

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÖNETİM VE ORGANİZASYON BİLİM DALI

**VEKALET TEORİSİ VE KAYNAK BAĞIMLILIĞI TEORİSİ
BAĞLAMINDA, YÖNETİM KURULU ÖZELLİKLERİNİN
FİNANSAL PERFORMANSA ETKİSİ: HALKA AÇIK GIDA
ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA**

Doktora Tezi

HAVA YAŞBAY KOBAL

İstanbul, 2017

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÖNETİM VE ORGANİZASYON BİLİM DALI

**VEKALET TEORİSİ VE KAYNAK BAĞIMLILIĞI
TEORİSİ BAĞLAMINDA, YÖNETİM KURULU
ÖZELLİKLERİNİN FİNANSAL PERFORMANSA ETKİSİ:
HALKA AÇIK GIDA ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE BİR
ARAŞTIRMA**

Doktora Tezi

HAVA YAŞBAY KOBAL
DANIŞMAN: PROF. DR. GÖKSEL ATAMAN

İstanbul, 2017

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

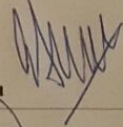
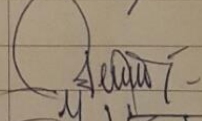
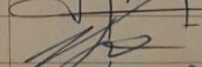
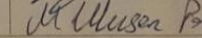
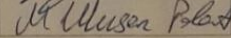
TEZ ONAY BELGESİ

İSLETME Anabilim Dalı YÖNETİM VE ORGANİZASYON Bilim Dalı DOKTORA öğrencisi HAVA YASBAY KOBAL'nın adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 10.01.2017 tarih ve 2017-1/37 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi ...10.../01.../2017

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

1. Tez Danışmanı	Prof. Dr. GÖKSEL ATAMAN	
2. Jüri Üyesi	Prof. Dr. MELİHA DENİZ BÖRÜ	
3. Jüri Üyesi	Prof. Dr. İBRAHİM PINAR	
4. Jüri Üyesi	Prof. Dr. UĞUR YOZGAT	
5. Jüri Üyesi	Yrd. Doç. Dr. MELTEM ULUSAN POLAT	

ÖZET

Bu tez çalışması vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, halka açık gıda şirketlerinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal özellikleri (yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği, CEO ikiliği) ve yönetim kurullarının rolleri arasındaki ilişkiyi saptamakta; bu ilişkinin vekalet ve kaynak bağımlılığı teorilerinin varsayımları ve finansal performans (ROA ve ROE) üzerindeki etkisini incelemektedir. Bunun için dokuz adet halka açık gıda şirketinde çalışan on bir üst düzey yönetici ile görüşmeler gerçekleştirilmiş, görüşme metinleri NVivo 8 nitel analiz programı ile analize tabi tutulmuştur. Araştırma sonuçları örnekleme yer alan şirketlerin çoğunluğunun aile şirketi olduğunu göstermektedir. Yöneticiler şirketlerinde herhangi türde bir vekalet problemi yaşamadıklarını, bunun yaşanmaması için de çok sayıda denetim önlemi aldıklarını; dolayısıyla da en önemli vekalet maliyeti kaleminin izleme maliyetleri olduğunu belirtmişlerdir. Kritik kaynak olarak hammadde ve finansal kaynak üzerinde durulduğu görülmektedir. Hammaddenin türünün şirketin içinde bulunduğu alt sektöre göre farklılaştığı da belirtilmelidir. Bağımlılık ile ilgili görüşler değerlendirildiğinde bağımlılığın daha çok yasal düzenlemeler açısından devlete karşı olduğu görülürken, ikinci sırada ise hammadde tedarikçilerine bağımlılık hissedildiği tespit edilmiştir. Fakat hammadde tedarikçilerine bağımlı hisseden şirket sayısı üçtür. Bunun en büyük nedeni, şirketlerin çok sayıda tedarikçi ile çalışıyor olmalarıdır.

Örnekleme yer alan şirketlerin ortalama yönetim kurulu büyüklüğü yedidir. Dolayısıyla ideal bir yönetim kurulu büyüklüğü söz konusudur. Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde en çok pay sahibi olmak, daha sonra ise deneyim sahibi olmak etkili olmuştur. Bu kriterin altında yatan neden, halka açık gıda şirketlerinin çoğunluğunun aile şirketi olmasıdır. Şirketlerin sadece iki tanesinde CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişidir. Aile üyesi ve pay sahibi olmaları nedeniyle işleri tek elde yapma ve gücü elinde bulundurma isteği, CEO ikiliğini tercih etmelerinin nedeni olarak gösterilmiştir. CEO ve yönetim kurulu başkanı farklı kişiler olan diğer şirket yöneticileri de CEO'nun farklı kişi olmasına rağmen aile üyesi ya da pay sahibi olduğunu belirtmişlerdir. Vekalet teorisinde CEO ve yönetim kurulu başkanının ayrı kişiler olması önerilmekteydi. Sonuçlar teorisinin aksi gibi görünse de aslında gıda sektöründe CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olsun ya da olmasın; vekalet problemlerinden kaçınma isteği aile şirketi yapısı mantığının hakim olması nedeniyle

işleri ve gücü tek elde toplama isteğinin bir nedeni olarak gösterilebilir.

Çoğunluğunun içeriden üyelerden oluştuğu -ki bu üyelerden genellikle aile üyeleri- yönetim kurullarının daha çok izleme rolünü üstlendiği saptanmıştır. Örnekleme yer alan şirketlerin bağımsız yönetim kurulu üye sayısının ortalama iki olduğu ve bu üyelerin daha çok kaynak temini rolünü yerine getirdikleri görülmüştür. Bunu da daha çok farklı bakış açısı sağlamak ve yararlı sosyal ilişkiler ağına sahip olmak şeklinde yerine getirmektedirler. Yönetim kurulu üyelerinin mesleklerine bakıldığında farklı meslek gruplarına (yönetici, akademisyen, finans uzmanı, muhasebeci, mühendis, polis, gazeteci) mensup üyelerin birarada olduğu görülmektedir. Dolayısıyla çeşitli mesleki arkaplanlara sahip olan yöneticilerin şirkete farklı bakış açıları ile katkı sağlamaları olağandır. Diğer taraftan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları ilişkiler ağı ile çeşitli örgütler ile bağlantı kurmaya yardımcı oldukları görülmektedir.

Yönetim kurulunun yapısal özelliklerinin finansal performans ile ilişkisi değerlendirildiğinde, halka açık gıda şirketlerinde tek başına bu özelliklerin finansal performans ile ilişkisi olabileceğini gösteren bir kanıt rastlanmamıştır. Örnekleme yer alan şirketlerin dört tanesinin genel anlamda zarar ettikleri de gözönünde bulundurulduğunda finansal performans değişkenleri olarak seçtiğimiz ROA ve ROE değerleri açısından bir değerlendirme yapmak mümkün olmamıştır. Şirketlerin genelinin finansal performans durumlarının kötü seyretmesinde analize dahil edilen on yıl içinde, Türkiye'nin ekonomik ve siyasi durumunun etkisi de gözönünde bulundurularak; daha sağlıklı sonuçlar ortaya koyabilmek için daha fazla şirketi ve 2006 yılı öncesine ait finansal verileri kapsayan araştırmalara ihtiyaç duyulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Vekalet Teorisi, Kaynak Bağımlılığı Teorisi, Yönetim Kurulu, Kurumsal Yönetim

ABSTRACT

This dissertation determines the relationship between the characteristics of board of management (the size of board of management, the number of independent members, business variety of board of management, CEO duality) and the roles of board of managements in publicly traded food companies within the context of agency theory and resource dependence theory, and also investigates the effects of this relationship on agency theory's and resource theory's hypotheses and financial performance (ROA and ROE). Therefore, eleven senior managers, who work at nine publicly traded food companies, were interviewed, and interview transcripts were analyzed via NVivo 8 Qualitative Data Analysis Software. Investigation results show that most of the companies taking part in the sample are family companies. Managers have indicated that there is no agency problem in their company and in order not to have agency problem they take many supervision precautions so that the most important monitoring cost is agency cost in their companies. It is seen that critical resources are raw materials and financial resources. It should be indicated that the type of the raw material differentiates according to the sub-sector of the company. When the views about dependency are interpreted it has been determined that firstly, companies are dependent to the government because of legal reforms and secondly they feel dependent to the raw material suppliers. However, the number of companies that feel dependent to the raw material suppliers are three. The most important reason of this is companies' having been working with many suppliers.

The average size of the board of management of the companies taking part in the sample is seven. So, they are in ideal board of management size. It is seen that in selection of board of management, the first important thing is having the largest share in company and then having experience. The reason of this measure is most of publicly traded food compaines' being family companies. Only two companies' CEO is their board chairman at the same time. Because of being family member and stockholder, they prefer CEO duality in order to keep up with the work and hold the power. The other managers of the companies that have different people for CEO and board chairman stated that although they have different person for CEO, CEOs are either a family member or a stockholder in the company. In agency theory, it is suggested that CEO and board chairman should be different people. This result of the research is in contradiction with the agency theory, but avoidance of having agency

problems may be seen as the reason of holding the power in the same person.

It is determined that board of managements that have mostly family members have mainly monitoring roles. It has seen that the average independent board member number of the companies taking part in the sample is two and these members have mainly resource supplier roles. When the occupations of the board members are spotted, it is seen that the members are from different occupations such as director, academician, financier, accountant, engineer, policeman, journalist. As they have different occupational backgrounds, it is anticipated that they give different point of views to the company. On the other hand, as each of them has different networks out of the company because of their occupations, they help the company to get in touch with these organisations.

When the relationship between the characteristics of the board of management and financial performance is considered, it was found that there is no significant relationship between each other. As four of the companies taking part in the sample make a loss in general, it wasn't possible to evaluate companies in terms of ROA and ROE. In this research, companies were analyzed for the last ten years period since 2006. But, by taking in the consideration of Turkey's retrogressive financial and political situation in the last decade, there is need for the new researches that will analyze the companies in terms of financial data which include before 2006.

Keywords: Agency Theory, Resource Dependence Theory, Board of Management, Corporate Governance

İÇİNDEKİLER

1. GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİM VE YÖNETİM KURULLARININ ÖNEMİ	4
2.1. Kurumsal Yönetim Kavramı.....	4
2.1.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı	4
2.1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri	4
2.2. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi.....	6
2.2.1. Dünyada Kurumsal Yönetimin Gelişimi	6
2.2.1.1. Cadbury Raporu	8
2.2.1.2. Greenbury Komitesi Raporu	9
2.2.1.3. Hampel Raporu	9
2.2.1.4. Birleşik Kod	9
2.2.1.5. OECD ve Kurumsal Yönetim	10
2.2.1.6. Sarbanes-Oxley Yasası	13
2.2.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi	14
2.2.2.1. TÜSİAD ve Kurumsal Yönetim	15
2.2.2.2. SPK ve Kurumsal Yönetim.....	16
2.2.2.3. Yeni TTK ve Kurumsal Yönetim	18
2.3. Farklı Ülkeler Açısından Kurumsal Yönetim Uygulamaları.....	19
3. YÖNETİM KURULLARI İLE İLGİLİ YAPILAN ARAŞTIRMALARIN KURAMSAL ÇERÇEVESİ	27
3.1. Vekalet Teorisi.....	27
3.1.1. Vekalet Teorisinin Ortaya Çıkışı ve Temel Varsayımları	28
3.1.1.1. Pozitivist Vekalet Teorisi.....	33
3.1.1.2. Asil Vekil Teorisi.....	34

3.1.2. Vekalet Problemleri	34
3.1.2.1. Yöneticilerden Kaynaklanan Vekalet Problemleri	37
3.1.2.1.1. Aldatma-Kaytarma.....	38
3.1.2.1.2. Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması	39
3.1.2.1.3. Varlık İkamesine Gidilmesi	39
3.1.2.1.4. Finansman Kaynaklarının Seçiminde Yanlış Tercihlerde Bulunulması.....	40
3.1.2.1.5. Şirket El Değiştirmelerinde Yetki Verenlerin Zararına Hareket Edilmesi	40
3.1.2.2. Hissedarlardan Kaynaklanan Vekalet Problemleri	41
3.1.2.2.1. Şirketin Zararına Olacak Biçimde Kar Payı Ödenmesi	41
3.1.2.2.2. Hakların Sınırlandırılması.....	41
3.1.2.2.3.Hissedarların Tutumu Nedeniyle Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması	42
3.1.2.2.4. Varlık İkamesine Gidilmesi	42
3.1.2.3. Borç Verenlerden Kaynaklanan Vekalet Problemleri	42
3.1.2.3.1. Hakların Sınırlandırılması.....	42
3.1.2.3.2. Borç Verenlerin Tutumu Nedeniyle Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması.....	43
3.1.2.3.3.Şirketin Tasfiye Edilmesi.....	43
3.1.3. Vekalet Maliyetleri	44
3.1.3.1. İzleme Maliyetleri.....	45
3.1.3.2. Güvence Sağlayıcı Sözleşme Maliyetleri	46
3.1.3.3. Önlenemeyen Kayıplar/Artık Maliyet	46
3.1.4. Vekalet Problem ve Maliyetlerini Azaltmak için Yararlanılan Kurumsal Yönetim Mekanizmaları	46
3.1.4.1. İçsel Kurumsal Yönetim Mekanizmaları	47

3.1.4.1.1. Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri	47
3.1.4.1.2. Sahiplik Yapısı.....	48
3.1.4.1.3. Yönetim Kurulları.....	53
3.1.4.2. Dışsal Kurumsal Yönetim Mekanizmaları	55
3.1.4.2.1. Yasal ve Düzenleyici Sistem	55
3.1.4.2.2. Borç Yapısı	56
3.1.4.2.3. Kontrol Piyasası ve Satın Alma Tehditleri	56
3.1.4.2.4. Yönetici İşgücü (Emek) Piyasası	57
3.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi	58
3.2.1. Kaynak Bağımlılığı Teorisinin Ortaya Çıkışı ve Temel Varsayımları	58
3.2.2. Çevresel Belirsizlikler Karşısında Örgütler	63
3.2.3. Örgütlerarası İlişkiler	65
3.2.4. Bağımlılık ve Güç Kavramları.....	66
3.2.5. Çevresel Bağımlılık ve Belirsizliği Azaltmaya Yönelik Stratejiler.....	73
3.2.5.1. Şirket Birleşmeleri	75
3.2.5.1.1. Dikey Birleşme	76
3.2.5.1.2. Yatay Birleşme	77
3.2.5.1.3. Çeşitlendirme	77
3.2.5.2. Ortak Girişimler.....	78
3.2.5.3. Politik Faaliyetler.....	79
3.2.5.4. Yönetim Kurulları.....	80
4. VEKALET TEORİSİ VE KAYNAK BAĞIMLILIĞI TEORİSİ AÇISINDAN YÖNETİM KURULLARI VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	85
4.1. Yönetim Kurulunun Rollerini	86
4.1.1. İzleme Rolü.....	87

4.1. 2. Kaynak Temin Etme Rolü	90
4.1.3. Hizmet Rolü.....	92
4.2. Yönetim Kurulunun Yapısal Özellikleri.....	97
4.2.1. Yönetim Kurulunun Büyüklüğü	97
4.2.2. Bağımsız Üye Sayısı.....	98
4.2.3. Yönetim Kurulunun İş ile İlgili Çeşitliliği.....	103
4.2.4. CEO İkiliği.....	108
5. FİNANSAL PERFORMANS.....	111
5.1. Aktiflerin Karlılığı (ROA).....	113
5.2. Özkaynak Karlılığı (ROE).....	114
6. YÖNETİM KURULUNUN YAPISAL ÖZELLİKLERİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	116
6.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans İlişkisi.....	115
6.2. Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi	120
6.3. Yönetim Kurulunun İş ile İlgili Çeşitliliği ve Finansal Performans İlişkisi	123
6.4. CEO İkiliği ve Finansal Performans İlişkisi	125
6.5. Sahiplik ve Finansal Performans İlişkisi	128
7. ARAŞTIRMA.....	148
7.1. Araştırmanın Amacı.....	148
7.2.. Araştırmanın Yöntemi	148
7.3. Araştırma Soruları.....	149
7.4. Araştırmanın Deseni	151
7.5. Veri Toplama ve Düzenleme	152
7.5.1. Veri Toplama Yöntemi	153
7.5.2. Veri Toplama Süreci.....	153

7.5.3. Verilerin Düzenlenmesi	154
7.6. Evren ve Örneklem	154
7.7. Araştırmanın Kısıtları	160
7.8. Veri Analizi.....	160
7.8.1. İçerik Analizi	163
7.8.2. NVivo 8 ile İçerik Analizi	164
7.8.2.1. Verilerin NVivo 8'e Aktarılması	164
7.8.2.2. Nitel Verilerin Kodlanması.....	165
7.8.2.3. Temaların Oluşturulması	166
7.8.2.4. İlişkilerin Kurulması	166
7.8.2.5. Model Oluşturulması	167
7.9. Geçerlik ve Güvenilirlik	167
7.9.1. Geçerlik.....	167
7.9.2. Güvenilirlik.....	168
7.10. Bulgular	169
7.10.1. Şirketlere Ait Bilgiler.....	171
7.10.2. Ana-Tema, Tema ve Kod Örüntüsü.....	173
7.10.3. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Yönelik Bulgu ve Yorumlar	174
7.10.3.1. Vekalet Problemleri (AT1)	175
7.10.3.1.1. Ahlaki Tehlike (T1)	176
7.10.3.2. Vekalet Maliyetleri (AT2)	180
7.10.3.2.1. İzleme Maliyetleri (T2).....	181
7.10.4. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşlerine Yönelik Bulgu ve Yorumlar.....	182

7.10.4.1.Kritik Kaynak (AT3)	183
7.10.4.1.1. Hammadde (T3).....	184
7.10.4.1.2. Finansal Kaynak (T4)	185
7.10.4.2. Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT4)	186
7.10.4.2.1. Müşteriler (T5).....	187
7.10.4.2.2. Devlet (T6).....	188
7.10.4.2.3. Tedarikçiler (T7).....	189
7.10.4.3. Diğer Aktörlerin Şirkete Bağımlılığı (AT5)	190
7.10.4.3.1. Müşteriler (T8).....	191
7.10.4.3.2. Tedarikçiler (T9).....	192
7.10.4.3.3. Çalışanlar (T10)	192
7.10.4.4. Kritik Kaynağın Girdiler İçindeki Payı (AT6)	193
7.10.4.4.1. Önemli (T11)	194
7.10.4.4.2. Çok Önemli (T12).....	195
7.10.4.5. Tedarikçi Sayısı (AT7)	196
7.10.4.5.1. Çok Sayıda Tedarikçi (T13)	197
7.10.4.5.2. Az Sayıda Tedarikçi (T14)	198
7.10.4.5.3 Tek Tedarikçi (T15).....	198
7.10.4.6.Kaynak Temini Kısıtlayan Unsurlar (AT8)	199
7.10.4.6.1. Yasalar, Düzenlemeler (T16).....	200
7.10.4.7. Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT9).....	201
7.10.4.7.1. Düzenin Devamı (T17)	202
7.10.4.7.2. Bağımlılık (T18)	202
7.10.5. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşleri	204

7.10.4.5.1. Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi (AT10).....	204
7.10.5.1.1. Pay Sahibi Olma (T19)	205
7.10.5.1.2. Katkı Sağlama (T20).....	206
7.10.4.5.2. CEO İkiligi (AT11).....	208
7.10.4.5.2.1. Aile Şirketi Olma (T21).....	209
7.10.4.5.3. Sahiplik Yapısı (AT12).....	211
7.10.4.5.3.1. Aile Şirketi Olma (T22).....	211
7.10.4.5.4. İçerideki Üyelerin Rollerini (AT13)	213
7.10.4.5.4.1. İzleme (T23)	214
7.10.4.5.4.2. Kaynak Temini (T24)	216
7.10.4.5.4.3. Hizmet (T25).....	218
7.10.5.5. Bağımsız Üyelerin Rollerini (AT14)	219
7.10.5.5.1. İzleme (T26)	220
7.10.5.5.2. Kaynak Temini (T27)	221
7.10.5.5.3. Hizmet (T28).....	223
7.10.6. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkinine Ait Görüşleri	224
7.10.6.1. Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT15).....	226
7.10.6.1.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans (T29)	227
7.10.6.1.2. İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T30).....	228
7.10.6.1.3. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T31)	230
7.10.6.1.4. CEO İkiligi ve Finansal Performans (T32).....	231
7.10.6.1.5. Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans (T33).....	233
SONUÇ	236
KAYNAKÇA	242

EKLER277



TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Kurumsal Yönetim Sistemlerinin Sınıflandırılması	24
Tablo 2: Vekalet Teorisinin Öğeleri	31
Tablo 3: Bağımlılığın Belirleyicilerine Yönelik Çalışmalar.....	69
Tablo 4: Bağımlılıkları Azaltmaya Yönelik Stratejilerin Avantajları ve Dezavantajları	84
Tablo 5: Yönetim Kurullarına Farklı Bakış Açılıarı.....	96
Tablo 6: Yönetim Kurulu Üye Yapısı.....	101
Tablo 7: Yönetim Kurulu Üyelerinin Kaynak Bağımlılığı Rollerini.....	104
Tablo 8: Araştırma Kapsamında Gerçekleştirilen Görüşmelere Ait Bilgiler.....	153
Tablo 9: Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısına ait Bilgiler	171
Tablo 10: Ana-Tema, Tema ve Kodlara Ait Örüntüler.....	173
Tablo 11: Katılımcıların Vekalet Problemlerine İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	175
Tablo 12: Katılımcıların Vekalet Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	180
Tablo 13: Katılımcıların Kritik Kaynağa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	184
Tablo 14: Katılımcıların Bağımlılığa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	187
Tablo 15: Diğer Aktörlerin Şirkete olan Bağımlılığına İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	191
Tablo 16: Kritik kaynağın Girdiler İçindeki Payına İlişkin Görüşlere Ait Temalar Kodlar ve Frekanslar.....	194
Tablo 17: Tedarikçi Sayısına İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	196
Tablo 18: Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlara İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	199

Tablo 19: Tedarikçi Değiştirme Maliyetine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	201
Tablo 20: Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar.....	205
Tablo 21: CEO İkiliğine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	209
Tablo 22: Sahiplik Yapısına Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	211
Tablo 23: İçerideki Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	213
Tablo 24: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	219
Tablo 25: Şirketlere Ait 10 Yıllık ROA ve ROE Değerleri.....	225
Tablo 26: Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar	226

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1: Vekalet Maliyetlerinin Oluşumu.....	45
Şekil 2: Nitel Veri Analizinin Temel Aşamaları	162
Şekil 3: Katılımcıların Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar	175
Şekil 4: Vekalet Problemleri	180
Şekil 5: Vekalet Maliyetleri	182
Şekil 6: Katılımcıların Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Tema	183
Şekil 7: Kritik Kaynak.....	186
Şekil 8: Diğer Aktörlere Bağımlılık	190
Şekil 9: Diğer Aktörlerin Şirkete Bağımlılığı	195
Şekil 10: Kritik Kaynağın Girdiler İçindeki Payı.....	196
Şekil 11: Tedarikçi Sayısı.....	199
Şekil 12: Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlar	201
Şekil 13: Tedarikçi Değişirme Maliyeti	203
Şekil 14: Katılımcıların Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar	204
Şekil 15: Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi	208
Şekil 16: CEO İkiliği.....	211
Şekil 17: Sahiplik Yapısı.....	213
Şekil 18: İçerideki Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerini	219
Şekil 19: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerini	224
Şekil 20: Katılımcıların Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar	226

Şekil 21: :Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans235





1. GİRİŞ

Kurumsal Yönetim alanında ilk çalışmaların yapılmaya başlandığı 1970'li yıllardan itibaren kurumsal yönetim uygulamalarının örgütler üzerindeki etkilerini inceleyen araştırmalar ortaya çıkmıştır. Bu çalışmalar arasında özellikle yönetim kurulları ile ilgili olanların sayısı birrhyali fazladır. Bunun temel nedeni, yönetim kurulları, özellikle anonim şirketlerde sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması sonucunda ortaya çıkabilecek problemleri azaltmada etkin rol oynayan bir kurumsal yönetim mekanizması olmalarıdır. Bu sebeple, yönetim kurullarının etkin bir kurumsal kontrol mekanizması olarak faaliyet gösterebilemleri adına sahip olmaları gereken yapı bilhassa vekalet teorisi bağlamında sıklıkla ele alınmıştır.

Vekalet teorisine göre, sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması sonucunda yöneticiler ile pay sahipleri arasında ortaya çıkan problemleri azaltabilmek için yönetim kurulunun ağırlıklı olarak bağımsız üyelerden oluşması gerekmektedir. Yönetim kurulunun bağımsız üyelerden oluşması ile CEO'nun etkin kontrolü gerçekleştirilebilecektir. CEO ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olmaması da bu anlamda önemli bir husustur.

Kurumsal yönetim literatüründe kaynak bağımlılığı teorisi bağlamında, yönetim kurulu üyelerinin kaynak temin etme ve danışmanlık hizmeti verme rollerine vurgu yapan çalışmalar mevcuttur. Danışmanlık hizmeti verme rolleri yönetim kurulu üyelerinin üst düzey yöneticilere rehberlik etmeleri, onlara yol göstermelerianlamına gelmektedir. Ayrıca kaynak bağımlılığı teorisi, yönetim kurulu üyelerinin çevreyle kurdukları bağlantılar sayesinde, örgütün faaliyetlerini devam ettirebilmesi açısından kritik olan kaynakların temini konusundaki rolüne de dikkat çekmektedir. Bu sayede örgütün kaynaklar nedeniyle çevrelerindeki aktörlere duydukları bağımlılık düzeyi de azalmış olacaktır. Dolayısıyla, kaynak bağımlılığı teorisi yönetim kurulunun, ağırlıklı olarak bu özelliklere sahip olan üyelerden oluşması gerektiğini önermektedir.

Literatürde adı geçen teoriler bağlamında yönetim kurullarının yapısal özelliklerinin finansal performansı üzerindeki etkisini ele alan birçok araştırma mevcuttur. Bu araştırmaların genellikle nicel olduğu görülmektedir. Mevcut tez

araştırmasında da yönetim kurullarının yapısal özellikleri ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenmekte olup, nitel araştırmanın imkanlarından yararlanarak bu iki kavram arasındaki ilişkiye dair daha derin ve kapsamlı bir bilginin ortaya koyulması hedeflenmektedir. Ayrıca çalışmanın Türkiye bağlamında gerçekleştirilmesi ilişkinin farklı bir kültürel alanda test edilmesine olanak sağlayacağından alana katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca konunun Türkiye’de halka açık gıda şirketleri açısından incelenmesi düşüncesi, Pfeffer (2003: xxiv)’ın kuramların bağlamı içerisinde ele alıp incelenmesi gerektiği konusundaki önerisiyle paraleldir.

Bu tez çalışmasında vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, halka açık gıda şirketlerinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal özellikleri (yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği, CEO ikiliği) ve yönetim kurullarının rolleri arasındaki ilişkiyi saptamak; bu ilişkinin vekalet ve kaynak bağımlılığı teorilerinin varsayımları ve finansal performans (ROA ve ROE) üzerindeki etkisini ortaya koymak amaçlanmaktadır.

Tezin giriş bölümünün ardından, kurumsal yönetim kavramının tanımı, Dünyada ve Türkiye’deki tarihsel gelişimi, farklı ülkeler açısından kurumsal yönetim uygulamaları ve yönetim kurullarının kurumsal yönetim literatüründeki yeri ve önemi ele alınmaktadır.

Üçüncü bölümde, kurumsal yönetim literatüründe yönetim kurulları ile ilgili araştırmaların yapıldığı teoriler olan vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi detaylı bir şekilde anlatılmaktadır.

Dördüncü bölümde, vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisinin yönetim kurullarına biçtiği roller ele alınmakta; yönetim kurullarının; büyüklük, bağımsız üye sayısı, iş ile ilgili çeşitliliği ve CEO ikiliği gibi özelliklerine yer verilmektedir.

Beşinci bölümde, çalışmanın bağımlı değişkeni olan finansal performans ele alınmaktadır. Bu kapsamda aktiflerin karlılığı (ROA) ve Özkaynak karlılığı (ROE) değişkenleri irdelenmektedir.

Tezin altıncı bölümünde, literatürde vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, yönetim kurulunun yapısal özellikleri ile finansal performans ilişkisini ele alan çalışmalara yer verilmektedir.

Araştırma bölümünde araştırmanın amacı, yöntemi, hipotezleri, araştırma deseni, verilerin toplanma ve düzenlenmesi süreci, evren ve örneklem, veri analizi süreci anlatılmakta ve araştırmanın bulgularına yer verilmektedir. Sonuç bölümünde araştırma bulguları, özel sektör açısından çıkarımlar ve öneriler yer almaktadır.



2. KURUMSAL YÖNETİM VE YÖNETİM KURULLARININ ÖNEMİ

2.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

2.1.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı

Kurumsal yönetim, “örgütün tepesindeki yöneticilerin; yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurullarının bağlantılı olduğu yapılar, yönetici teşvikleri ve diğer yöntemler ile izlendiği ve kontrol edildiği yapı” olarak tanımlanmaktadır (Donaldson, 1990: 376).

Kurumsal yönetim dar anlamda, örgüt yöneticileri ve pay sahipleri arasındaki ilişkileri ifade etmektedir. Geniş anlamda ise, sermayeyi çekmeyi, verimli bir şekilde faaliyette bulunmayı, örgütün amacına ulaşmasını ve hem yasal yükümlülükleri hem de toplumsal beklentileri karşılamayı sağlayan yasaların, düzenlemelerin, kuralların ve gönüllü özel sektör uygulamalarının kombinasyonunu içermektedir (Gregory, 2000:5).

TÜSİAD’A göre (2002:9), kurumsal yönetim en geniş anlamda “modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir”. Daha dar anlamda ise, “bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkan tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları” ifade etmektedir.

Kurumsal yönetim ile pay sahiplerinin ve çıkar gruplarının (çalışanlar, yöneticiler, tedarikçiler, kredi verenler, müşteriler, toplum) haklarının korunması ve bu çıkar grupları arasındaki ilişkilerin yapısının düzenlenmesi amaçlanmaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 396).

2.1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkeleri, bir örgütü, hedeflerine ulaştıracak ve müşterileri nezdinde rakiplerinden farklı görünmesini sağlayacak üst düzey uygulamaları içeren genel kurallardır (Karpuzoğlu, 2010: 65). Kurumsal yönetimin evrensel kabul ve

geçerliliği olan ana ilkeleri Şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adilliktir (TÜSİAD, 2002: 9).

Şeffaflık (Transparency): Kurumsal yönetim anlayışı, tüm paydaşların çıkarlarının gözetilmesini öngördüğü için örgütün bu paydaşların ihtiyaçlarını giderecek ve doğru karar almalarını sağlayacak Şekilde faaliyetlerinde Şeffaf olması gerekmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 59).

Bu ilke, yatırımcıların ve pay sahiplerinin örgüt performansının (mali ve idari) yanısıra kurumsal hedefler ve öngörülebilir risk faktörleri ile ilgili bilgi alma ihtiyacı olduğunu kabul etmektedir (Gregory, 2000: 11). Bu nedenle Şeffaflık, örgütün performansı, kurumsal yönetimi, ortaklık yapısı hakkında yeterli, doğru ve kıyaslanabilir bilginin zamanında ve doğru bir Şekilde açıklanmasını içermektedir (TÜSİAD, 2002: 35; OECD, 2015: 41).

Hesap Verebilirlik (Accountability): Hesap verme; bir konuda yetki sahibi olan, karar alan, faaliyette bulunan kişi veya organın, kullandığı yetki, aldığı karar, yürüttüğü faaliyetten sorumlu tutulabilmesi ve kendisinden açıklama istenebilmesini ifade etmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 61).

Hesap veren ile hesap soran, ilişkinin taraflarına göre değişmektedir. Yönetim kurulu, hissedarlara ve diğer paydaşlara hesap vermekle yükümlüdür. Bu ilişkide yönetim kurulu hesap veren, hissedarlar ve paydaşlar ise hesap soran konumundadır. Diğer taraftan yönetim kurulu üst düzey yöneticilerden hesap sormaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 62). Yönetim kurulunun profesyonel yöneticileri izlemesi, ortaklık iŐlerinin yürütülmesinde objektif değerlendirmeler yapılabilmesi için yönetimden ayrı olması gerekmektedir (Gregory, 2000: 11).

Sorumluluk (Responsibility): Örgütün faaliyetlerinin ilgili mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunun sağlanması anlamına gelmektedir (TÜSİAD, 2002: 9-35). Bu ilkeye göre örgütler faaliyet gösterdikleri ülkelerin kanun ve düzenlemelerine uymak zorundadırlar (Gregory, 2000: 11). Örgütün faaliyetlerini toplumun istek ve ihtiyaçlarına ve çevreye duyarlı bir Şekilde yürütmesi toplum nezdindeki bilinirliğini ve güvenini artırarak değerinin yükselmesini sağlayacaktır (Alp

ve Kılıç, 2014: 62).

Adillik (Fairness): Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı pay sahipleri de dâhil olmak üzere tüm pay sahiplerinin haklarını korumalı, haklarını kullanmalarını kolaylaştırmalı ve pay sahiplerinin adil muamele görmelerini sağlamalıdır (OECD, 2015: 19).

Pay sahipleri sahiplik haklarını elde tutma veya devretme hakkına sahip olmalıdır. Etkin kurumsal yönetim, bu sahiplik hakkını korumak, sahipliğin güvenli yöntemlerini sağlamak için yasalara, prosedürler ve ortak uygulamalara bağlıdır. Ayrıca yasal çerçeve azınlık hissedarların haklarını varlıkların zimmete geçirilmesine ve kendi çıkarına davranmaya karşı koruyan yasaları içermelidir (Gregory, 2000: 11).

Adillik ilkesi gereğince içeriden bilgi sahibi olanların fırsat eşitliğini bozacak şekilde ticaret yapmasına izin verilmemeli, bunu önleyecek mekanizmalar geliştirilmelidir (Alp ve Kılıç, 2014: 61).

Yukarıda kapsamı açıklanan bu dört maddenin etkin bir şekilde uygulanması ile kurumsal yönetim, örgütlerin yüksek performans elde etmesini amaçlamaktadır.

2.2. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Bu bölümde kurumsal yönetim uygulamalarının hem Dünya hem de Türkiye açısından gelişimine yer verilmektedir.

2.2.1. Dünyada Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Kurumsal yönetim bin yıldan fazla bir zamandır uygulanmasına ve oldukça eski bir çalışma olan 1932 yılında yayınlanmış Berle ve Means'in "The Modern Corporation and Private Property" başlıklı kitaplarında kurumsal güce dikkat çekmelerine rağmen araştırmaların yüz yıldan çok daha az bir süredir yapılmakta olduğunu görmekteyiz. Hatta kurumsal yönetim kavramının 1980'li yıllara kadar kullanılmadığı görülmektedir (Tricker, 2000: 289-290).

Tarihsel olarak, örgütler öncelikle kurucu sahipler ve onların varisleri

tarafından yönetilmişler bu nedenle de sahiplik ve kontrol aynı ellerde olmuştur. Fakat örgütler büyüdükçe yönetsel devrim sahiplik ve kontrolün ayrılmasına yol açmıştır. Örgütün kontrolü girişimcilerden profesyonel yöneticilere doğru kaymış, sahiplik binlerce pay sahibi arasında yayılmaya başlamıştır (Davis ve Thompson, 1994:141).

1960'lar ve 1970'ler güçlü yöneticiler ve zayıf pay sahipleri ile karakterize edilmektedir. Sahiplik ve kontrolün ayrılması sonucunda yöneticilerin gücü artmış ve vekalet problemleri ortaya çıkmaya başlamıştır. Yönetim kurulları ağırlıklı olarak örgütün mevcut ya da eski yöneticilerinden ya da CEO'nun eski arkadaşları arasından seçilmiş olan içerideki üyelerden oluşturulmuştur (Jackson,2010: 11). 1960'lı yıllardan itibaren örgütleri devralarak imparatorluk kurma davranışına karşı, öncelikle ADB'de, daha sonra İngiltere'de çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. Bu çalışmalardan bir tanesi 1978 yılında ABD'de "Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerini Belirleme Çalışmaları"dır (Karpuzoğlu, 2010: 52).

1980'lerde makro ekonomik büyüme yavaşlamış ve ABD sanayii yabancı rekabetin artan baskısına maruz kalmıştır. Böyle bir ortamda düşmanca ele geçirmelerin artması ve kurumsal yatırımcıların yeni türlerinin ortaya çıkması nedeniyle güç, büyük ölçüde yatırımcılara doğru geçmeye başlamıştır. Büyük örgütlerin yönetim kurulları daha önce içeridekilerin bir "iç çemberi" olarak görülürken burada bankalar, ortak yönetim kurulu üyelikleri aracılığıyla merkezi bir rol oynamaya başlamıştır (Jackson, 2010: 13-14).

1990'larda yöneticiler örgütü istenmeyen devralmalara karşı koruyarak kendi gücünü korumaya çalışırken diğer taraftan yönetici teşviklerinin yeni biçimleri ile kendi menfaatlerini pay sahiplerinin menfaatleri ile uyumlaştırmaya çalışmışlardır (Jackson, 2010: 16).

1980'ların sonu ve 1990'ların başında ABD ve İngiltere'de Enron, Worldcom, Arthur Andersen ve Parmalat gibi büyük şirketler hızla iflas etmeye başlamışlardır (Yüksel, 2008: 101; Enriques ve Volpin, 2007: 123). Yaşanan bu finansal skandalların sonucu olarak Mayıs 1991'de Finansal Raporlama Konseyi ve Londra Menkul Kıymetler Borsası tarafından Sir Adrian Cadbury başkanlığında bir komite kurulmuştur.

Komite 1 Aralık 1992’de finansal skandalları durdurmak ve İngiltere’deki şirketlerin kurumsal yönetimini genel olarak iyileştirmek amacıyla “Kurumsal Yönetimin Finansal Yönleri Komitesi Raporu”nu yayımlamıştır. Bunu takiben Greenbury Raporu (1995), Hampel Raporu (1998) ve Birleşik Kod (Londra Menkul Kıymetler Borsası, 1998) yayımlanmıştır (Sheridan vd., 2006:497).

OECD Konseyi 27-28 Nisan 1998’de, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte OECD kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeleri dizisini geliştirmeye çalışmıştır. Gerçekleştirilen incelemeler neticesinde kurumsal yönetim ilkeleri, 26-27 Mayıs 1999’da toplanan OECD Konseyi Toplantısı’nda onaylanmıştır (Saldanlı, 2012: 142).

ABD’de ise uluslararası yatırımcılar tarafından pay sahiplerini korumak ve hileli uygulamaları önlemek için gündeme getirilen talepler karşısında 2002 yılında Sarbanes Oxley Yasası denilen bir mevzuat yürürlüğe girmiştir (Yüksel, 2008:101).

Aşağıda kurumsal yönetim adına gerçekleştirilen çalışmaların ayrıntılarına yer verilmiştir.

2.2.1.1. Cadbury Raporu

1991 yılının Mayıs ayında, Kurumsal Yönetimin Finansal Yönleri Komitesi (Cadbury Komitesi) kurumsal yönetimin özellikle finansal raporlama ve hesap verilebilirlik ile ilgili yönlerini değerlendirmek için toplanmıştır. Nihai rapor Aralık 1992’de yayımlanmıştır. Nisan 1993’te Londra Borsası borsadaki kuralları Cadbury Koduyla uyumlu hale getirmiştir (Dragomir, 2008: 4-5).

Cadbury Raporu (1992), dünyada kurumsal yönetim ilkeleri ve uygulamalarına kılavuzluk eden ilk düzenlemedir. Raporunda, denetleyicilerin ve şirket raporları kullanıcılarının aradığı güvenceleri sağlama ile ilgili kodlar yayınlanmıştır. Rapor aynı zamanda bağımsız yönetim kurulu üyelerine ve yönetim kurulu komitelerinin kurulmasına duyulan ihtiyacı vurgulamaktadır (Aguilera ve Cuervo-Cazurra, 2004:420-421).

Rapora göre kurumsal yönetim, örgütleri idare ve kontrol eden bir sistemdir.

Yönetim kurulu üyeleri örgütün yönetiminden sorumludurlar. Yönetim kurulunun sorumlulukları örgütün stratejik hedeflerini saptama, bunların uygulamaya konulmasında liderlik etme, yönetimi denetleme ve bu konuda pay sahiplerine rapor sunumayı içermektedir. Yönetim kurulunun eylemleri kanunlara, tüzüklere ve genel kuruldaki pay sahiplerinin alacağı kararlara tabidir (Cadbury, 1992: 15).

2.2.1.2. Greenbury Komitesi Raporu

Cadbury komitesinin ardından 1995 yılında Greenbury Komitesi toplanmıştır. Sir Richard Greenbury başkanlığında toplanan komite, 17 Temmuz 1995’de yönetici ücretleri ile ilgili yeni bir “en iyi uygulama kodu” raporu yayınlamıştır. Raporun ana temaları, hesap verebilirlik, sorumluluk, kamuyu aydınlatma, hissedar ve yöneticilerin çıkarlarının uyumlaştırılması, örgüt performansının geliştirilmesidir (Massen, 2002: 129).

2.2.1.3. Hampel Raporu

Hampel komitesi, 1996 yılında, Cadbury ve Greenbury komiteleri tarafından yayınlanan önerileri gözden geçirmek ve revize etmek amacıyla toplanmıştır (Manifest, 2004: 2). 1997 Ağustos ayında ön raporu; 28 Ocak 1998’de ise nihai raporu yayınlamıştır (Massen, 2002: 130). Raporda, tüm örgütler için geçerli olabilecek daha esnek bir yapı oluşturmak adına kesin kurallar koymak yerine kurumsal yönetimin ilkelerine vurgu yapılmıştır (Manifest, 2004:2).

Ronald Hampel’in “Cadbury raporu kurumsal çöküş ve dolandırıcılık; Greenbury raporu ise yönetici ücretlerindeki fazlalık konularındaki endişelere yanıt olarak yayınlanmıştır. Bizim komitemizde ise bütünüyle gözden geçirilmiştir” şeklindeki ifadeleri de raporun amacını özetler niteliktedir (Massen, 2002:130).

2.2.1.4. Birleşik Kod

Birleşik Kod, Cadbury, Greenbury ve Hampel raporlarının ilke ve önerilerinin birleşimi ile oluşmuştur. Kod,1998 yılında yayınlanmış ve 2003 yılında Higgs Raporu’nun yayınlanmasından sonra revize edilmiştir. İki bölüme ayrılan kodun birinci bölümünde örgütler için en iyi uygulama ilkeleri ve bunu destekleyici hükümler; ikinci

bölümünde ise aynı tavsiyelerin pay sahiplerine uygun hali yer almaktadır (Manifest, 2004: 3).

2.2.1.5. OECD ve Kurumsal Yönetim

OECD kurumsal yönetim ilkeleri, 1999 yılında ilk yayınlandıklarından bu yana dünya çapında kurumsal yönetim için uluslararası bir kriter olmuştur. Hükümetler, yatırımcılar, örgütler ve dünya çapında diğer paydaşlar tarafından kullanılan bu ilkeler, hem OECD içi hem de OECD dışı ülkelerin yasal ve düzenleyici girişimleri için özel rehberlik sağlamıştır (OECD, 2005:1-2). İlkeler başlangıçta OECD üyesi 30 ülke tarafından benimsenmiş, daha sonra tüm dünyada referans aracı haline gelmiştir. Kapsamlı bir gözden geçirme süreci sonrasında 2004 yılında ilkeler ilk kez revize edilmiştir (Jesover ve Kirkpatrick, 2005:2). 2015 yılında OECD kurumsal yönetim ilkeleri bir kez daha revize edilmiştir.

Aşağıda OECD'nin kurumsal yönetime ilişkin ana ilkeleri revize edilmiş şekliyle yer almaktadır (OECD, 2015:5-6):

I) Etkin kurumsal yönetim çerçevesinin temelini sağlanması; Bu bölüm kurumsal yönetim çerçevesinin şeffaf ve adil piyasaların teşviki ile kaynakların etkin bir şekilde dağılımındaki rolünü vurgulamaktadır. Ayrıca bu bölüm borsaların iyi kurumsal yönetimi desteklemedeki rollerine ilişkin bir yeni ilke içermekte ve esnekliğe imkân vermek için, örneğin şirket büyüklükleri veya ülkeye özgü koşullarla ilgili olarak düzenlemelerin esneklik unsurları ile faydalı bir şekilde tamamlanabileceğinin altını çizmektedir.

II) Pay sahiplerinin hakları ve adil muamele görmeleri ile temel ortaklık işlevleri; Bu bölüm, bilgiye erişme ve ortaklar genel kurulu yoluyla önemli şirket kararlarına katılmayı da içeren, temel ortaklık haklarını belirlemektedir. Bu bölüm ayrıca farklı oy kullanma hakları gibi şirketlerin kontrol yapılarına ilişkin kamuya açıklamaları da ele almaktadır. Bu bölümdeki yeni konulara ortaklar genel kurullarında bilgi teknolojilerinin kullanılması, ilişkili taraf işlemlerinin onay süreçleri ve pay sahiplerinin üst yönetimin ücretlerine ilişkin kararlara katılımları dâhildir.

III) Kurumsal yatırımcılar, pay senedi piyasaları ve diğer araçlar; Bu yeni bir bölümdür ve vekil sıfatıyla hareket eden kurumsal yatırımcılara özel bir vurgu yaparak, yatırım zinciri boyunca sağlıklı teşviklerin olması ihtiyacını ele almaktadır. Ayrıca, analistlerin, aracı kuruluşların, derecelendirme kuruluşlarının ve yatırımcılara analiz ve tavsiye sunan diğer şirketlerin dürüstlüğüne zarar verebilecek çıkar çatışmalarının açıklanması ve en aza indirilmesi gerekliliğine dikkat çekmektedir. Şirketlerin farklı ülkelerde halka açılmalarına ve pay senedi piyasalarında adil ve etkin fiyat oluşumunun önemine ilişkin de yeni ilkeler içermektedir.

IV) Menfaat sahiplerinin rolü; İlkeler şirketler ile menfaat sahiplerinin etkin işbirliğini cesaretlendirmekte ve yasalar ve karşılıklı anlaşmalar ile tesis edilen menfaat sahibi haklarının tanınmasının önemini vurgulamaktadır. Bu bölüm ayrıca menfaat sahiplerinin bilgiye zamanında ve düzenli olarak ulaşmalarını ve haklarına hanel geldiği durumlarda telafi elde etme haklarını desteklemektedir.

V) Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; Bu bölüm kamuya yapılacak açıklamaların temel alanlarını belirlemektedir. Örneğin; finansal ve faaliyet sonuçları, şirket hedefleri, büyük pay sahipliği, ücretlendirme, ilişkili taraf işlemleri, risk faktörleri ve yönetim kurulu üyeleri gibi. Bu bölümdeki yeni konular şirketlerin gönüllülük esasına dayalı olarak, örneğin yönetim raporlarına dâhil edebilecekleri finansal olmayan bilgilere ilişkin yeni eğilimlerin tanınmasını içermektedir.

VI) Yönetim kurulunun sorumlulukları; Bu bölüm kurumsal stratejinin gözden geçirilmesi, üst yönetimin seçilmesi ve ücretlendirilmesi, önemli şirket elde etmeleri ile bölünmelerin gözetimi, şirketin muhasebe ve finansal raporlama sisteminin dürüstlüğünün sağlanması gibi hususların dâhil olduğu yönetim kurullarının esas işlevleri ile ilgili rehberlik sunmaktadır. Bu bölümdeki yeni konular yönetim kurullarının risk planlaması, vergi planlaması ve iç denetimdeki rolleridir. Ayrıca yönetim kurullarının eğitimini ve değerlendirilmelerini tavsiye eden bir ilke ile ücretlendirme, denetim ve risk yönetimi alanlarında uzmanlaşmış yönetim kurulu komitelerinin kurulmasına ilişkin bir tavsiye yer almaktadır.

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu

tarafından yönetimin etkin gözetimini ve yönetim kurulunun şirkete ve pay sahiplerine karşı sorumluluğunu sağlamalıdır (OECD, 2015: 51). Yönetim kurulu şirket stratejisine yol göstermenin yanı sıra, esas itibarıyla, çıkar çatışmalarını engelleyerek ve şirkete yönelik rekabet halindeki talepleri dengeleyerek şirket performansını izlemek ve pay sahipleri için yeterli getiriye elde etmekle sorumludur. Yönetim kurullarının sorumluluklarını etkin bir şekilde yerine getirmeleri için tarafsız ve bağımsız muhakeme yapabilmeleri gerekir (OECD, 2015: 51).

Yönetim kurulu aşağıdaki hususları da kapsayan belirli temel işlevleri yerine getirmelidir (OECD, 2015: 53-57):

1. Şirket stratejisi, başlıca eylem planları, risk yönetimi politika ve prosedürleri, yıllık bütçe ve iş planlarının gözden geçirilmesi ve yönlendirilmesi; performans hedeflerinin belirlenmesi; uygulamaların ve şirket performansının izlenmesi ve büyük sermaye yatırımlarının, devralmaların ve varlık satışlarının gözetimi.

2. Şirketin yönetim uygulamalarının etkinliğinin denetlenmesi ve gerektiğinde değişikliklerin yapılması.

3. Kilit yöneticilerin seçilmesi, ücretlendirilmesi, denetlenmesi ile gerekli görülmesi halinde değiştirilmesi ve yönetim devrinin planlanmasının gözetimi.

4. Kilit yönetici ve yönetim kurulu ücretlendirmesinin şirketin ve pay sahiplerinin uzun dönemli menfaatleri ile uyumlaştırılması.

5. Formel ve şeffaf bir yönetim kurulu adaylığı ve seçim süreci temin edilmesi.

6. Şirket varlıklarının kötüye kullanılması ve ilişkili taraf işlemlerinde suistimal dâhil olmak üzere yönetimin, yönetim kurulu üyelerinin ve pay sahiplerinin olası çıkar çatışmalarının izlenmesi ve yönetilmesi.

7. Bağımsız denetim dâhil olmak üzere şirketin muhasebe ve finansal raporlama sistemlerinin doğruluğunun sağlanması ve özellikle risk yönetimi, finansal ve operasyonel kontroller ile kanun ve ilgili standartlara uymaya ilişkin uygun sistemlerin kurulmasının sağlanması.

8. Kamuyu aydınlatma ve iletişim süreçlerinin gözetimi.

Yönetim kurulu üyelerinin görevleri yerine getirirken dikkat etmeleri gereken ilkeler aşağıdaki gibidir (OECD, 2015: 51-61):

-Yönetim kurulu üyeleri, tam bilgi sahibi ve iyi niyetli olarak, gerekli itina ve dikkati göstererek ve pay sahiplerinin menfaatine en uygun şekilde hareket etmelidir.

- Yönetim kurulu kararlarının, farklı pay gruplarını farklı şekillerde etkileyecek olması halinde yönetim kurulu tüm pay sahiplerine adil davranmalıdır.

- Yönetim kurulu yüksek etik standartlar uygulamalı ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını göz önünde bulundurmalıdır.

- Yönetim kurulu, kurumsal işlerde tarafsız ve bağımsız muhakeme yürütebilmelidir. Bunun için de yönetimden bağımsız olmalıdır.

-Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarını yerine getirmek için zamanında, doğru ve uygun bilgiye erişimi olmalıdır.

2.2.1.6. Sarbanes-Oxley Yasası

Enron ve WorldCom gibi muhasebe dolandırıcılık skandallarına tepki olarak 2002 yılının Temmuz ayında düzenlenen Amerikan kongresi'nde "Halka Açık Şirketler Muhasebe Rerformu ve Yatırımcıyı Koruma Yasası" popüler adıyla da Sarbanes-Oxley Yasası yürürlüğe konulmuştur. 1933-1934 yıllarında yürürlüğe giren menkul kıymetler yarasından bu yana kurumsal yönetim düzenlemelerinin en kapsamlı ve detaylısı olan bu yasa, kamuoyunda oldukça fazla ilgi toplamıştır. Yasa hem halka açık şirketler için doğrudan hükümler içermekte; hem bazı konularda SEC'e (Securities and Exchange Commission- Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu) halka açık şirketlere ilişkin düzenleme yapma yetkisi vermekte hem de halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatmaları konularında SEC'e borsalardan kotasyon standartlarını benimsemelerini isteme yetkisi vermektedir (Harshbarger ve Jois, 2007: 3; Bainbridge, 2007:1-2; NYSE, 2010: 17).

Sarbanes-Oxley Yasası aşağıdaki reformları içermektedir (Bainbridge, 2007:2):

- Muhasebe mesleğinin denetlenmesi için “Halka Açık Şirketler Muhasebe Denetleme Kurulu” (Public Company Accounting Oversight Board) oluşturulmuştur.

- CEO ve CFO şirketin finansal tablolarını ve kamuyu aydınlatma raporlarını belgelendirmek zorunda olmuştur.

- Denetçinin yönetimden tamamen bağımsız olduğundan emin olmak için bir takım kurallar tasarlanmıştır.

- Şirketin mali süreçlerini denetleyecek olan, bağımsız yöneticilerden oluşan bir denetim komitesine sahip olması ile ilgili gereklilik oluşturulmuştur.

- İçeridekilerin şirketten borç alması ve hisse senedi alım satımı yapması konusunda yeni kısıtlamalar getirilmiştir.

- Şirketlerin kamuya yaptıkları açıklamaların hızını ve şeffaflığını artırmak amacıyla kurallarda değişikliğe gidilmiştir.

- Olayların kötüye gitmesinde durumu bildirecek olan iç denetmenlerin korunması ve dökümanların ortadan kaldırılmasının engellenmesi için bir takım düzenlemeler yapılmıştır.

- Kurumsal suistimalleri önlemek için yeni ve ağır hukuk cezaları getirilmiştir.

2.2.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Türkiye, kurumsal yönetim alanındaki çalışmalara diğer ülkelerden geç başlamıştır. ABD ve İngiltere’de kurumsal yönetim çalışmalarının finansal krizlerle başladığı göz önüne alınacak olursa, Türkiye’deki çalışmaların da 2001 ekonomik krizi ve ardından ortaya çıkarılan özellikle bankalardaki usulsüz kredi işlemleri sonucunda hızlandığını söylemek kurumsal yönetimin dünyadaki gelişimine ters düşmeyecektir. Türkiye’de kurumsal yönetim çalışmalarına geç başlanmış olsa da yapılan düzenlemeler ile hızlı bir ilerleme kaydedilmiştir (Doğan, 2007: 91).

Türkiye’de önceleri Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) daha sonra ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), OECD’nin “kurumsal yönetim ilkelerinin” yayılmasında önemli bir rol üstlenmişlerdir (Üsdiken ve Yıldırım-Öktem, 2008).

Aşağıda, adı geçen kurumların kurumsal yönetim düzenlemelerine ilişkin faaliyetlerine yer verilmiştir.

2.2.2.1. TÜSİAD ve Kurumsal Yönetim

TÜSİAD, OECD İlkelerini Türkçe’ye çevirterek 2000 yılında yayınlamış, 2002 yılında da yönetim kurulları için “en iyi uygulama kodu” raporunu hazırlatmıştır. 2003 yılı başlarında TÜSİAD raporunu hazırlayanlar Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin kurulmasına öncülük etmişlerdir (Üsdiken ve Yıldırım-Öktem, 2008). Bu çalışma, bir “kurumsal anayasa” anlayışı çerçevesinde, kurumsal yönetimin bir şirkette oluşması için gerekli olan ana ilkeler ışığında, kurumsal yönetimin gerek yerleşmesi gerekse iyi uygulanması için en büyük sorumluluğa sahip olan yönetim kurullarının oluşumu, bağımsızlığı, gündemleri gibi konular üzerine odaklanmaktadır (TÜSİAD, 2002: 10).

Nisan 2006’da TÜSİAD, “OECD Kamu İşletmeleri İçin Kurumsal Yönetim Rehberi” ni de Türkçe’ye çevirmiştir. Bu Rehber, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni tamamlayıcı nitelikte bir dokümandır. İçerdiği ilkeler tamamen kamu işletmelerinin kurumsal yönetimine özgü sorunlara yönelik olarak hazırlandığı için, sahiplik haklarını kullanan birim olarak devletin bakış açısından konuya eğilmekte, iyi kurumsal yönetimi sağlayacak politikalar üzerine odaklanmaktadır (TÜSİAD, 2006: 2).

TÜSİAD (2002: 15) yönetim kurulunun sorumluluklarını aşağıdaki gibi belirlemiştir:

- Örgütün kısa ve uzun vadeli hedeflerini belirlemek,
- Hedeflere ulaştıracak stratejileri irdelemek, geliştirilmesine katkıda bulunmak ve uygulanmasını sağlamak,
- Örgütün stratejik ve mali performansını irdelemek ve iyileştirici önlemler almak,
- Genel müdürü seçmek, belirli performans kriterlerine göre

değerlendirmek ve ücretlendirilmesini belirlemek; diğer üst düzey yöneticiler için genel müdürün önerilerini değerlendirmek ve onaylamak,

- Örgütün idari ve mali denetimini sağlamak,
- Yönetim kurulunun, yönetim kurulu alt komitelerinin ve üst düzey yöneticilerin etkin ve verimli çalışmalarını sağlayacak yapı ve işleyişte olmasını sağlamak ve bunların performans kriterlerini belirlemek,
- Örgütün hissedarlara ve dış mercilere yönelik iletişim ve ilişki yaklaşımını belirlemek,
- Çalışanlar için iş ahlakı kurallarını belirlemek ve uygulanmasını sağlamak,
- Örgütün dahili ve harici tasarruflarının, faaliyet ve davranışlarının ilgili mevzuata uygunluğunu sağlamak.

2.2.2.2. SPK ve Kurumsal Yönetim

Halka açık şirketler açısından kurumsal yönetim ilkeleri ilk kez bir bütün olarak 2003 yılında SPK tarafından düzenlenmiştir. Kurumsal yönetim ilkelerinin yerleşmesi ve uygulanması açısından SPK tarafından önemli çalışmalar yapılmış ve kurumsal yönetim konusu 2011 yılından itibaren Sermaye Piyasaları Kanunu'nda yer bulmaya başlamıştır (Alp ve Kılıç, 2014:106).

2011 yılının sonunda, SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde kapsamlı değişikliğe gidilerek, önceki tebliğin yerini alan Seri: IV, No: 56 sayılı yeni bir tebliğ 30.12.2012 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Tebliğde yönetim kurulunun yapısı ile ilgili de önemli düzenlemeler yer almıştır. Yönetim kurulu üye sayısının en az 5 olması ve yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelere oluşması, yönetim kurulundaki toplam üye sayısının asgari üçte birinin, her durumda en az iki üyenin (küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır) bağımsız üye olması gerektiği belirtilmiştir (Alp ve Kılıç, 2014:148).

Tebliğde yönetim kurulunun işlevleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir (SPK, 2012:9):

- Yönetim kurulu, alacağı stratejik kararlarla, şirketin risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek, şirketi idare ve temsil eder.

- Yönetim kurulu şirketin stratejik hedeflerini tanımlar, şirketin ihtiyaç duyacağı insan ve finansal kaynaklarını belirler, yönetimin performansını denetler.

- Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir.

Yönetim kurulu işlevlerini yerine getirirken aşağıda yer alan esaslara uymalıdır (SPK, 2012: 9):

- Yönetim kurulu faaliyetlerini şeffaf, hesap verebilir, adil ve sorumlu bir şekilde yürütür.

- Yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı varsa yönetim kurulu üyelerinin görev ve yetkileri faaliyet raporunda açıklanır.

- Yönetim kurulu, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini, ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak oluşturur.

- Yönetim kurulu, yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirir. İç kontroller ve iç denetimin varlığı, işleyişi ve etkinliği hakkında faaliyet raporunda bilgi verilir.

- Yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün yetkilerinin net bir biçimde ayrıştırılması ve bu ayrımın yazılı olarak esas sözleşmede ifade edilmesi esastır. Şirkette hiç kimse tek başına sınırsız karar verme yetkisi ile donatılmamalıdır.

- Yönetim kurulu başkanı ve icra genel müdürün aynı kişi olmasına karar verilmesi durumunda, söz konusu husus, gerekçesiyle birlikte genel kurulda ortakların bilgisine sunulur ve faaliyet raporunda gerekçeli açıklamaya yer verilir.

- Yönetim kurulu şirket ile pay sahipleri arasında etkin iletişimin korunmasında, yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar ve bu amaca yönelik olarak Kurumsal Yönetim Komitesi ve Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi ile yakın işbirliği içerisinde olur.

2.2.2.3. Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Kurumsal Yönetim

13 Ocak 2011’de kabul edilen ve 14 Şubat 2011 tarih ve 27846 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu anonim şirket yönetim kurulunu, yeni hükümlerle düzenlemiştir. Yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olmaları zorunluluğunun ortadan kaldırılması, tüzel kişilerin yönetim kuruluna seçilmesi bunlara örnek olarak gösterilebilir (Altaş, 2011:109).

Yeni TTK temel bir yasa niteliğindedir. Yeni TTK ile kurumsallaşma ve kurumsal yönetimin çerçevesi belirlenmiş olmaktadır. Dolayısıyla yeni yasanın, kurumsal yönetim ve kurumsallaşmanın hukuki temel bir metni olduğu ifade edilebilir (Tunç, 2011: 2).

Yeni Türk Ticaret Kanunu’nda en radikal değişikliklerden birisi anonim şirketlerin yönetim kuruluna ilişkindir. Yönetim kurulunun terminolojisinden oluşumuna; niteliğinden görev ve yetkilerine; sorumlulukla ilgili özen ölçütünden sorumluluk rejimine kadar pekçok konuda değişikliğe gidilmiştir (Pulaşlı, 2012:587).

Mevcut araştırmada kullanılan yönetim kurulu yapısını temsil eden değişkenlerden biri yönetim kurulu üye sayısıdır. 6762 sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu’nun 312. maddede “Anonim şirketlerin esas mukavelesiyle tayin veya umumi heyetçe intihap edilmiş en az üç kişiden ibaret bir idare meclisi bulunur. İdare meclisi pay sahibi aza ortaklardan teşekkül eder. Ancak pay sahibi olmayan kimseler aza seçtikleri takdirde bunlar pay sahibi sıfatını kazandıktan sonra işe başlayabilirler. Pay sahibi olan hükmi bir şahıs idare meclisi azası olamaz. Fakat hükmi şahsın temsilcisi olan hakiki şahıslar idare meclisine aza seçilebilirler.” ifadesi yer almaktaydı. 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu’nun 359. maddesinin birinci fıkrasında ise; “Anonim şirketin, esas sözleşmeyle atanmış veya genel kurul tarafından seçilmiş, bir veya daha fazla kişiden oluşan bir yönetim kurulu bulunur.” (14.02.2011 tarih, 27846 sayılı T.C.

Resmi Gazete) ifadesine yer verilmiştir.

Getirilen bu değişimler ile birlikte hem yönetim kurulu için tek üyenin varlığı yeterli görülmüş hem de yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olma zorunluluğu ortadan kaldırılmıştır. Buna göre, kurulu üyelerinin niceliğinden çok niteliğinin ön plana çıktığı ifade edilebilir.

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda tüzel kişilerin yönetim kurulu üyesi olabilmesine dair ibareler bulunmaktadır. Buna göre; 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu'nun 359. maddesinin ikinci fıkrasında “Bir tüzel kişi yönetim kuruluna üye seçildiği takdirde, tüzel kişiyle birlikte, tüzel kişi adına, tüzel kişi tarafından belirlenen, sadece bir gerçek kişi de tescil ve ilan olunur; ayrıca, tescil ve ilanın yapılmış olduğu, şirketin internet sitesinde hemen açıklanır. Tüzel kişi adına sadece, bu tescil edilmiş kişi toplantılara katılıp oy kullanabilir.” hükmüne yer verilmektedir.

2.2.3. Farklı Ülkeler Açısından Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Kurumsal yönetim uygulamaları ülkelerin yönetim biçimine, kültürel yapısına, hukuksal altyapısına, şirket yapılanmalarına ve insan faktörüne bağlı olarak farklılıklar gösterebilir. Buna göre bir ülkenin kurumsal yönetim düzeyini, ülkenin içinde bulunduğu genel şartları, finansal piyasalarının gelişmişlik düzeyi ve şirketlerin uygulamaları belirlemektedir (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 397).

Weimer ve Pape'ye (1999:152) göre, dört tip kurumsal yönetim sistemi bulunmaktadır. Bunlar: Anglo-Sakson (ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya) Alman (Almanya, Hollanda, İsviçre, İsveç, Avusturya, Danimarka, Norveç, Finlandiya), Latin (Fransa, İtalya, İspanya, Belçika) ve Japon sistemleridir.

Anglo-Sakson ülkelerinde (ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya) şirket, yöneticilerin pay sahiplerinin yararına çalıştığı bir araç olarak tasarlanmıştır. Yasalar pay sahiplerini kuvvetli bir şekilde korumaktadır (Weimer ve Pape, 1999: 154). Büyük şirketlerdeki hisseler nispeten dağınık durumdadır. En büyük pay sahipleri özellikle bireyler adına emeklilik ve yatırım fonları yatırımı yapan kurumlardır. Bu ülkelerde pay sahipleri pasiftir. Roe (1994) bunları “uzak/mesafeli hissedarlar (distant shareholders)”

olarak adlandırmaktadır (Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 536). Şirket yönetiminin pay sahipleri tarafından kontrolü hisse senedi piyasası aracılığıyla olmaktadır (Işık ve Saygılı, 2006: 158).

Anglo- Sakson ülkelerinde (ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya) tek katmanlı yönetim kurulu yapısı bulunmaktadır. Kurul, ağırlıklı olarak yabancı üyelerden oluşursa etkin denetim sağlanacağı düşünülmektedir (Demirbaş ve Uyar, 2006: 130). Bağımsız yönetim kurulu üyelerinden sadakat görevlerini yerine getirmeleri, dikkatli ve iyi kararlar vermeleri ve pay sahiplerine karşı sorumlu davranmaları beklenmektedir. İçeriden yöneticiler, üst düzey yöneticilere önemli politika kararlarında pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda tavsiyelerde bulunmaktadırlar (Weimer ve Pape, 1999: 155). Amerika ve İngiltere’de yönetim kurulu, hiçbir sahiplik payı olmayan bağımsız yöneticilerin yanısıra tipik olarak kendi yöneticilerinden oluşmaktadır (Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 537; Cadbury, 1992: 20). Kanada’da yönetim kurulu, Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası modelleri arasında yer almaktadır. Yoğunlaşmış pay sahipliğinin bir sonucu olarak, yönetim kurullarında önemli pay sahibini bulundurma eğilimi vardır ve genellikle CEO (genel müdür) ve yönetim kurulu başkanının pozisyonları ayrılmış durumdadır. Kanada modeli paydaşlara dayalı değildir çünkü yönetim kurulunda genellikle bankalar, tedarikçiler ve çalışanlar temsil edilmemektedir (Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 537-538).

Anglo-Sakson ülkelerinde (ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya) yönetici tazminatı şirketin performansı ile ilgilidir. Performansa bağlı yönetici tazminatının yaygın formları, yıllık ikramiye planlarının yanısıra hisse senedi opsiyonu planlarıdır (Weimer ve Pape, 1999: 156).

Alman kurumsal yönetim sistemine sahip ülkelerde (Almanya, Hollanda, İsviçre, İsveç, Avusturya, Danimarka, Norveç, Finlandiya) şirket, pay sahipleri, yönetim, çalışanlar, tedarikçiler, borç verenler gibi çeşitli katılımcıların bir koalisyonu olan özerk ekonomik bir varlık olarak görülmektedir (Weimer ve Pape, 1999: 157).

Alman kurumsal yönetim sisteminde hisse senedi piyasaları Anglo-Sakson ülkelerine kıyasla ekonomide daha az önemli bir rol oynamaktadır ve kurumsal kontrol

için etkin bir dış piyasa neredeyse yoktur. Bu ülkelerde genel olarak yönetsel karar verme, hisse senedi piyasalarının “görünmez eli” ile değil yönetim ve denetleme kurulunun müzakeresi ile sağlanmaktadır (Weimer ve Pape, 1999: 158).

Alman kurumsal yönetim sisteminde pay sahibi yoğunluğu yüksektir. Bu pay sahipleri de büyük ölçüde büyük finansal kuruluşlardan ya da bankalardan oluşmaktadır (La Porta vd., 1999: 472). Yoğunlaşmış sahiplik pay sahibinin haklarının tanınmasını ve şeffaflığı sağlamaktadır. İçsel sistemlerde güçlü izleme teşvikleri kullanılmaktadır (Maher ve Andersson, 2000: 23).

ABD ve İngiltere'nin aksine Almanya ve Hollanda çift katmanlı bir yönetim kurulu sistemine sahiptir. Almanya'da şirketlerde bir yönetim kurulu (Vorstand) ve bir denetleme kurulu (Aufsichtsrat) bulunmaktadır. Hukuki açıdan denetim kurulu, yönetim kurulunu izlemek için bulunmaktadır. Pratik açıdan ise önemli politika kararları hakkında tavsiyelerde bulunmaktadır (Weimer ve Pape, 1999: 157; Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 537).

Alman kurumsal yönetimine sahip ülkelerde (Almanya, Hollanda, İsviçre, İsveç, Avusturya, Danimarka, Norveç, Finlandiya) performansa bağlı yönetici tazminatı oldukça sınırlıdır (Weimer ve Pape, 1999: 158).

Latin ülkelerinde (Fransa, İtalya, İspanya, Belçika) hisse senedi piyasaları ekonomide Anglo-Sakson ülkelerinden çok daha az önemli bir rol oynamaktadır. Kurumsal kontrol için aktif bir piyasa yoktur fakat düşmanca devralmaların sayısı Alman kurumsal yönetimine sahip ülkelerde olduğundan daha fazladır (Weimer ve Pape, 1999: 159).

Latin ülkelerinde, sahiplik yoğunluğu (genellikle aile) Fransa, İtalya ve İspanya'da göreceli olarak daha fazladır (Weimer ve Pape, 1999: 159). Fransa'da sahiplik yapısında devletin payı büyüktür. Her ne kadar çoğu Fransız şirketinin sahibi devlet değilse de ve Fransa'da dikkate değer bir özelleştirme olmuşsa da, Fransa hükümeti ülkenin kilit sektörlerinde sahiplik pozisyonunu hala korumaktadır (Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 537).

Latin ülkelerinden Fransa'da şirketler tek katmanlı ya da iki katmanlı yönetim kurulu sisteminden hangisini kullanacaklarını seçmektedirler. Halka açık şirketlerin büyük çoğunluğu (% 98), üniter sistemi seçmişlerdir. Yönetim kurulunun en az üçte ikisi genellikle büyük hissedarların temsilcileri olan (diğer şirketler, bankalar ve hükümet) yabancı üyelerden oluşmalıdır. Fakat bu yöneticiler “bağımsız” olmak zorunda değildir (Weimer ve Pape, 1999: 158). Latin ülkelerinde genel olarak performansa bağlı yönetici tazminatı yaygın değildir (Weimer ve Pape, 1999: 159).

Japonya'da Japon kültürünün özellikleri olan “aile” ve “konsensus sağlanma”nın önemli etkileri vardır. Aile değerleri Japon kurumsal yönetim sisteminin tüm özelliklerine yayılmıştır. Japonya'da şirketler genellikle “keiretsu” biçiminde faaliyet göstermektedir (Weimer ve Pape, 1999: 160). “Keiretsu” lar bankanın merkezde olduğu, yatırım, üretim ve tedarik fonksiyonlarında yetkinleşmiş kümelenmelerden oluşan yapılanmalardır (Alp ve Kılıç, 2014: 68).

Hisse senedi piyasaları Japonya ekonomisinde önemli bir rol oynamaktadır. Kurumsal kontrol için uzlaşmayı sağlayacak aktif bir piyasa yoktur. Düşmanca devralmalar bir lanet olarak kabul edilmektedir (Weimer ve Pape, 1999: 161).

Japon Ticaret Kanunu'na göre, pay sahipleri önemli paydaşlar olarak görülmektedir. Ancak, kültürel nedenlerden dolayı onların rollerinin çoğu birçok Batı kurumsal yönetim sisteminden farklıdır. Bir grup olarak, Japonya'daki pay sahipleri katıldıkları keiretsular için uzun vadeli bir taahhüt yapmaktadırlar (Weimer ve Pape, 1999: 160).

Japonya'da yönetim kurulu, her birinin farklı sorumluluklarının olduğu yönetim kurulu üyelerini ve denetçileri içermektedir. Yönetim kurulundaki içeriden ve yabancı yöneticiler gerçekte ABD ve İngiltere'deki tek katmanlı yönetim kurulu sistemine benzemektedir (Weimer ve Pape, 1999: 160). Fakat üyelerin yarısından fazlasının pay sahibi olmayan yöneticilerden oluşması çıkar çatışmalarında pay sahiplerinin haklarını koruyacak güçler dengesinin varlığına işaret etmektedir (Yurtoğlu, 2006:134).

Japonya ve Kore'deki içsel sistemler yoğunlaşmış sahiplik yapısı ve oy gücü

ile tanımlanmaktadır. Aile kontrolü, bankalar ile yakın ilişkiler, çapraz hisseler (yatay hem de dikey) ve holdinglerin piramidal yapıları içsel sistemlerin baskın özellikleridir. Çoğunluk hissedarlar ve blok hissedarlar hem yönetimi izlemek için teşviğe hem de karar verme sürecini etkilemek için gerekli güce sahiptirler. Bu sistemdeki temel çatışma kontrol sahipleri ve dış azınlık hissedarlar arasında yani “güçlü blok hissedarlar, zayıf azınlık pay sahipleri” ya da “zayıf yöneticiler, zayıf azınlık pay sahipleri, güçlü çoğunluk pay sahipleri” arasında ortaya çıkmaktadır (Maher ve Andersson, 2000: 1-17). Performansa bağlı yönetici tazminatı Japonya’da yaygın değildir (Weimer ve Pape, 1999: 161).

Aşağıda Tablo 1’de, kurumsal yönetim uygulamalarının özellikleri yer almaktadır.

Tablo 1: Kurumsal Yönetim Sistemlerinin Sınıflandırılması

Boyutlar	Anglo-Saxon	Alman	Latin	Japon
Ülkeler	ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya	Almanya, Hollanda, İsviçre, İsveç, Avusturya, Danimarka, Norveç, Finlandiya	Fransa, İtalya, İspanya, Belçika	Japonya
Şirket Kavramı	Araçsal, hissedar odaklı şirket	Kurumsal şirket	Kurumsal şirket	Kurumsal şirket
Yönetim Kurulu	Tek katmanlı	İki katmanlı	Fransa’da optimal, genel olarak tek katmanlı	Tek katmanlı
Önemli Paydaşlar	Hissedarlar	Bankalar, çalışanlar	Holdingleler, hükümet, aileler	Yerel bankalar, diğer finansal kurumlar, çalışanlar
Menkul Kıymet Borsalarının Ülkedeki Önem Derecesi	Yüksek	Orta seviyede/yüksek	Orta seviyede	Yüksek
Kurumsal Kontrol için Etkin Dış Pazar	Etkin	Etkin değil	Etkin değil	Etkin değil
Sahiplik Yoğunluğu	Düşük	Orta seviyede/yüksek	Yüksek	Düşük/Orta seviyede
Performansa Dayalı Yönetici Tazminatı (ödüllendirme)	Yüksek	Düşük	Orta seviyede	Düşük
Ekonomik İlişkilerin Süresi	Kısa vadeli	Uzun vadeli	Uzun vadeli	Uzun vadeli

Kaynak: Jeroen Weimer ve Joost C. Pape, “A Taxonomy of Systems of Corporate Governance”, *Corporate Governance*, 7,2, 1999, s.154.

Dağılmış sahiplik yapısına sahip olan şirketlerde kurumsal yönetim sorunları yoğunlaşmış sahiplik yapısına sahip olan şirketlere göre daha büyüktür. Çünkü ilki, çok sayıdaki güçsüz pay sahibinin çıkarlarının güçlü yöneticilere karşı korunmasını gerekli kılarken; ikincisi, nispeten daha az sayıdaki azınlık pay sahibinin yöneticilere karşı değil, aynı çıkarlara sahip olan büyük ortağın olası istismarına karşı korunmasını öngörmektedir. Bu nedenle, kurumsal yönetim anlayışı, dağılmış sahiplik yapısının yol açtığı vekalet sorununa çare olmak üzere ilk başta Anglo-Sakson ülkelerinde ortaya atılmıştır. Ve bu nedenle kurumsal yönetim halka açık şirketlerde daha önemli bir olgudur (Alp ve Kılıç, 2014: 57).

Faccio ve Lang (2002:365), 13 Batı Avrupa ülkesinde 5232 şirket ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında sahiplik ve kontrol ilişkisini analiz etmişlerdir. Bahsi geçen araştırmanın sonucu, hisseleri yaygın olan şirketlerin oranı %37, aile şirketlerinin oranı ise %44'dür. İngiltere ve İrlanda'da hisseleri yaygın olan şirketler daha önemli iken, Kıta Avrupa'sında aile kontrolündeki şirketler daha olduğunu göstermektedir.

Klapper ve Love (2004:703-723), 14 adet gelişmekte olan ülkede, 495 şirket üzerinde kurumsal yönetim uygulamalarının finansal performansa (ROA ve Tobin's Q) olan etkilerini incelemişlerdir. Araştırma bulguları, zayıf hukuk sistemlerine sahip olan ülkelerde kurumsal yönetim daha zayıf olduğunu göstermektedir. Türkiye'nin kurumsal yönetim altyapısı (yönetim kurulları, yatırımcı hakları ve şeffaflık) diğer 13 ülkeye göre zayıf bulunmuştur. Bu araştırmanın sonucu kurumsal yönetim ile finansal performans arasında pozitif bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur.

Garay ve Gonzales (2008:194-207), Venezuela'da çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren, halka açık 33 şirkette kurumsal yönetim ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişkiyi incelemişler ve kurumsal yönetim uygulamalarının rolünü değerlendirmişlerdir. Araştırmacılar kurumsal yönetim indeksindeki %1'lik artış, kar payı ödemelerini %11,3, defter değerini %9,9 ve Tobin's Q'yu %2,7 oranında arttırdığını göstermişlerdir. Ayrıca araştırmaya göre Venezuela'daki halka açık şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesinin onların sermaye maliyetini azaltılabirirken pazar değerini artırabilmektedir.

Aşağıdaki bölümde kurumsal yönetim literatüründe, yönetim kurulları ile ilgili olarak en fazla araştırmanın yapıldığı vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisine yer verilmiştir.



3. KURUMSAL YÖNETİM LİTERATÜRÜNDE YÖNETİM KURULLARI İLE İLGİLİ YAPILAN ARAŞTIRMALARIN KURAMSAL ÇERÇEVESİ

3.1. Vekalet Teorisi

Kurumsal yönetim literatürü yönetim kurulunun rolünü araştırırken izleme üzerine odaklanan vekalet teorisi, yönetim kurulunun kaynaklara erişim sağlamasına yoğunlaşan kaynak bağımlılığı teorisi gibi çeşitli teorilerden yararlanmaktadır (Young ve Thyl, 2008: 98). Fakat kurumsal yönetimin incelenmesinde baskın teori vekalet teorisidir. Kurumsal yönetimin en iyi uygulama kodları, yönetim kurullarının kompozisyonu ve prosedürleri vekalet teorisinin ilkelerinden etkilenmiştir (Lan ve Heracleous, 2010: 294).

Kurumsal yönetim çalışmalarındaki hakim kuramsal perspektifin vekalet teorisi olmasının iki muhtemel nedeni vardır. Birincisi, vekalet teorisinin büyük şirketleri iki tarafa (yöneticiler ve pay sahipleri) indirgemesi ve her bir tarafın çıkarının açık ve tutarlı olduğunu varsaymasıdır. İkincisi ise insanları, diğerlerinin çıkarları için kendi çıkarlarını feda etmeye isteksiz olarak ele almasıdır (Daily ve Cannella, 2003: 371-372).

Köklerinin Berle ve Means'in (1932) araştırmalarına dayandığı, özellikle sahiplik ve yönetimin birbirinden ayrılmasından kaynaklanan optimal kurumsal yönetim mekanizmaları ile ilgili araştırmalar ve Jensen'in (1993), yöneticilerin karar alma süreçlerindeki farklılıklar ve bu kararların toplum üzerindeki etkileri konusundaki analizleri üzerine inşa edilen araştırmalar kurumsal yönetimin ortaya çıkışında büyük katkılar sağlamıştır. Berle Means'in (1932) araştırmalarına dayanan araştırmalar, politika odaklıdır ve yönetim kurulu yapısı, asil ve vekil arasındaki çıkar çatışmaları, komitelerin belirlenmesi ve denetçilerin rolleri gibi konular ile ilgilidir. Jensen'in yaklaşımı ise optimal kurumsal yönetim yapılarına makro düzeyde bir bakış açısı getirmekte ve küresel ürün piyasalarında hissedar değerini maksimize etmeyi amaçlamaktadır (Ertürk, 2003:187).

Vekalet teorisi bakış açısından yönetim kurulu yapısı vekalet maliyetini azaltacak ve kurumsal performansın artmasını sağlayacak mekanizmalardan biri olarak tanımlanmıştır. Teoriye göre yönetim kurulu yapısı; iç ve dış yöneticiler arasındaki rollerin ayrılması, maksimum kontrol sağlayan teşvikler, nesnellik, şeffaflık ve hesap verebilirlik ile tanımlanmaktadır. Bilgi asimetrisi varlığında yöneticilerin fırsatçı davranabileceği şüphesi nedeniyle yönetim kurulu bileşiminin büyük ölçüde bağımsız yabancı yönetim kurulu üyelerinden oluşması önerilmektedir (Puni vd., 2014:171). Yönetim kurulu üyeleri kurumsal yönetimde, özellikle üst yönetimin izlenmesi açısından önemli bir rol oynamaktadır. Yönetim kurulu üyelerinden yönetimin faaliyetlerini denetlemesi, tavsiyelerde bulunması ve kötü kararları veto etmesi beklenmektedir (Weisbach, 1988: 431).

3.1.1. Vekalet Teorisinin Ortaya Çıkışı ve Temel Varsayımları

Vekalet teorisinin kökenlerine dair hiçbir standart atıf olmaması literatürde bir belirsizlik yaratmaktadır. Örneğin, Oliver Williamson'un işlem maliyeti kuramının ilk teorisini olduğu kabul edilmektedir. Fakat vekalet teorisi için literatürdeki atıflar tutarsızdır. Vekalet teorisinin değil firma teorisinin oluşmasında etkili olmalarına rağmen çoğunlukla Jensen ve Meckling (1976)'e atıf yapılmaktadır (Mitnick, 2013:8).

Adam Smith, Ulusların zenginliği (1776) adlı eserinde anonim şirketlerde sahiplerin kendi zenginliklerinin temsilcileri olarak başkalarını atamalarının sonucunda ortaya çıkan içsel bir probleme değinmiş ve Smith'in bakış açısı, vekalet teorisinin habercisi olmuştur (Dalton vd., 2007: 4).

Berle ve Means'in (1932) çalışmaları da teoriye kapsamlı bir katkı sağlamıştır. Yazarlar, 1800'lerin sonu ve 1900'lerin başlarında büyük ölçekli şirketlerde sahiplik yoğunluğunun büyük ölçüde azalmış olduğunu ifade etmişlerdir. Büyük bir şirketin sahibi nadiren hisselerin önemli bir kısmını elinde tutan çok sayıda hissedar olmuştur. Sahiplik yoğunluğunun azalması ile paralel olarak şirket sahipleri artık başkanlık yapamaz olmuş ve giderek bu rolleri profesyonel yöneticiler üstlenir hale gelmiştir. Bu dönüşüm vekalet teorisinin de temeli olmuştur (Dalton vd., 2007:5).

Vekalet teorisinin formal anlamda gelişimi Berle ve Means'in çalışmalarından kırk yıl sonra olmuştur. Asil-vekil ilişkilerini incelemeye yönelik formal modeller Ross (1973) ile başlamaktadır. Örgüt teorisi açısından daha verimli sonuçlar doğuran anlayış ise örgütlerin iç yapısı üzerinde daha fazla duran Alchian ve Demsetz (1972, 1973, 1977) ile başlamaktadır. İlave olarak Coase (1937, 1960), Williamson (1964), Spence ve Zeckhauser (1971), Jensen ve Meckling (1976), Holmstrom (1979), Fama (1980) Demsetz (1964, 1966, 1967, 1983) ve Cheung (1983), vekalet teorisi literatürüne önemli katkılarda bulunmuşlardır (Dalton vd., 2007:6; Oğuz, 2010:210-211).

Jensen ve Meckling (1976) çalışmalarında mülkiyet hakları kuramı ve finans kuramını kullanarak örgütün sahiplik yapısına ilişkin bir kuram ortaya koymaya çalışmışlardır (Jensen ve Meckling, 1976: 305). Dolayısıyla Jensen ve Meckling (1976)'in çalışmasında doğrudan vekalet teorisi değil, firma teorisi kapsamında sahiplik ilişkileri incelenmektedir.

Yukarıda ismi geçen araştırmacıların yanısıra Mitnick (1973, 1975)'in de vekalet teorisinin gelişmesinde önemli katkıları olmuştur. Öyle ki Mitnick (2006:7), vekalet teorisinin kökenindeki kritik rolünden dolayı aslında birinci dipnotta olmayı hak etmesine rağmen Ross (1973)'un ve Jensen ve Meckling (1976)'in adının her zaman değil ama sık sık geçtiğini; teorinin en temel ve tanıdık kavramlarını ve mantığını içeren kurumsal kökeninde olmasına ve sosyal kurumlar için vekalet teorisinin ilk uygulamalarını yapmış olmasına rağmen kendisine çok daha az sıklıkla atıf yapıldığını iddia etmiştir.

Vekalet ilişkisi bir ya da daha fazla sayıda kişinin (asil/ler) kendileri adına bazı hizmetleri gerçekleştirmeleri için başka bir kişiye (vekil) karar verme haklarını devrettikleri bir anlaşma olarak tanımlanmıştır (Jensen ve Meckling, 1976: 308; Jensen ve Smith, 2000: 97). Bu ilişki; iki ya da daha fazla aktör arasında, bunlardan vekil olarak belirlenen bir kişinin, asil olarak belirlenen diğeri için, onun adına ya da onun temsilcisi olarak, sınırları çizilmiş bir probleme ilişkin hareket ettiğinde ortaya çıkmaktadır (Ross,1973:134).Vekalet örnekleri geniş kapsamlıdır. Temel olarak, işçi ve işveren ya da devlet ve vatandaş örnekleri gibi sözleşmelere dayalı tüm düzenlemeler, önemli vekalet unsurlarını içermektedir (Ross,1973: 134). Şirketler açısından, vekil

olarak ast (çalışan) ile şirket sahibi ya da yönetici arasında bir temsil ilişkisi sözkonusudur. Vekalet veren belirli sonuçlara ulaşabilmek için vekilin yardımına ihtiyaç duymaktadır (Ataman, 2009:226).

Vekalet teorisi asil ile vekil arasındaki ilişkiyi düzenleyecek optimum sözleşmenin belirlenmesine odaklanmaktadır (Eisenhardt, 1988: 490). Fama (1980:289) ve Fama ve Jensen'e (1983:301) göre örgüt, üretim faktörleri arasında gerçekleştirilen, her bir faktörün kendi çıkarına davrandığı yazılı ve yazılı olmayan sözleşmeler bütünüdür. Vekalet ilişkileri de bu sözleşmelere dayanmaktadır (Shapiro, 2005: 266).

Sahibi ve yöneticisi aynı kişi olduğu için şahıs ortaklıkları ve dışı kapalı aile şirketlerinde temsil ilişkisinden söz edilemezken; halka açık anonim ortaklıklarda pay sahipleri ile yöneticiler arasında çok sıkı bir vekalet ilişkisi görülmektedir. (Ataman, 2009:226). Dolayısıyla şirketin sahibi ile şirketi yöneten ya da kontrol eden aynı kişi olmadığında yani sahiplik ve kontrol arasında bir ayırım olduğunda asil-vekil ilişkisi ortaya çıkmaktadır (Maher ve Andersson, 2000:2). Karar ve risk fonksiyonlarının ayrılması büyük profesyonel ortaklıklar, finansal ortaklıklar ve büyük şirketlerde daha yaygındır (Fama ve Jensen, 1983: 301; Jensen, 1983:334; Gedajlovic ve Shapiro, 1998: 534).

Sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması yöneticiler ve pay sahipleri arasında çıkar çatışmalarına neden olmaktadır (Uğurlu, 2000:569). Vekalet teorisine göre, şirket sahibinin vekili olarak hizmet veren yöneticiler, bazen sahibin refahını tehlikeye atma pahasına kendi çıkarları doğrultusunda hareket edebilecektir (Wagner vd., 1998:657; Gaur vd., 2015:913). Çünkü vekalet teorisi McGregor'ın (1960) X teorisine uygun şekilde, insanların öz-çıklarlarını maksimize etmenin peşinde koştuklarını gösteren rasyonel ekonomi modeline dayanmaktadır. (Donaldson, 1990: 371-372). Dolayısıyla vekalet teorisi, örgütsel yaşamın daha çok kişisel çıkarlara dayandığını bize hatırlatmakta (Eisenhardt, 1989: 64) ve şirketlerdeki sahip ve yöneticiler arasındaki çıkar çatışması teorisinin temel düşüncesini oluşturmaktadır (Dalton vd., 2007:1). Buradan hareketle vekalet teorisinin başlıca ilgi alanı, yöneticilerin (vekil) pay sahibi (asil) çıkarları doğrultusunda davranmasını sağlamak ve asil ile vekil arasında çıkar farklılıklarından doğan vekalet çatışmalarını azaltmak için

alternatif yönetim yapıları yoluyla teşvik ve kontrol önlemleri almaktır (Kochhar, 1996:715; Coles vd., 2001:25; Koçel, 2014: 418).

Vekalet teorisinin esas inceleme konusunu oluşturan asil ve vekil arasındaki ilişki birçok başka alanda da incelenmiştir. Muhasebe ve denetim literatüründe Cooper (1949, 1951) şirket içindeki vekilleri incelemiştir; İktisat alanında Downs (1957) “Demokrasinin İktisadi Teorisi” isimli eserinde vekil kavramına; Arrow (1963), Tıbbi Tedavinin Karakteristik Problemleri ve Kurumların bu Problemlere Yanıtları” isimli çalışmasında vekillere ve vekillere vekalet verilmesi konusuna atıfta bulunmuştur. Siyaset biliminde Piktin (1967) ve Tussman (1960) “Politik Felsefe” adlı çalışmalarında asil-vekil kavramlarını kullanmışlardır. Sosyolojide ise Swanson (1971), kolektif toplumu vekalet literatürü terimlerini ile tanımlamıştır (Mitnick, 2006:6; 2013:7).

Eisenhardt (1989: 57) da vekalet teorisi kavramlarının; muhasebe (Demski ve Feltham, 1978), ekonomi (Spens ve Zeckhauser, 1971), finans (Fama, 1980), pazarlama (Basu, Lal, Srinivasan ve Staelin, 1985), siyaset bilimi (Mitnick, 1986), örgütsel davranış (Eisenhardt, 1985, 1988; Kosnik, 1987), ve sosyoloji (Eccles, 1985; Beyaz, 1985) alanlarında çok sayıda bilim adamı tarafından kullanıldığını belirtmiştir.

Aşağıda Tablo 2’de vekalet teorisinin öğelerine yer verilmektedir.

Tablo 2: Vekalet Teorisinin Öğeleri

Teorik Boyutlar	
Anahtar Düşünce	Asil- vekil ilişkileri, bilginin ve risk taşımanın maliyetlerinin etkin organizasyonunu yansıtmalıdır.
Açıklayıcı güç	Dar
Analiz düzeyi	Bireysel
Analiz birimi	Asil ve vekil arasındaki sözleşme
Sözleşme Problemleri	Ahlaki Tehlike Zıt Seçim Risk Paylaşımı

Problemin Kapsamı	Amaçları ve risk tercihleri (tazminat, liderlik, izlenim yönetimi, whistle-blowing, dikey entegrasyon, transfer fiyatlandırması) farklı olan asil ve vekil arasındaki ilişkiler
İlişkinin Yönü	Tek yönlü
İlişkinin Normatif Temeli	Ekonomik
Örgütsel Etkinlik için Kriterler	Verimlilik
Pazarın doğası	Kusursuz
Örgüte Dair Varsayımlar	Taraflar arasında amaç çatışması Asil ve vekil arasında bilgi asimetrisi
Örgütsel Sonucun Belirleyicisi	Serbest piyasa rekabeti
Özgür İrade Varsayımı	Gönüllü vekiller
Bilgiye İlişkin Varsayımlar	Bilgi satın alınabilir bir maldır.
İnsana İlişkin Boyutlar	
Bireylerin İlişkileri	Amaç çatışması / birbirinden farklı
Birincil ilişki	Sahip-Yönetici
Yöneticilerin Tanımı	Ahlak dışı Anti sosyal Örgüt karşıtı
İnsan Davranışına İlişkin Varsayımı	Sınırlı rasyonellik Kişisel çıkar Riskten kaçınma Fırsatçılık Ters seçim
Güdü	Psikolojik bencillik Rasyonel tercih
Sorumlulukların Kapsamı	Ekonomik

Temel ilke	Şirketin net bugünkü değerinin maksimizasyonu Vekalet maliyetlerinin minimizasyonu
Uygulamadaki Sonuçlar	
Çalışanların ve şirket sahiplerinin çıkarlarının uyumlaştırılması	
Şirketin net bugünkü değeri makimize edildiği sürece harekete geçme	
Vekalet maliyetlerini en aza indirmek için etkin sözleşme mekanizmalarını kullanma	

Kaynak: Neil A. Shankman, “*Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm*”. **Journal of Business Ethics**, 14,1999, s. 323-324; Kathleen Eisenhardt, “*Agency Theory: An Assessment and Review*”, **Academy of Management Review**, 14-1, 1989, s.59.

Vekalet teorisinin temel varsayımları aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Ataman, 2009:229):

- Örgüt sahibi ve yöneticisi farklı amaçlara sahiptir.
- Bağımsız bir yönetim kurulu örgütün finansal başarısını arttırmak açısından önem taşımaktadır.
- Yöneticilerin devamlı olarak izlenememesi önemli bir sorundur.
- Yönetici ile paysahibi arasındaki çatışmayı azaltacak mekanizmalardan yararlanılmalıdır.
- Yetki devri minimize edilmelidir.

Vekalet teorisi, kendi içinde iki ayrı akımı barındırmaktadır: Bunlardan bir tanesi pozitivist vekalet teorisi bir diğeri ise asil vekil teorisidir (Jensen, 1983:344):

3.1.1.1. Pozitivist Vekalet Teorisi

Pozitivist vekalet teorisi araştırmacıları asil ve vekil arasındaki çatışan amaçları belirlemeye ve vekilin kendi çıkarına uygun davranmasını kısıtlayan kurumsal yönetim mekanizmalarını açıklamaya odaklanmışlardır. Bu araştırmalar asil-vekil teorisi araştırmalarından daha az matematikselidir (Eisenhardt, 1989: 59).

Pozitivist vekalet teorisi vekilin kendi çıkarına yönelik davranışlarını engellemek ve vekalet problemini çözmek için bilgi sistemlerini ya da sonuç odaklı

teşvikleri önermektedir (Eisenhardt, 1989: 68).

Pozitivist vekalet teorisyenleri iki konuya odaklanmaktadır: i) asil ile vekilin çatışan çıktılar elde etmek istedikleri durumlar ve ii) asil-vekil ilişkilerini kontrol eden ve düzenleyen mekanizmaları özellikle büyük şirketlerde açıklamak (Keskin vd., 2016:264).

3.1.1.2. Asil Vekil Teorisi

Harris ve Raviv'e (1978) göre asil vekil araştırmacıları, asil-vekil ilişkisinin, işveren-çalışan, avukat-müvekkil, alıcı-satıcı ve diğer vekalet ilişkilerine uygulanabilen genel teorisi ile ilgilenmekte; asil ve vekil arasında optimal sözleşme yapılması üzerine odaklanmaktadır (Eisenhardt, 1989: 60).

Yaklaşımında genel olarak, hiyerarşik bir şekilde etkileşim içinde olan taraflar arasındaki sözleşmelerdeki üç faktörün modellenmesine yoğunlaşmıştır. Bunlar: 1) sözleşme taraflarının tercihlerinin yapısı, 2) belirsizliğin doğası, 3) çevredeki bilgi yapısıdır (Jensen, 1983: 345).

Her iki yaklaşım da kendi çıkarlarına yönelik davranan bireyler arasındaki sözleşme problemlerini çözmeyi ve herhangi bir sözleşme ilişkisindeki toplam vekalet maliyetlerini en aza indirmeyi amaçlamaktadır (Jensen ve Smith, 2000:3). Fakat bazı açılardan birbirlerinden farklıdırlar. Asil-vekil teorisi genellikle matematiksel ve ampirik değildir. Pozitif vekalet teorisi ise matematiksel değildir. Ampirik odaklıdır (Jensen, 1983:344-345; Eisenhardt, 1989:59-60; Jensen ve Smith, 2000:98).

3.1.2. Vekalet Problemleri

Vekalet problemleri, yöneticiler kişisel çıkarlarını pay sahiplerinin çıkarlarından daha fazla gözettilerinde ortaya çıkmaktadır (Bae vd., 1994: 28; Agrawal ve Knoeber,1996:377).

Berle ve Means (1932, 1969), şirket sahipliğinin daha dağınık hale geldiğini ve bu sahipliğin kontrolünün aynı ellerde bulunmadığını iddia etmiştir. Yazarlara göre bu kontrol transferinden asıl yararlananlar yöneticiler olmuştur çünkü onların kendi

çıkarlarını korumaları sağlanmıştır (Senterre ve Neun, 1993:466). Buna göre vekalet probleminin temeli, yönetim ve finansın ya da yaygın terminolojiye göre sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılmasıdır (Shleifer ve Vishny, 1997: 740; Boyd, 1995:302; Uğurlu, 2000:566).

Asil-vekil problemi, Coase (1937) tarafından öne sürülen "eksik sözleşmeler" bakış açısının önemli bir unsurudur. Eksiksiz bir sözleşme yazmak mümkün olsaydı, pay sahipleri sözleşmeyi kendi çıkarları ile yöneticilerin çıkarlarını ve amaçlarını uyumlaştırmada mükemmel bir şekilde kullanabilirdi. Fakat gelecekteki tüm beklenmedik durumları öngörmek mümkün olmadığı için eksiksiz sözleşmeler genellikle imkansızdır (Maher ve Andersson, 2000: 3). Belirsiz bir dünyada hiç kimse her türlü olasılığı öngöremez. Ayrıca, pay sahipleri her durumda değer maksimizasyonu sağlayacak eylemin ne olduğunu tahmin edemez. Özetle, pay sahipleri mükemmel bir sözleşme hazırlayarak yöneticilere istedikleri her şeyi yaptırılmazlar ama daha az mükemmel bir sözleşme hazırlayarak yöneticilere bazı şeyleri yaptırmak mümkün olabilir (Denis, 2001:196).

Vekalet teorisi, vekalet ilişkilerinde ortaya çıkabilen iki problemin çözümü ile ilgilenebilir. Bunlardan ilki, asil ve vekilin amaç ve isteklerinde çatışma olmasıdır. Yöneticiler öncelikle ödül maksimizasyonu ve iş güvencesi ile ilgilenirken, pay sahipleri mümkün olan en yüksek getiriyi elde etmeyi bekleyeceklerdir. Buradaki problem, asilin vekilin uygun davranıp davranmadığını doğrulayamamasıdır. İkinci problem, asil ve vekilin riske karşı olan farklı tutumlarından dolayı farklı eylemler tercih edebilmeleridir. Pay sahipleri yüksek riskli/yüksek getiri fırsatları için yatırım portföylerini çeşitlendirebilirler. Fakat yöneticiler, kendileri için istihdam riski de oluşturacağı için, başarısızlık olasılığı nedeniyle yüksek riskli projeleri takip etme konusunda çekingen davranabilirler (Eisenhardt, 1989: 58; Tihanyi ve Ellstrand, 1998: 340; Sanders ve Hambrick, 2007: 1055).

Vekalet problemlerinin kontrolü, örgütlerin hayatta kalabilmeleri için önemli bir faktördür (Fama ve Jensen, 1983:327). Bir vekil, örgütü yönetmek için sözleşme yaptığında ve asil adına (ve sözde yararına) kararlar aldığı anda taraflar arasında bilgi asimetrisi yaygındır. Vekil bu bilgi üstünlüğünü örgüt ya da asil yerine kendi çıkarı için

kullanmaya karar verdiğinde bilgi asimetrisi söz konusu olmaktadır. Asil için vekilin bilgi üstünlüğünü asilin yararına kullanıp kullanmadığını tespit etmek zor olduğundan birtakım problemler ortaya çıkabilir (Osnabrugge, 2000: 93).

Literatürde vekalet problemi ahlaki tehlike ve zıt seçim yönü ile ele alınmaktadır (Eisenhardt, 1989: 61; Osnabrugge, 2000: 94). Ahlaki tehlike, vekilin sözleşmede kararlaştırılan çabayı ortaya koymaması sonucunda ortaya çıkmaktadır (Fama ve Jensen, 1983; Eisenhardt, 1989: 61). Örneğin, bir araştırmacı bilim adamı mesai saatinde kişisel araştırma projesi üzerinde çalıştığında ahlaki tehlike meydana gelmektedir (Eisenhardt, 1989: 61). Ahlaki tehlike, vekilin davranış ve faaliyetlerinin yönetimden gizli olduğu veya gözlenemeyecek maliyetlere ulaştığı durumları da kapsamaktadır. Bunun sonucunda; asil için vekilin hareketlerini izlemek imkansız ya da aşırı maliyetli hale gelmektedir (Ataman, 2009:227). Örneğin vekil, kendi kazancını artırmak amacıyla, güvenli yatırımlar yerine, kendisine ortalama getiri sağlayabilecek riskli yatırımlar yapma kararı alabilir (Jensen ve Meckling, 1976). Vekil son olarak, kişisel dürtülerinin etkisiyle, önemli bilgileri saklayabilir ya da değiştirebilir (Osnabrugge, 2000: 94).

Zıt seçim, vekilin işe alınırken yeteneklerini yanlış beyan etmesini ifade etmektedir. Asilin işe alırken ya da işe aldıktan sonra vekilin bu yetenek ve becerilerini tam olarak gözlemleyememesi ve doğrulayamaması sonucunda zıt seçim problemi ortaya çıkmaktadır. İşverenin, bir araştırmacı bilim adamının iddia ettiği gibi bilimsel uzmanlık alanında deneyime sahip olup olmadığını değerlendirememesi örnek verilebilir (Eisenhardt, 1989: 61; Osnabrugge, 2000: 94). Ayrıca vekil, asil için gözlenmesi zor veya elde edilmesi maliyetli bilgilere sahip olabilir. Bu nedenle asil, vekilin kararlarının, kendi çıkarları doğrultusunda verilir verilmediğine emin olamaz. Bu durumda da zıt seçim problemi ortaya çıkmaktadır (Ataman, 2009:227).

Ahlaki tehlike ise “gizli eylem”, zıt seçim ise “gizli bilgi” ile ilgilenmektedir (Spindler vd., 2013:784). Ahlaki tehlike ve zıt seçim nedeniyle gözlemlenemeyen davranış karşısında asilin iki seçeneği vardır. Bir tanesi, vekilin davranışlarını takip etmek için bütçeleme sistemleri, raporlama prosedürleri, yönetim kurulları gibi bilgi sistemlerine yatırım yapmaktır. Vekalet teorisine göre bilgi, alınıp satılabilen bir mal

olarak kabul edilmektedir. Diğer seçenek ise, vekil davranışının sonuçlarına ilişkin sözleşme yapmaktır. Bu tür sonuç odaklı bir sözleşme riski vekile transfer etme pahasına vekilin tercihlerini asilin tercihleriyle uyumlaştıracak davranışı motive etmektedir. Buradaki önemli nokta hem asil hem de vekil için ödüllerin (sonuçların) aynı davranışa bağlı olmasıdır. Sonuçlar davranışların sadece kısmen bir fonksiyonu olduğunda risk sorunu ortaya çıkmaktadır. Hükümet politikaları, ekonomik iklim, rakip faaliyetleri, teknolojik değişim gibi etkenler sonuçlarda kontrol edilemeyen farklılıklara neden olabilir. Sonuç belirsizliği düşük olduğunda, riski vekile devretme maliyetleri de düşmekte ve sonuç odaklı sözleşmeler uygun hale gelmektedir. Fakat sonuç odaklı sözleşmelerin motivasyonel faydalarına rağmen belirsizlik arttıkça riski devretmek daha pahalı olacaktır (Eisenhardt, 1989: 61).

Davranış odaklı sözleşmelerde vekilin herhangi bir aldatıcı davranışını önlemek için uygun davranışlar saptanmıştır ve asil, izleme maliyetlerine (davranış temelli gözlem) maruz kalmaktadır. Davranış odaklı sözleşmelerde amaç, vekilin çıkarlarını maksimize ederek asilin çıkarları doğrultusunda hareket etmesini sağlamaktır (Keskin vd., 2016: 256). Asil, vekilin davranışlarını gözleyebildiğinde ve kontrol edebildiğinde bu tür sözleşmeler uygundur. Asilin, vekilin ne yaptığını tam olarak bilememesi ve gözleyememesi durumu da söz konusu olabilir. Bu durumda asilin iki seçeneği vardır: 1) bilgiye yatırım yaparak vekilin davranışlarını keşfetmek ya da 2) vekilin davranışlarının sonuçlarına dayanan bir sözleşme yapmak (Eisenhardt, 1988: 490; Eisenhardt, 1989: 61; Osnabrugge, 2000: 95).

Aşağıda; yöneticilerden, hissedarlardan ve borç verenlerden kaynaklanan vekalet problemlerine yer verilmektedir.

3.1.2.1. Yöneticilerden Kaynaklanan Vekalet Problemleri

Sahiplik ve yönetimin ayrılması ile yöneticiler önemli bir güce sahip olarak takdir yetkilerini çeşitli yollarla bizzat kendi yararlarına kullanabilecek hale gelmişlerdir (Bebchuk ve Fried, 2003: 71-72). Kendi çıkarları doğrultusunda hareket eden yöneticiler vekalet problemlerine yol açabilirler.

Aşağıda yöneticilerin yol açtıkları problemler aldatma-kaytarma, karlı yatırım

fırsatlarından yararlanılmaması, varlık ikamesine gidilmesi, finansman kaynaklarının seçiminde yanlış tercihlerde bulunulması ve şirket el değiştirmelerinde yetki verenlerin zararına hareket edilmesi şeklinde sıralanmıştır.

3.1.2.1.1. Aldatma-Kaytarma

Vekiller şirketin zararına olacak davranışlar sergileyebilirler. Aldatma (shirking), vekil asil adına sözleşmede belirtilen görevleri yerine getirmekten kaçındığında meydana gelmektedir. Vekalet maliyetleri ile sonuçlanan bu davranış, vekilin optimal olmayan iş kararları şeklindedir (McLarney ve Ryno, 2000:37).

Yöneticiler, finansal performans değişikliklerini gizleyebilir, performansını gerçeğe aykırı şekilde raporlayabilir, nakit akışındaki ekonomik şokları gizlemek için muhasebe takdir yetkilerini kullanabilir ve küçük kayıpların raporlanmasını önleyebilirler (Leuz vd.,2003:506, 509-511). Yöneticiler bu şekilde bazı paydaşları şirketin finansal performansı hakkında yanıltmak ya da sözleşme sonuçlarını etkilemek amacıyla finansal raporları değiştirdiklerinde kar yönetimi (earnings management) meydana gelmektedir. Kar yönetimi özellikle, yöneticiler ve pay sahipleri arasındaki bilgi asimetrisinde şiddetlenebilir ve piyasayı şirketin finansal durumuyla ilgili yanıltabilir (Hadani vd.,2011:1352).

Klein (2002:375), Amerika'da bankacılık ve sigorta sektöründe halka açılmış 692 şirkette yönetim kurulu ve denetim komitelerinin bağımsızlığının kar yönetimi ile ilişkisini incelemiştir. Araştırmasının sonuçları, denetim komiteleri ve yönetim kurullarının bağımsızlığı ile anormal hesaplar arasında negatif ilişki bulunduğunu göstermektedir.

Leuz vd. (2003:506-526), 1990-1999 yılları arasında 131 ülkedeki 8000 şirketi kar yönetimi açısından karşılaştırmışlar, kayıptan kaçınma (loss avoidance) ve kar düzeltme (earnings smoothing) gibi birkaç kar yönetimi aracı arasında uluslararası anlamda büyük farklılıklar olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Gelişmiş hisse senedi piyasalarının olduğu ülkelerdeki şirketlerin dağınık sahiplik yapıları, güçlü yatırımcı hakları ve yasal yaptırım daha az kar yönetimi ile ilgilidir. Yasal koruma olduğunda kar yönetimi faaliyetleri azalmaktadır. Kar yönetimi, azınlık hissedar hakları ve yasal

uygulamanın kalitesi ile negatif ilişkili bulunmuştur.

Yukarıdaki araştırmaların sonuçlarında da görüldüğü gibi; denetim, yönetim kurulu bağımsızlığı ve yasal uygulamalar, yöneticilerin kar yönetimi yoluyla aldatma yoluna gitmelerini engelleyen mekanizmalar arasında yer almaktadır.

3.1.2.1.2. Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması

Şirketin karlı yatırım fırsatlarına yatırım yapması, yatırımın getirileriyle karşılanacak olan borç ve temettü ödemelerini beraberinde getirecektir. Serbest nakış akışının devam etmesini isteyen yöneticiler ise hissedarların aleyhine de olsa kendi faydalarını artırmak adına karlı olmayan yatırımları tercih edeceklerdir (Mann, Sicherman:1991:214; Vogt, 1994:3; Kochhar, 1996: 715).

Şirketin zayıflaması veya iflas etmesi durumunda faydalarını ve hatta işlerini kaybetmekle yüz yüze kalacak olan yöneticiler, riski azaltmak için düşük getirili ancak güvenli projeleri seçebilir, iflas olasılığını azaltmak için borç/öz sermaye oranını düşük tutabilirler (Turaboğlu, 2004: 114; Frankfurter ve Wood, 2002:114).

Ayrıca, birçok şirketin yönetici başarısını ölçme ve ödüllendirme biçimi de bu davranışı cesaretlendirir. Şirkette sürekli olarak hızlı sonuçlar istenirse, yöneticilerin sadece net bugünkü değer üzerine yoğunlaşmaları olası değildir (Brealey vd., 2007:206).

3.1.2.1.3. Varlık İkamesine Gidilmesi

Bu vekalet probleminin şirkette serbest nakit akışının varlığı durumunda artması muhtemeldir (Kochhar, 1996:715). Serbest nakit akışı, pozitif net bugünkü değere sahip olan tüm projeleri finanse ettikten sonra artan kalan nakit akışıdır. Özellikle şirkete önemli miktarda nakit akışı olduğunda pay sahipleri ve yöneticiler arasında ödeme politikaları ile ilgili çıkar çatışmaları meydana gelmektedir. Problem daha çok yöneticilerin nakit akışlarını pozitif net bugünkü değere sahip yatırımlarda kullanmak yerine kendi kullanımları için israf ettiklerinde ortaya çıkmaktadır. Sahiplik ve yönetimin birbirinden ayrılması yöneticilerin fon fazlasını farklı şekillerde harcamalarını kolaylaştırmıştır (Jensen, 1986: 323; Frankfurter ve Wood, 2002: 115).

Yöneticiler daha çok kar elde etmektense kendi iş güvencelerine önem verdikleri için düşük getirili ancak daha az riskli projeleri seçebilirler (Brealey vd., 2007:15). Bu durum da şirket varlıklarının değerinin düşmesine neden olabilmektedir.

3.1.2.1.4. Finansman Kaynaklarının Seçiminde Yanlış Tercihlerde Bulunulması

Şirketler proje finansmanında karlarının bir kısmını kullanabilirler. Bu sayede parayı kar payı olarak dağıtmak yerine pay sahiplerinin yatırımlarını artırmış olurlar. Ya da hisse senedi veya tahvil ihraç ederek dış kaynaklardan yararlanabilirler (Brealey vd., 2007: 359). Finansman hiyerarşisi teorisine göre şirketler iç finansmanı tercih ederler; çünkü fonlar, hisse senedi değerini düşürebilecek hiçbir risk olmadan sağlanmış olur. Dış finansman gerekliyse şirket öncelikle borçlanır, hisse senedi ihracına ise son çare olarak başvurur. Çünkü yatırımcıların hisse senedi ihracını kötü haber olarak yorumlama ihtimalleri çok yüksektir (Brealey vd., 2007: 427).

Yöneticiler pay sahiplerinin temettü ödemesinde bulunmuş ve kaynaklarını azaltmışlarsa yatırımların finansmanı için yeni hisse senedi ihracında bulunabilirler. Ancak bu tercih sermaye maliyeti yüklenilmesiyle sonuçlanır (Turaboğlu, 2004:114). Yüksek oranda borç kullanımı ise anaparayı geri ödemeye ve faiz ödemesi yapmaya neden olmaktadır (Brealey vd., 2007: 364).

3.1.2.1.5. Şirket El Değiştirmelerinde Yetki Verenlerin Zararına Hareket Edilmesi

Vekalet problemleri açısından, el değiştirme şekillerinden çok yöneticilerin takındıkları tutum önem taşımaktadır. İyi bir ürün ile yaygın bir müşteri itibar ve ağına sahip olduğu halde, piyasa fiyatının altında değerlendirilmiş veya kötü yönetildiği için kazançları ve hisse başına değerinin azaldığı ve gerçek değeriyle piyasa değeri arasındaki farkın fazla olduğu şirketler, el değiştirme -özellikle saldırgan el değiştirme - için iyi birer hedef olabilmektedirler (Turaboğlu, 2004: 114-115).

Yöneticilerin karşı çıkmasına rağmen şirket el değiştirebilir. Bu durum genellikle hisselerin gerçek değerinden daha az bir değerle piyasaya sürülmesi

durumunda ortaya çıkar ve genellikle el değıştiren şirketin yöneticileri işten çıkarılırlar ya da görevlerinde kalsalar da eski güçlerini koruyamazlar. Bu nedenle yöneticiler hisse senedi fiyatlarını maksimize etmeye çalışırlar (İşeri, 2002: 82).

3.1.2.2. Hissedarlardan Kaynaklanan Vekalet Problemleri

Hissedarlar, yöneticilerin ve borç verenlerin zararına olacak birtakım problemlere yol açabilirler. Aşağıda yer verilen bu problemler; şirketin zararına olacak biçimde kar payı ödenmesi, hakların sınırlandırılması, hissedarların tutumu nedeniyle karlı yatırım fırsatlarından yararlanılmaması, varlık ikamesine gidilmesi şeklindedir.

3.1.2.2.1. Şirketin Zararına Olacak Biçimde Kar Payı Ödenmesi

Bir şirkette geniş nakit rezervleri ve az sayıda iyi yatırım projesi varsa, hissedarlar eldeki nakdin temettü olarak ödenmesini veya yeni hisse almayı; hisse senedi sahipleri de şirketin nakdi tutmasını isteyeceklerdir çünkü bu para riski azaltmak için borç ödemelerinde kullanılır. Bazı durumlarda yapılan ödemeler miktarı yüksek olduğu için şirketin borcu ödeyememe riski artar. Temettülerdeki artışın ilan edilmesinden sonra hisse senedi fiyatları düşer fakat temettülerde düşüş olursa fiyatlar bundan etkilenmez. Pay sahipleri kendilerini bu kayıplardan korumak için temettüleri kazancın belli bir oranıyla sınırlandırabilir veya temettü artışlarını belli bir noktayla sınırlandırabilirler (İşeri, 2002: 81).

3.1.2.2.2. Hakların Sınırlandırılması

Yöneticilerin yetkileri, maaş ve imtiyaz gibi hakları sınırlandırılabilir. Bu durum, yöneticilerin yeterli performans göstermemelerine neden olur. Ayrıca, tahvil fiyatlaması aynı veya yüksek oranda ek borç çıkarılmayacağı beklentisiyle yapılmış olabilir fakat bu durumda yeni borç çıkarıldığında, borç verenlerin haklarının miktarını belirleyen tahvil değeri de düşer. Hakların sınırlandırılmasıyla ilgili bir diğer konu da; sınırlı sorumluluk ilkesiyle hareket eden hissedarların, borç verenlerden sağlanan kaynaklarla, yüksek risk-yüksek getiriye sahip projelerin kabul edilmesi konusunda yöneticileri teşvik ederek, borç verenlerden kendilerine doğru refah akışına yol açabilmeleridir (Turaboğlu, 2004: 116).

3.1.2.2.3. Hissedarların Tutumu Nedeniyle Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması

Hissedarlar yüksek getirili projelerden kaynaklanacak getirilerin tahvil sahiplerine ve yöneticilere yarayacağını düşünüyorlarsa, yüksek risk-yüksek getirili yatırımlar yerine düşük risk-düşük getirili yatırımları tercih etmektedirler (Bae vd., 1994: 28-29; Jensen ve Smith, 2000:111). Bunun nedeni ise; projenin getireceği nakit akışlarının, borç geri ödemesi olarak borç verenlere veya temettü ödemesi olarak sermaye edinimi çerçevesinde şirkete ortak olan yeni hissedarlara transfer edilmesinin kendi haklarını azaltacağını düşünmeleridir. Hissedarlardan kaynaklanan bu problemin diğer nedeni de, yetkileri kısıtlanan yöneticilerin hissedarlardan proje hakkında onay alana kadar geçen sürede projeye yatırım olanağının kaçırılmasıdır (Turaboğlu, 2004: 116).

3.1.2.2.4. Varlık İkamesine Gidilmesi

Hissedarların, şirketin varlıklarını yüksek risk-yüksek getirili projelere kaydırması sonucunda ortaya çıkmaktadır (Jensen ve Smith, 2000: 111). Bu durumda yöneticiler başarısız olunması durumunda işsiz kalacakları endişesi ile pay sahiplerinin çıkarlarına uygun olmayan faaliyetlerde bulunarak kendi çıkarlarını maksimize etmeye yönelebilirler.

3.1.2.3. Borç Verenlerden Kaynaklanan Vekalet Problemleri

Şirkete borç verenlerin kendi çıkarlarını gözetmeleri sonucunda ortaya çıkan vekalet problemleri; hakların sınırlandırılması, borç verenlerin tutumu nedeniyle karlı yatırım fırsatlarından yararlanılmaması, şirketin tasfiye edilmesi şeklinde aşağıda sıralanmıştır.

3.1.2.3.1. Hakların Sınırlandırılması

Borç verenler sözleşmelerde yer verdikleri çeşitli kısıtlamalar yoluyla kendilerini hissedarlara karşı güvence altına almaktadırlar. Borç verenler, şirketin kendilerinden adil olmayan şekilde yararlandığına düşündüklerinde; yöneticilerin maaş ve imtiyazlarının azaltılmasını isteyebilmekte, artan riski karşılamak için normalden

daha yüksek bir faiz oranı talep etmekte veya o şirket ile ilişkilerini kesmektedirler (İşeri, 2002: 84). Bu durum da yöneticiler ve pay sahiplerinin getirilerini olumsuz şekilde etkilemektedir.

3.1.2.3.2. Borç Verenlerin Tutumu Nedeniyle Karlı Yatırım Fırsatlarından Yararlanılmaması

Yatırımın risk düzeyi arttıkça fiyatın düşmesi ya da tam tersi şekilde faiz oranlarının yükselmesi nedeniyle borç verenlerin getirisi azalır. Pay sahipleri zaman zaman negatif bir net bugünkü değere sahip olsa bile projeyi kabul edebilirler. Borç verenler ise yüksek riske karşı kendilerini korumak için yatırımların risk düzeyini artırıcı kararlara sınırlamalar getirirler. Şirkete kaynak aktarımında bulunan borç verenlerin bu davranışları, net bugünkü değeri pozitif olan projelere yatırım yapılamamasıyla sonuçlanabilir (İşeri, 2002: 80).

3.1.2.3.3. Şirketin Tasfiye Edilmesi

Şirketin borçlarını ödeyemez duruma gelmesi sonucunda borç verenler, şirketin varlıklarının satılarak borçlarının ödenmesini isteyebilirler. Tasfiye sonucunda varlık satışından elde edilen gelirler aşağıdaki kalemlere harcanmaktadır (Turaboğlu, 2004: 117):

- Mahkeme ve avukat masrafları
- Çalışanlara maaş ödemeleri
- Müşterilerin mal ve hizmet satın alımı amacıyla firmaya verdikleri depozitoların geri ödemesi
- Devlet ve diğer kamu kuruluşlarına vergi ve prim borçları ödemesi
- Güvenceli tahvil sahiplerine, tahakkuk etmiş ana para ve faiz ödemeleri
- Güvencesiz tahvil sahiplerine, tahakkuk etmiş ana para ve faiz ödemeleri

3.1.3. Vekalet Maliyetleri

Asillerin kazançlarını korumak ve vekilin kötü davranma olasılığını azaltmak amacıyla girişimde bulunması vekalet maliyetlerini ortaya çıkarmaktadır (Ataman, 2009:228).

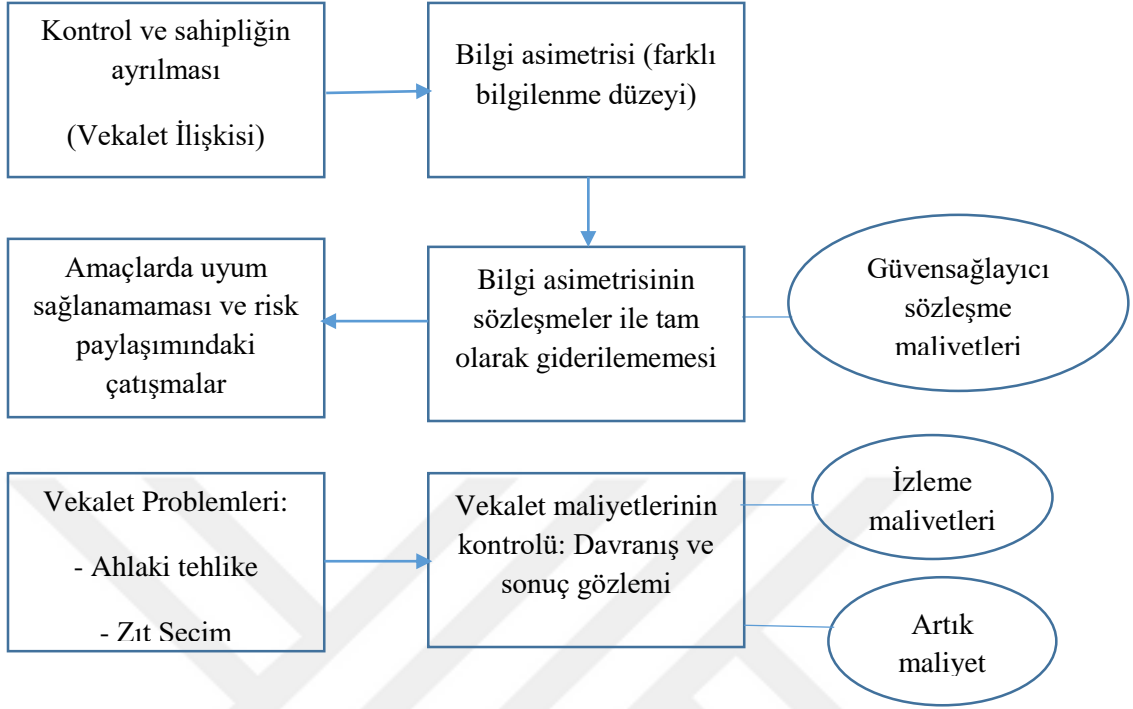
Pay sahibi ve yönetici arasındaki vekalet sözleşmesini hazırlamak ve uygulamak çok maliyetlidir. Öncelikle pay sahipleri, yöneticilerin sahip olduğu bilgi ve becerilere sahip değildirlir. Bu bilgi asimetrisi yöneticiler için performans standartlarının yanlış belirlenmesine yol açmaktadır. İkinci olarak, pay sahiplerinin bir yöneticinin yaptığı her şeyi izlemesi zordur. Üçüncü olarak, sorunlar tespit edilse bile tüm pay sahiplerinin eylemlerini koordine etmek (dağınık olabilirler) çok maliyetli olduğundan dolayı çözüm getirmek zordur (Phan, 2000:7).

Vekalet sözleşmeleri, vekilleri işe almanın faydalarını önemli ölçüde artırmak ve maliyetleri azaltmak için düzenlenmektedir. Optimal sözleşme ile, vekil kullanmanın faydalarını azaltmadan maliyetleri minimize etmek amaçlanmaktadır (Ribstein, 2002: 36).

Vekalet maliyetleri aşağıda bulunan üç temel şekilde tanımlanabilir (Jensen ve Meckling, 1976: 308-312; Fama ve Jensen, 1983b: 327):

1. Asiller tarafından üstlenilen izleme maliyetleri (*the monitoring expenditures by the principal*)
2. Vekiller tarafından üstlenilen güvence sağlayıcı sözleşme maliyetleri (*the bonding expenditures by the agent*)
3. Önlenemeyen kayıplar / Artık maliyet (*the residual loss*)

Şekil 1: Vekâlet Maliyetlerinin Oluşumu



Kaynak: Mark Van Osnabrugge, (2000). “A Comparison of Business Angel and Venture Capitalist Investment Procedures: An Agency Theory-Based Analysis”, *Venture Capital*, 2000, 2-2, s.96.

3.1.3.1. İzleme Maliyetleri

İzleme maliyetleri; asilin, vekilin davranışlarını ölçmek, gözlemek ve kontrol etmek amacıyla katıldığı giderlerdir. Bu maliyetler; denetim maliyetlerini ve yöneticilerin işten çıkarılması sonucundaki ortaya çıkacak tazminat maliyetlerini kapsamaktadır (McColgan, 2001:5). Yöneticilerin izlenmesindeki en temel uygulama, yöneticilerce performanslarını gösteren raporların hazırlanmasıdır. Hem pay sahiplerinin -çoğunlukla finansal nitelikteki bu raporları değerlendirecek teknik bilgiden yoksun olmaları nedeniyle- denetçiler görevlendirmeleri hem de yöneticilerin bu tip raporları hazırlamak için harcadıkları zaman izleme maliyetleri ortaya çıkarmaktadır (Turaboğlu, 2004: 119).

3.1.3.2. Güvence Sağlayıcı Sözleşme Maliyetleri

Asiller vekillerin kendileri yararına hareket etmelerini kontrol edecek yapılar kurmakta ve böyle olmazsa vekilden bunun tazmin etmektedirler. Bu sistemlerin kurulması ve onlara bağlı kalınması maliyeti, güvence sağlayıcı sözleşme maliyeti olarak adlandırılmaktadır. Vekil tarafından katlanılan bu maliyetler her zaman finansal olmayıp hissedarlara ek bilgi vermeyi de kapsayabilir. İzleme maliyetindeki marjinal azalma, güvence sağlayıcı sözleşme maliyetindeki marjinal artışa eşit olduğunda vekiller bu maliyete son vermektedirler (McColgan, 2001:6).

3.1.3.3. Önlenemeyen Kayıplar/Artık Maliyet

İzleme ve güvence sağlayıcı sözleşme maliyetlerine katlanılsa da, önlenemeyen birtakım maliyetler ortaya çıkacaktır (Jensen ve Meckling, 1976: 319). Bu maliyetler artık maliyet olarak isimlendirilmektedir. Bu maliyetin oluşma nedeni tüm yönetici davranışlarının ölçülemediği olması ve sözleşmedeki şartların bazılarının uygulanamıyor olmasıdır (McColgan, 2001:7).

Asil-vekil sözleşmelerini tam anlamıyla uygulamanın maliyeti, bunları uygulamadan elde edilecek faydalarla ağır basmaktadır. Her durum için sözleşme yapmak pratik değildir. Bunun sonucu, vekalet problemlerini azaltmak için tasarlanmış sözleşme mekanizmalarını uygulama ile aşırı derecede sınırlandırıcı yönetim arasında dengeyi temsil eden optimal bir düzey ya da önlenemeyen kayıptır (McColgan, 2001:7).

3.1.4. Vekalet Problemlerini ve Maliyetlerini Azaltmak için Yararlanılan Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Sahiplik ve kontrol ayrımından kaynaklanan vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmak için bir dizi kurumsal yönetim mekanizması önerilmektedir. Amaç, pay sahibi ve yöneticinin çıkarlarını uyumlu hale getirmektir (Weir vd., 2002: 579; Daily ve Cannella, 2003a: 371; Bonazzi ve Islam, 2007: 7-8; Wahba, 2015: 20).

Kurumsal yönetim mekanizmaları literatürde içsel ve dışsal olarak sınıflandırılabilir (Depken vd.,2006:2). İçsel kurumsal yönetim mekanizmaları arasında yönetici ücret ve teşvik sistemleri, sahiplik yapısı, yönetim kurulları yer alırken; yasal

ve düzenleyici sistem, borç yapısı, kontrol piyasası ve satın alma tehditleri, yönetici iş gücü (emek) piyasası dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları arasında gösterilebilir.

Çalışmanın bu bölümünde içsel ve dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarına yer verilecektir.

3.1.4.1. İçsel Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Yönetici ücret ve teşvik sistemleri, sahiplik yapısı, yönetim kurulları içsel kurumsal yönetim mekanizmaları arasında yer almaktadır. Aşağıda bu kurumsal yönetim mekanizmalarına yer verilmektedir.

3.1.4.1.1. Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri

Yönetici ücret ve teşvik sistemleri, yönetici ve pay sahibi çıkarlarını uyumlaştıran ve dolayısıyla vekalet problemlerini azaltan bir mekanizma olarak görülmektedir (Sundaramurthy vd., 2005:494-495).

Çoğu teşvik paketi dört temel bileşenden oluşmaktadır. Bunlar: temel bir maaş, finansal performansa bağlı bir yıllık ikramiye, hisse senedi opsiyonları ve uzun vadeli teşvik planları (kısıtlı hisse senedi planları ve çok yıllık muhasebe temelli performans planları) dır. Yöneticiler ayrıca, hayat sigortası, tamamlayıcı yönetici emeklilik planları gibi özel avantajlar da alabilirler (Murphy, 1999:5).

Yönetici teşvikleri yönetici performansına bağlandığında yetenekli yöneticileri şirkete çekmede ve elde tutmada önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle iyi belirlenmiş bir teşvik sözleşmesi yöneticiler için şirketin değerini artırmaya yönelik çalışmalarında önemli bir motivasyon olabilir (Chalevas, 2011:143). Bu konuda aşağıdaki kısa öykü aydınlatıcı olacaktır:

Bir gün Deng Xiaoping, torunu ile birlikte Mao'yu ziyarete gider. Mao çocuktan kendisine “büyük amca” diye hitap etmesini ister. Çocuğun “kesinlikle öyle söyleyemem” demesi üzerine dedesi Mao'ya, “Neden ona ona bir elma vermiyorsun?” der. Mao çocuğa elmayı verince çocuk “teşekkür ederim büyük amca” der. Bunun üzerine çocuğun dedesi Mao'ya “teşviklerin neler yapabileceğini gördün mü?” diye

sorar (Eisenharth, 1989: 57). Buna göre; sözleşme ve izleme çözümleri birer sopa olarak, teşvikler ise havuç olarak düşünülebilir. Vekalet problemlerinin asil ile vekil arasındaki çıkar çatışmalarından kaynaklandığı bilinmektedir. Teşvik mekanizmaları bu çatışmanın derecesini azaltmaya yardımcı olmaktadır (Denis, 2001:196).

Pay sahipleri yöneticilerin maaşlarını doğrudan sermayenin etkin kullanımına bağlamak isterken yöneticiler maaşlarının, yatırım seçeneklerinin sonuçlarından bağımsız olmasını istemektedirler. Alternatif olarak, bazı yöneticiler performans göstergeleri üzerinde manipülasyon yapabildiklerinde (bu durumu anlayan yatırımcılar yok ise) performans bazlı ödemeleri destekleyebilirler (Chalevas, 2011:143).

En popüler teşvik planı yöneticilere hisse senedi opsiyonları verilmesidir. Bu opsiyonlar yöneticilere gelecekte şirket hissesini belirlenmiş sabit bir fiyattan satın alma imkanı vermektedir (Gitman, 2002:20). Opsiyonun değeri hisse senedi fiyatıyla alakalı olduğu için yöneticinin hisse senedinin fiyatını maksimize etmeye yönelik faaliyet göstermesi beklenmektedir (İşeri, 2002: 82). Yöneticilerin daha fazla risk almalarını sağlayan hisse senedi opsiyonları, yüksek nitelikli yönetici ve çalışanları çekmek ya da korumak için kullanılabilir, yöneticileri ve çalışanları daha iyi performans için teşvik eder ve yöneticiler ile çalışanların çıkarlarını hissedarların çıkarları ile uyumlaştırmaya yardım eder (Thomas ve Martin, 2000: 37-39).

3.1.4.1.2. Sahiplik Yapısı

Sahiplik yapısı, sermaye sağlayanların kim olduğunu ve sermaye paylarının büyüklüğünü ifade etmektedir. Sahiplik yapısında yoğunlaşma kavramı ise, hisse senetlerinin çoğunluğuna sahip olan kişi sayısını ifade etmektedir. Yoğunlaşma ne kadar yüksekse işletmedeki hakim ortak sayısı da o kadar yüksektir (Fettahoğlu ve Okuyan, 2009: 4)

Sahiplik yoğunluğu söz konusu olduğunda pay sahipleri kendi çıkarlarını korumak için yöneticileri doğrudan etkileyebilir. Bu tür bir yapıda yönetim kurulunun izleme rolü vekalet problemlerini azaltma ile daha az ilgili olabilir. Sahiplik yapısı dağınık olduğunda, şirket sahibi yönetim kurulunu etkilemede yeterli güce sahip olmayabilir. Yönetim kurulu şirket yönetiminin izlenmesi rolünü yerine getirir (Gaur

vd., 2015: 914).

İşsel kurumsal yönetim mekanizmalarından biri olan sahiplik yapısı farklı açılardan ele alınabilmektedir. Bunlar: aile sahipliği, devlet sahipliği, yönetici sahipliği; kurumsal sahiplik; çalışan sahipliği, dağılmış sahiplik şeklinde olabilir (Kıyılar ve Belen, 2005: 8).

Aile Sahipliği: Aile şirketi, tek bir ailenin üyeleri tarafından kontrol edilen bir şirket türüdür (Tikici ve Uluyol, 2006: 460). Aile şirketlerinde fonksiyonların genelde aile bireyleri tarafından idare edildiği görülmektedir. Bazı işletmelerde genel yönetici ve benzer pozisyonlarda profesyonel personel çalıştırılsa da nihai olarak karar verici olan aile bireyleri olmaktadır (Yazıcıoğlu ve Koç, 2009: 498-499). Aile şirketlerinde yönetim kurulları da doğal olarak aile bireylerinden (yönetimde aktif olan ve sorunları-stratejileri tartışan baba ile oğul (veya kız) ve/veya diğer aile bireylerinden) oluşabilir. Buradaki sorun, aile gelenek ve kültürünün firma yönetim kurulunu etkilemesidir. Yönetim kurulunda aile dışından kişilerin bulunması ve yönetimde profesyonel yöneticilere yer verilmesi, yönetim kurulunda aile ilişkilerinin ön plana çıkmasını engellemektedir (Manisalı Darman, 2011: 145).

Devlet Sahipliği: Tüm dünyada, devletin ekonomik yaşama müdahale etme gereğinin sonucu olarak ortaya çıkmış olan devlet sahipliği, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan pek çok ülkede yaygın şekilde görülmektedir ve özellikle 20. yüzyılda büyük önem kazanmıştır (Korkut, 2007: 2). Devlet sahipliğinde şirketlerin sahibi yasal olarak devlettir. Devlete ait şirketler profesyonellerce yönetilmelerine rağmen hedeflerini gerçekleştirebilme konusunda çeşitli çatışmalarla karşı karşıya kalırlar ve bunun sonucunda düşük performans göstermeleri söz konusu olabilir (Cuervo-Cazurra, 2006: 424,433).

Yönetici Sahipliği: Yönetici sahipliği, yöneticinin vekâlet maliyetlerinin azaltılması doğrultusunda hissedar olmasını ifade etmektedir (Bayrakdaroğlu, 2010: 15). Himmelberg vd. (1999:358) de yöneticilerin hissedar yapılması ile maliyetlerini azalacağını ifade etmektedirler. Çünkü yöneticiler pay sahibi oldukça, hissedarlar ile aynı yönde hareket etme olasılıkları artmakta ve vekalet maliyetlerinde azalma meydana

gelmektedir.

Kurumsal Yatırımcı Sahipliği: Kurumsal yatırımcılar, küçük yatırımcıların tasarruflarını toplayarak, kabul edilebilir risk, getiri maksimizasyonu ve vade talebi amaçlarına uygun bir şekilde yöneten finansal kurumlar olarak ifade edilmektedir (Davis, 1996: 5-6). Dağınık sahiplik yapısı olan bir şirkette, her bir ortağın tek başına işletme üzerinde hakimiyet kurması ve faaliyetleri yürütmesi söz konusu değildir (Aslan, 2005: 27). Kontrol yoğunluğu yöneticilerin elindedir (La Porta vd.,1999: 471).

Çalışan Sahipliği: Günümüzde şirketlerin personeline şirkette kalmaları veya belirli performans ölçülerini karşılamaları gibi şartlara bağlı olarak hisse senedi vermeleri sık rastlanan bir uygulama haline gelmiştir (Varolsun, 2011:7). Bu düzenlemenin temel amacı, mevcut üst düzey yöneticileri elde tutmak, şirket dışındaki yöneticiler için bir cazibe merkezi oluşturmak ve şirketin menfaatleri ile çalışanın menfaatlerini aynı eksende buluşturmak suretiyle iki tarafın da kazançlı çıkacağı bir ortam yaratmaktır (Çelik, 2013).

Dağınık Sahiplik: Bu tür bir yapıda şirketin kontrolü, şirket bünyesinde bulunan çok sayıda hissedar tarafından paylaşılmakta olup, kontrol tek bir elde yoğunlaşmamaktadır. Güçlü menkul kıymetler piyasaları, katı açıklama standartları, şeffaflık, kurumsal kontrol için piyasa dağınık pay sahipliği yapısının özellikleridir (Coffee, 2001: 3,5).

Sermaye piyasası gelişmiş ülkelerdeki halka açık şirketlerde, pay sahipliği son derece dağılmış bir durumdur. Burada hakim bir hissedar grubundan söz etmek zor olduğu için dağılmış durumda olan binlerce pay sahibinin bir araya gelerek üst yönetimi kontrol edebilecek mekanizmaları harekete geçirebilmeleri kolay değildir. Bu durumda dağılmış pay sahipleri, birlikte uzlaşarak kararlaştıracakları temsilcileri için blok halinde oy verme yoluna gidebilmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2007: 433).

Dağınık sahiplik yapısı ve sonucunda birbirinden ayrılmış sahiplik ve kontrol ile tanımlanan gelişmiş piyasalarda, temel çıkar çatışması hissedarlar ile yöneticiler arasındadır. Bu durumda, kurumsal yönetim mekanizmaları ile yöneticilerin çıkarları ile pay sahiplerinin çıkarları uyumlu hale getirilerek bu iki taraf arasındaki çatışmalar

azaltılmaya çalışılmaktadır (Ertuna ve Tükel, 2008: 11).

İyi bir kurumsal yönetim sistemi, yatırımcıların yasal korunması ile sahiplik yoğunlaşmasının uygun bir kombinasyonudur. Bu nedenle sahiplik yapısı kurumsal yönetimin en önemli unsurlarından birini oluşturmaktadır (Kıyılar ve Belen, 2005: 8).

Claessens vd. (1999:1-22), 1996 yılında 9 Doğu Asya ülkesi'nde (Hong Kong, Endonezya, Kore, Malezya ve Tayland, Japonya, Filipinler, Singapur, Tayvan) 2658 halka açık şirkette (hem finansal hem de finansal olmayan kurumlar) azınlık hissedarları gasp (expropriation) derecesi, nakit akışı hakları ve kontrol yoğunluğu ile piyasa değeri arasındaki ilişkiyi aile, devlet, halka açık finans kurumları, halka açık şirketler açısından incelemişlerdir. Araştırmacıların analizleri sonucunda, yüksek nakit akışı haklarının yüksek piyasa değeri ile; yüksek kontrol haklarının düşük piyasa değeri ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu, hakim hissedarların azınlık hissedarları gaspını göstermektedir. Özellikle aile şirketleri ve Japonya'da halka açık finans kurumlarının denetimi altında olan şirketler için durum bu şekildedir. Buna karşılık, devlet kontrolü yoğunluğu ve halka açık şirketler tarafından kontrol ile piyasa değeri arasında hiçbir ilişki saptanamamıştır. Araştırmacılar ayrıca gasp riskinin büyük şirketler için önemli asil-vekil problemi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Dokuz Doğu Asya ülkesinde nakit akışı ve kontrol hakları yoğunluğunda büyük farklılıklar görülmüştür. Japon ve Tayvan'da en az buna karşılık, Tayland, Endonezya ve Hong Kong'da daha fazla yoğunlaşmış sahiplik söz konusudur. Japonya'da şirketlerin asıl sahipleri finansal kurumlardır. Singapur'da tüm şirketlerin dörtte birinden fazlasını devlet kontrol etmekte iken Filipinler'de şirketlerin üçte biri halka açılmış diğer şirketler tarafından kontrol edilmektedir. Hong Kong, Endonezya, Kore, Malezya ve Tayland'da aileler şirketlerin çoğunluğu üzerinde kontrole sahiptir. Nakit akışı ve kontrol hakları arasındaki en az farka sahip olan ülke Tayland olmuştur.

La Porta vd. (1999:471-512), çalışmalarında 27 adet gelişmiş ülkede 20 adet halka açılmış büyük şirketin sahiplik yapısını incelemişlerdir. Hissedar koruması gelişmiş ülkeler hariç, Berle ve Means'in modern firma mülkiyeti görüntüsü aksine şirketlerin genellikle ailelerin ya da devletin kontrolünde oldukları görülmüştür. ABD dışına, özellikle zayıf hissedar korumasına sahip olan ülkelere bakıldığında, en büyük

şirketlerin hakim pay sahibi yönetiminde oldukları görülmüştür. Bazen bu hissedar devlettir fakat genellikle bir ailedir.

Ang vd., (2000:81-84), ABD’de farklı sahiplik ve yönetim yapıları altındaki farklı sektörlerden 1708 küçük ölçekli örgütte vekalet maliyetleri ile sahiplik yapısı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmanın hipotezleri şu şekildedir: (i) yöneticilerin paya sahip olmadığı örgütlerde vekalet maliyetleri daha yüksektir, (ii) vekalet maliyetleri yöneticilerin sahiplik payının ters bir fonksiyonudur ve (iii) vekalet maliyetleri, yönetici olmayan pay sahibi sayısının artan bir fonksiyonudur. Çalışma sonucunda vekalet maliyetlerinin (i) örgüt, dışarıdan bir yönetici tarafından yönetildiğinde daha yüksek; (ii) yöneticinin sahiplik payı ile ters ilişkili; (iii) yönetici olmayan pay sahiplerinin sayısı ile birlikte daha yüksek olduğu ve (iv) örgüt bankalar tarafından izlendiğinde daha düşük olduğu saptanmıştır.

Uğurlu (2000:567), sahiplik tipolojilerini mülkiyet yapısı ve izleme mekanizmaları arasındaki ilişkiyi incelemek için kullanılmıştır. Sahibi tarafından yönetilen şirketler çalışmada hiçbir vekalet sorununun yaşanmadığı kontrol grubu olarak yer almış; sahiplik yapısı dağınık olan şirketler (yönetimsel olarak kontrol edilenler), dışarıdan kontrol edilenler ile karşılaştırıldığında yönetimsel davranış farklılıklarını tespit etmek için dahil edilmiştir. Türkiye’de imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerde gerçekleştirilen çalışmanın sonuçları aşağıdaki gibidir (2000: 568-569):

- Yabancı pay sahipliği ile içeriden yönetim kurulu üye oranı arasında negatif bir ilişki vardır. Bu da yabancı pay sahipliği ve yabancı yönetim kurulu üyelerinin yönetimsel kontrol mekanizmaları olarak birbirlerinin tamamlayıcısı olduklarını göstermektedir.

-Sahiplik yoğunluğu ve içeriden yönetim kurulu üye oranı arasındaki negatif ilişki, bunların birbirlerinin ikamesi olabileceklerini göstermektedir.

-Aile pay sahipliği içeriden yönetim kurulu üye oranı ile pozitif ilişkilidir.

-Yabancı pay sahipliği ve sahiplik yoğunluğu ile yönetim kurulu büyüklüğü

arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Bunun nedeni, küçük yönetim kurullarının kontrol işlevi görmesidir. Dolayısıyla yönetim kurulu büyüklüğü, kaldıraç dışındaki diğer kontrol mekanizmalarının tamamlayıcısı gibi görünmektedir (Uğurlu, 2000:571).

Depken vd. (2006:1-31), 1996-2000 yılları arasında, 1043 örgütte sahiplik yapısı ve yönetici tazminatının çeşitli biçimlerinin vekalet maliyetleri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Nakit tazminatın vekalet çatışmalarını artırdığı; sınırlandırılmış hisse senedi teşviklerinin ve yönetici hisse senedi opsiyonlarının ise vekalet çatışmalarını azalttığı tespit edilmiştir. Yüksek oranda blok hissedarlık ve vekalet maliyetleri arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Dağınık mülkiyet yapısına ve düşük oranda bilgi asimetrisine sahip olan örgütlerde vekalet maliyetleri daha düşüktür.

Yukarıdaki araştırmaların sonuçlarında görüldüğü gibi, sahiplik yapısı yoğun olan şirketlerde (özellikle aile şirketleri) pay sahiplerinin yöneticileri kontrol etmesi söz konusudur. Sahiplik yapısı dağınık olduğunda ise yöneticileri kontrol etme görevi büyük oranda yönetim kurulu üyelerine aittir. Ayrıca bir örgütte yöneticilerin paya sahip olmalarının vekalet maliyetlerini azalttığı da elde edilen bulgular arasındadır.

3.1.4.1.3. Yönetim Kurulları

Modern şirketlerin kurumsal yönetim yapısının en üstünde konumlandırılmış olan (Tihanyi ve Ellstrand, 1998: 339) yönetim kurulu, hissedarlar ve yöneticiler arasında bir bağlantı oluşturduğu için kurumsal yönetimde önemli bir rol oynamaktadır (Ooghe ve Langhe, 2002: 437). Yönetim kurulları, yöneticileri işe alma, izleme, tazminat ödeme, tavsiyelerde bulunma ve işten çıkarma gibi ciddi vekalet problemlerini içeren görevleri yerine getirmektedirler (Denis, 2001:199; McColgan, 2001:18).

Vekalet teorisine göre yönetim kurulu pay sahibi ve yöneticilerin farklı çıkarlarını uyumlaştıran birincil iç kontrol mekanizmasıdır (Walsh ve Seward, 1990:424). Yönetim kurulu üyeleri, pay sahiplerini yönetimin kişisel çıkarlarından koruyan bir mekanizma olarak sunulmaktadır. Bu çerçevede, yöneticilerin birincil rolü hissedar değerini maksimize etmektir (Daily vd., 2003: 379).

Vekalet teorisi bakış açısına göre, sahiplik dağılımı nedeniyle yöneticiler

(vekiller) önemli özgürlüklere ve güçlere sahiptir. Kendi başlarına bırakılırlarsa, bu yöneticilerin izleyecekleri hedeflerin pay sahiplerinin (asiller) çıkarlarına ters düşebileceğine ve dolayısıyla asillerin kar maksimizasyonunun gözden kaçabileceğine inanılmaktadır. Bu kapsamda, yönetim kurulları yöneticileri izleme ve ödüllendirme gibi kritik bir işlevi yerine getirmektedir. Esas olarak, yönetim kurulu kurumsal nihai kontrol mekanizması olarak görülmektedir (Zahra ve Pearce, 1989:301).

Vekalet teorisyenleri, içeriden yöneticilerin hakim olduğu yönetim kurullarının yönetimi daha az dikkatli izleyebileceğini, bu yöneticilerin kasıtlı olarak kendi hesaplarına hizmet edebileceklerini iddia etmektedirler. Bağımsız yöneticilerden oluşan bir yönetim kurulu ise muhtemelen şirketin CEO'su ve diğer icra yöneticilerine etkili bir gözetim sağlayacak ve pay sahiplerinin çıkarlarının korunmasında daha etkili olacaktır (Tihanyi ve Ellstrand, 1998: 340; Coles vd., 2001: 27; Faleye, 2007: 245; Filatotchev ve Nakajima, 2010: 594). Çünkü bu üyeler, izleme fonksiyonunu yerine getirmelerini sağlayacak iki özelliğe sahiptir. Birincisi bağımsızlıkları; ikincisi ise dış işgücü piyasasındaki itibarlarını koruma konusundaki endişeleridir (Weir vd., 2002:583).

Bağımsız yönetim kurulu üyeleri kurumsal yönetim tartışmalarında önemli bir yere sahiptir. Bağımsızlık vurgusu Enron'nun çöküşünün ve Adelphia Communications, Hollinger International, Parmalat Tyco International ve Qwest Communications gibi şirketlerin başarısızlıklarının ardından yeni bir boyut kazanmıştır. Her durumda, etkin olmayan kurumsal yönetim, şirket başarısızlıklarına neden olan bir faktör olarak öne sürülmüştür. Bu olaylara daha doğrudan tepkilerden biri icrada olmayan yöneticilerin rolünün ve etkinliğinin gözden geçirilmesiyle İngiltere'de yayınlanan Higgs Raporu ve ABD'de 2002 Sarbanes-Oxley Yasasıdır. Her ikisi için de ortak tema, yönetim kurulu bileşiminde bağımsızlıktır (Dalton ve Dalton, 2005:91). 1990'larda Cadbury Raporu (Cadbury Komitesi, 1992) ve çeşitli araştırmalarda da (örneğin Greenbury, 1995; Hampel, 1998) yönetim kurullarında daha fazla bağımsız yönetim kurulu üyesi bulunması gerektiği ifade edilmektedir (Leung vd., 2014:16).

Literatürdeki bazı araştırmaların bulguları da (Weisbach, 1988; Rosenstein ve Wyatt, 1990; Hermalin ve Weisbach, 1988; Mayers vd., 1997; Fama ve Jensen, 1983; Lee vd., 1992) bağımsız yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerinin çıkarları

doğrultusunda hareket ettiği ve yöneticileri izlemek için hizmet ettiği görüşünü desteklemektedir.

Bağımsız üyelerin sayısı ve özelliklerinin yanısıra, yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulu üyelerinin eğitimi, tecrübesi ve diğer özellikleri, yönetim kurulu üyelerinin kimler tarafından ve nasıl seçildikleri gibi yönetim kurulunun oluşumuna ve yapısına ilişkin çok sayıda faktör kurumsal yönetimin etkin bir şekilde uygulanmasında belirleyici olmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 140).

3.1.4.2. Dışsal Kontrol Mekanizmaları

Dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları yasal ve düzenleyici sistem, borç yapısı, kontrol piyasası ve satın alma tehditleri, yönetici emek piyasası olmak üzere dört ayrı başlık altında incelenecektir.

3.1.4.2.1. Yasal ve Düzenleyici Sistem

Yasaların kurumsal yönetim üzerindeki etkileri hakkındaki çalışmaların (La Porta vd.,1998,2000; Shleifer ve Vishny, 1997) sonuçlarına göre bir ülkenin hukuk sisteminin kurumsal yönetim yapısı gelişmesinde temel bir belirleyici olduğu görülmektedir (Denis, 2001:198-199).

ABD'deki Enron ve WorldCom, İtalya'daki Parmalat ve Hindistan'daki Satyam gibi skandallar modern şirketlerin kurumsal yönetim sistemlerinin her zamankinden daha yakın inceleme altına alınmasını sağlamıştır. Finans şirketlerindeki yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin kişisel ve mesleki dürüstlüklerindeki bozulma son zamanlardaki finansal krizlerin meydana gelmesine katkıda bulunmuş, sermaye piyasalarına olan güvene zarar vermiş ve modern kapitalizmin kurumlarına duyulan güvende önemli bir erozyona yol açmıştır (Filatotchev ve Nakajima, 2010: 591).

Yukarıda bahsedilen nedenler sonucunda, daha önce de bahsedildiği gibi, kurumsal yönetim uygulamalarının güvence altına alınmasına yönelik olarak İngiltere'de Cadbury Raporu, Greenbury Raporu, Hampel Raporu yayınlanmış, ABD' de yeni yasal düzenlemeler yapılmıştır. Özellikle Sarbanes-Oxley Kanunu ile iç kontrol sistemi ve iç denetim fonksiyonuna verilen önem daha da arttırılmıştır. Ülkemizde ise;

SPK ve yeni Türk Ticaret Kanunu, Sarbanes-Oxley Kanununda yer alan esasları benimseyen bir yaklaşımla hazırlanmıştır (Uzun, 2010: 101).

3.1.4.2.2. Borç Yapısı

Finans literatürü, yöneticiler ve hissedarlar arasındaki çıkar çatışmalarını azaltmada borç yapısına önemli bir rol önermektedir (Denis, 2001: 205).

Vekalet problemleri genellikle serbest nakit akışı ve asimetrik bilgi problemleriyle alakalıdır. Borç ödeme yükümlülüklerinin (örneğin banka borcu) bu tür vekalet problemini azaltmaya yardımcı olduğu kabul edilmektedir. Bir banka kredi sözleşmesinin ilan, örneğin, bir borçlunun değeri hakkında hisse senedi piyasasına olumlu haberler iletmekte ve bu nedenle de borç alan ve pay sahibi arasındaki asimetrik bilgi azalmaktadır. Ayrıca, bankadan borç almanın halktan borçlanmayla karşılaştırıldığında bir şirket faaliyetlerinin izlenmesi, bilgi toplama ve işleme açısından bir avantaja sahip olduğu öne sürülmektedir. Borcun kaynağına ek olarak borcun vadesi de vekalet maliyetlerini etkileyebilir. Kısa vadeli borçlanma uzun vadeli borçlanmaya kıyasla serbest nakit akış problemlerini azaltması ve dışarıdakilere yüksek kaliteli sinyal vermesi nedeniyle daha kullanışlı olabilir (Florackis ve Özkan, 2008: 40).

3.1.4.2.3. Kontrol Piyasası ve Satın Alma Tehditleri

Anglo Sakson ya da piyasa bazlı sistemde piyasalar belirleyici bir rol oynamaktadır. Şirketler ürün ya da faktör piyasalarının, yöneticiler yönetsel işgücü piyasalarının baskısı altındadır. Fakat Kıta Avrupa ve Japonya'nın grup tabanlı sisteminde hükümet, planlama ve sanayi politikalarının bir sistemi aracılığıyla ekonomiyi yönlendirmektedir. Rekabet çok önemlidir, ancak şirketler için en etkili ortama piyasanın kendisinin yol açmadığı iddia edilmiştir. Grup tabanlı bir model, farklı kurumsal müşteriler arasındaki uzun vadeli ilişkiler tarafından yönetilmektedir (Carati vd., 2000: 66).

İçsel mekanizmalar yeterli derecede başarılı olamadığında, şirketin kontrolünü ele geçirmeye yönelik bir zemin oluşmaktadır. Şirketlerin kontrolünün el değiştirmesi genellikle hedef şirketin pay sahipleri için bir primle gerçekleşir. Dolayısıyla kontrolü el

geçirme piyasasının etkin bir kurumsal yönetim mekanizması olduğu ifade edilebilir (Kıyılar ve Belen, 2005: 18).

3.1.4.2.4. Yönetici İş Gücü (Emek) Piyasası

Her mal ve hizmetin bir piyasası olduğu gibi, yöneticilerin de hizmetlerini arz ettikleri ve şirketlerin de işgücü talep ettikleri bir piyasa vardır. Bu piyasada başarılı yöneticiler her zaman iş bulabilmekte ve kendilerine talep olabilmektedir. Talebi belirleyen en önemli faktör ise yöneticilerin geçmiş performanslarıdır. Yönetici emek piyasası, üst yönetimi faaliyet sonuçları açısından kontrol edebilen, pay sahipleri ve diğer çıkar grupları ile uyumlu olan etkin kurumsal yönetim mekanizmalarından birisidir (Ülgen ve Mirze, 2007: 434). Dolayısıyla yöneticilerin sürekli yüksek performans göstermeleri gerekmektedir. Yöneticilerin başarılı performans göstermeye çalışmaları da vekalet maliyetlerini azaltıcı bir etki yaratacaktır.

Agrawal ve Knoeber (1996:377) Amerika'da faaliyet gösteren 400 büyük şirkette, yöneticiler ve hissedarlar arasındaki vekalet problemlerini kontrol etmek için kullanılan birtakım mekanizmaları (içeridekilerin payları, büyük hissedarlar, yabancı yönetim kurulu üyelikleri, borç politikası, yönetsel işgücü piyasası ve kurumsal kontrol için piyasa) incelemişlerdir. Yazarlar, büyük şirketlerde bu mekanizmalar arasındaki karşılıklı bağımlılığın ve bu mekanizmaların finansal performans (Tobin's Q) üzerindeki etkilerinin kanıtlarını sunmuşlardır. Mekanizmalar tek tek analize dahil edildiğinde, finansal performansa en çok etkide bulunanların; içeridekilerin payları, yabancı yönetim kurulu üyelikleri, borç politikası ve kurumsal kontrol faaliyeti olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Tüm mekanizmalar birlikte analizlere dahil edildiğinde, içeridekilerin paylarının etkisinin en önemlisi olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki bölümde, kurumsal yönetim literatüründe yönetim kurulunun yapısal özellikleri ile ilgili önemli araştırmaların yer aldığı kaynak bağımlılığı teorisine yer verilmektedir.

3.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Kurumsal yönetim araştırmalarında kaynak bağımlılığı teorisi bakış açısından yönetim kurulu üyeleri, gerekli kaynakları sürekli temin etme konusunda dış çevre ile bağlantı kurmada önemli rol oynamaktadır. Yönetim kurulu üyeleri de dışsal bağımlılıkları yönetmek, çevresel belirsizliği azaltmak için kullanılan bir mekanizmadır (Hillman vd., 2000:236). Bu anlayışla, örgütün gelişmesine katkı sağlayabilecekleri için kaynak bağımlılığı teorisinde yönetim kuruluna yetenekli kişileri almak çok önemlidir (Brown, 2007:312). Bazı üyeler yönetim kuruluna eşsiz yönetim yeteneklerinden dolayı, bazıları iş dünyasında örgüte saygınlık kazandırdıkları için, bazıları da mesleki ya da teknik uzmanlıkları için seçilebilirler (Bunting, 1976:5).

Özetle, kaynak bağımlılığı teorisi bakış açısıyla kurumsal yönetim yapısı ve yönetim kurulu şirkete değer katan bir kaynak olarak görülmektedir. Teoride, bir kaynak olarak yönetim kurulunun önemi vurgulanmakta ve yönetim kurulunun rolünün sadece yöneticilere tavsiyelerde bulunmak değil aynı zamanda örgütün ihtiyaç duyduğu kaynaklara güvenli bir şekilde erişimini sağlamak olduğu ifade edilmektedir (Gaur vd., 2015: 915-916).

3.2.1. Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nin Ortaya Çıkışı ve Temel Varsayımları

“Örgütün sınırları dışında kalan ancak onun faaliyetlerini etkileyen her şey” olarak tanımlanan çevre (Ataman, 2009:7), örgütün kararlarını ve yapısını etkileyeceği için önemli bir unsurdur (Aldrich ve Pfeffer, 1976:101). 1960'lı yıllar ile birlikte örgüt-çevre ilişkileri (Dill, 1958; Emery ve Trist, 1965; Perrow, 1965; Lawrence ve Lorsch, 1967; Katz ve Kahn, 1966, Buckley, 1967; Thompson, 1967; Pfeffer, 1972; Duncan, 1972; Aldrich, 1974) ve örgütlerarası ilişkiler (Reid, 1964; Litwak ve Hylton, 1966; Aiken ve Hage, 1968; Braitto vd., 1972; Levine ve White, 1969; Pfeffer, 1972; Thompson, 1967; Turk, 1970, 1973; Warren, 1967, 1974; Aldrich, 1972, 1974; Allen, 1974; Lehman, 1975) konularına artan bir ilgi oluşmaya başlamıştır (Pfeffer,1972:218; 1973:349; Cook, 1977:62). Bu ilgi iki önemli nedene dayanmaktadır. İlk olarak örgütler “açık sistemler” (Katz ve Kahn, 1966; Katz ve Kahn, 1978; Thompson, 1967; Yuchtman ve Seashore, 1976; Pfeffer ve Salancik, 2003:x-1) olarak tanımlanmaya başlamıştır. Bu

yaklaşımında çevre, sadece örgütün içinde bulunduğu sosyal bağlam olarak değil aynı zamanda onun yapı ve süreçlerinin birincil belirleyicisi olarak görülmektedir. İkincisi; hızla değişen toplumun karmaşık sosyal yapısının yeterince anlaşılmasına karşı (Etzioni, 1960; Turk, 1970, 1973) artan bir farkındalık oluşmaya başlamıştır. Diğer taraftan durumsallık yaklaşımı da örgütleri içsel ve dışsal koşullarla şekillenen bağımlı bir değişken olarak göstererek (Üsdiken, 2010: 78) çevrenin önemine vurgu yapmaktadır.

Kaynak bağımlılığı teorisi açık sistem (Katz ve Kahn, 1978) ve durumsallık yaklaşımının bu düşünceleri paralelinde ortaya çıkmıştır. Kaynak bağımlılığı teorisinin ortaya çıkışında örgütlerarası ilişkiler (Levine ve White, 1961), güç ve bağımlılık ilişkileri (Emerson, 1962; Blau, 1964) yazınının da büyük katkıları bulunmaktadır.

Thompson (1961), durumsallık yaklaşımında örgüt-çevre ilişkisini ele alan çalışmasında örgütlerin çevreye uyum sağlamak ve bu sayede çevrenin yarattığı belirsizliği azaltmak için izleyebilecekleri bazı stratejiler önermektedir. Bunlar: örgüt içi stratejiler, çalışma alanı stratejileri ve örgütlerarası stratejilerdir. Örgüt içi stratejiler arasında; dış etkileri azaltıcı önlemler alma (hammadde stoku yapmak, personel yetiştirme programları, depolama olanaklarını genişletmek gibi), dış çevredeki değişimleri azaltma (durgun dönemlerde indirimli satışlar yapmak gibi), kestirme (çevresel değişimleri önceden tahmin etmek), kemer sıkma (en gerekli faaliyetleri sürdürme) yer almaktadır. Örgütler bir çalışma alanı stratejisi olarak çeşitlendirme (örgütlerin başka alanlarda çalışan örgütleri satın alması ya da onlarla birleşmesi) yoluna gidebilirler. Örgütlerarası stratejiler ise dayanışmaya dayananlar ve rekabete dayananlar şeklinde iki başlık altında incelenebilir. Dayanışmaya dayananlar arasında; anlaşma yapma, içeriden ilişki kurma (ilgili çevre unsurlarının örgüte dahil edilmesi) ve ortak girişim yer alırken; rekabete dayananlar arasında; rekabeti esas alma ve alternatifleri açık tutma yer almaktadır (Ataman, 2009: 208-213; Koçel, 2014: 372-375).

Kaynak bağımlılığı teorisi durumsallık yaklaşımından iki noktada ayrılmaktadır. Bunlardan bir tanesi, örgütün dışarıdan gelen talep ve sınırlamalara cevap verirken sadece uyum gösterme değil, çevreyle ilişkilerini olabildiğince kendi çıkarları doğrultusunda yönetme gayretinde olmaları; bir diğeri de örgütlerin kendi bünyeleri

içinde de gücün önemli bir rol oynamasıdır (Üsdiken, 2010: 79).

Pfeffer, Aldrich ve Selznick gibi araştırmacıların çalışmaları teorinin şekillenmesinde büyük öneme sahiptir. Özellikle, Pfeffer ve Salancik'in (1978) teoriye büyük katkıları olan, "*Örgütlerin Dışarıdan Denetimi: Kaynak Bağımlılığı Bakış Açısı*" isimli kitabı üç konu etrafında şekillenmiştir. Bunlar: 1) örgütün çevresinin ya da sosyal bağlamının yönetim kurullarının yapısı, işbirlikleri, birleşmeler gibi konular hakkındaki kararlardaki önemi, 2) çevreleri tarafından kısıtlanıyor olsalar da örgütlerin kısıtlı kaynakların elde edilmesi için bir şeyler yapma yeteneği, 3) hem örgüt içi hem de örgütlerarası davranışın anlaşılmasında gücün önemidir (Pfeffer ve Salancik, 2003:x-xii). Kitap, örgütlerin hayatta kalmalarını sağlama, özerkliklerini artırma ve ayrıca değişim ilişkilerinde istikrarı korumaları yönünde önemli açıklamalar içermektedir (Davis ve Cobb, 2009: 24).

Kaynak bağımlılığı teorisine göre örgütler hayatta kalmak için kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Diğer bir ifade ile hayatta kalmalarının anahtarı kaynakları sürekli temin etme yetenekleridir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 2-258). Kaynak, bir aktörün değerli olarak algıladığı herşeydir (Frooman, 1999:195). Barney (1991) ise kaynağı; varlıkların, yeteneklerin, örgütün özelliklerinin ve bilginin toplamı olarak ifade etmiştir. Bu kaynaklar, parasal ya da fiziksel kaynakları, bilgiyi ya da meşruiyeti, müşterileri ya da pazarları içerebilir (Hooley vd., 2004:146).

Yuchtman ve Seashore (1967:900-901) kaynaklar konusuna aşağıdaki maddeler ile açıklık getirmiştir:

- Para ve kredi birçok kaynak ile değiştirilebilir olması nedeniyle yüksek likiditeye sahip olan kaynaklardır.

- Bazı kaynaklar elde edildikten sonra kısa sürede kullanılmaları gerektiği için "geçici" olarak nitelendirilirken, bazı kaynaklar ise önemli bir değer kaybı olmadan saklanabilme özelliğine sahiptir. Bazı sanayi örgütlerinde teknik personel arasındaki mevcut yüksek işgücü devri, geçici kaynakları kullanma konusundaki başarısızlık nedeniyle etkinlik kaybına bir örnektir. Aksine para, küçük kayıplarla uzun süre

saklanabildiği için oldukça “istikrarlı” bir kaynaktır.

- İlkesel olarak tüm kaynaklar dönüşüm ve değişim yeteneğine sahip oldukları için tüm örgütler için bir ölçüde gereklidir. Fakat yüksek gereklilikte olan kaynakların tanımlanması örgüt ve kaynaklarının yararlı bir sınıflaması için bir rehber olmaktadır.

- Personel, örgüt faaliyetleri için fiziksel olanaklar, teknoloji, para gibi bazı kaynakların evrensel anlamda bir önemi vardır. Bu tür kaynakların sürekli yenilenmesi gerekmektedir.

Buchanan (1992: 65), örgütün hedeflere ulaşmasının hem içsel kaynaklar üzerinde söz sahibi olma hem de dışsal kaynakları elde etme yeteneğine bağlı olduğunu belirtmiştir. Kaynak bağımlılığı teorisine göre de örgütler yaşamlarını devam ettirebilmek için gerekli olan tüm kaynak ve fonksiyonlara içsel olarak sahip değildirlere ve bunlara ulaşabilmek için farklı derecelerde de olsa çevrelerindeki diğer örgütler ya da gruplar ile ilişki kurmak zorundadırlar. Diğerlerinin kaynaklar üzerindeki kontrolü örgüt üzerinde güç uygulanmasına neden olmaktadır. Örgütün çevreye olan bu bağımlılığı, davranışının dışarıdan kısıtlanmasını ya da kontrol edilmesini neredeyse kaçınılmaz hale getirmektedir (Aldrich ve Pfeffer, 1976: 83; Pfeffer ve Salancik, 2003: 43-258; Van de Ven, 1976: 31).

Örgütlerin ihtiyaç duydukları kaynakları kontrol edenler tarafından etkilenmesi aşağıdaki koşullara bağlıdır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 44):

1. Örgütün çevrenin taleplerinin farkında olması,
2. Örgütün, ihtiyaçları karşılayan sosyal aktörden bazı kaynakları elde etmesi,
3. Kaynağın örgütün faaliyetleri için kritik ya da önemli olması,
4. Sosyal aktörün bir kaynağın dağıtımını, tedarikini ya da kullanımını kontrol ediyor olması ve o kaynak için alternatif tedarikçilerin bulunmaması,
5. Örgütün, ilgili sosyal aktörün faaliyetleri ve hayatta kalması için önemli olan

diğer bir kaynağın dağıtımını, tedarikini ya da kullanımını kontrol eder konumda olmaması,

6.Örgütün eylemlerinin ya da çıktılarının, kendi taleplerine uygun olup olmadığına karar vermek için sosyal aktör tarafından gözlemlenebilir ve değerlendirilebilir olması,

7.Örgütün sosyal aktörün taleplerini karşılanmasının, örgütün bağımlılık ilişkisi içinde olduğu çevrenin diğer unsurlarının talepleri ile çatışmaması,

8.Örgütün, sosyal aktörün taleplerinin belirlenmesinde, formüle edilmesinde ve ifade edilmesinde kontrolünün bulunmaması,

9.Örgütün, çevresel talepleri karşılayacak eylemleri ya da sonuçları geliştirme yeteneğinin olması,

10.Örgütün hayatta kalma isteğinin olması gerekmektedir.

Kaynaklar, diğer örgütler, örgütlerarası arası ilişkiler, bağımlılık ve belirsizlik gibi bileşenleri bünyesinde barındıran çevresel koşullar örgütler üzerinde önemli etkiye sahip olduğunda örgütlerin sürekli başarı elde etmek ve hayatta kalmak için eylemlerde bulunacaklarını beklemek mantıklıdır. Bu düşünce çerçevesinde örgütler ya çevreye uyum sağlayacaklar ya da bazı yazarların (Katz ve Kahn, 1966; Thompson, 1967; Starbuck, 1965; Parsons, 1956; Perrow, 1970) ileri sürdüğü gibi çevreyi kendilerine uygun hale getirmeye çalışacaklardır (Pfeffer, 1973:349). Dolayısıyla, çevrenin örgütler üzerinde önemli etkileri olduğunu kabul etse de kaynak bağımlılığı teorisi, örgütleri çevreleri karşısında tamamen edilgen olarak tanımlamaz. Teoride örgüt, çevresine cevap verebilmenin yanısıra onu değiştirme yeteneğine sahip aktif bir birim olarak tasvir edilmektedir. Yöneticiler kendi örgütlerinin yanısıra çevrelerini de yönetebilirler ve hatta zaman zaman ikinci rolleri ilkinden daha önemli hale gelebilir (Aldrich ve Pfeffer, 1976: 83).

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda kaynak bağımlılığı teorisinin varsayımları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Aldrich ve Pfeffer, 1976:88-89; Greening ve Gray, 1994:471; Pfeffer, 1978:26-27; Hillman vd., 2009:1404-1405):

- Toplumu ve toplumdaki karşılıklı ilişkileri anlamada temel birim örgütlerdir.
- Bu örgütler bağımsız değil, aksine diğer örgütler ile girdikleri karşılıklı bağımlılık ilişkileri ağı ile sınırlandırılmış durumdadırlar.
- Örgütler kritik kaynakları kontrol edenlere bağımlıdırlar.
- Karşılıklı bağımlılık ilişkisi, bağımlı olan örgütlerin davranışlarındaki belirsizlikle birlikte ortaya çıktığında hayatta kalmanın ve başarının belirsiz olduğu bir duruma yol açmaktadır.
- Bu bağımlılık ilişkileri örgütlerin davranışlarını etkileyen; hem örgüt içi hem de örgütlerarası güce neden olmaktadır.
- Kendisiyle işlem yapılması zorunluluğu nedeniyle çevre de pek çok kısıta ve belirsizliğe ve duruma neden olmaktadır.
- Bu durumlar, örgüt içerisindeki gücün ve etkinin dağılımını etkilemekte; bazı alt birimlere daha çok fazla, bazılarına ise daha az güç sağlamaktadır.
- Güç, özellikle belirsizlik ve kritik konular ile ilgili kararların derecesine göre örgütteki sosyal yapıların belirlenmesinde kullanılmaktadır.
- Örgütler, tamamen başarılı sonuçlar ortaya çıkmasa ve yeni bağımlılık ilişkilerinin ortaya çıkmasına neden olsa da çevre karşısında tamamen edilgen değillerdir. Özerkliklerini korumak için dış gruplara karşı bağımlılıklarını yönetme girişiminde bulunmaktadırlar.

Özetle; örgütlerin kendileri için kritik olan kaynaklara sürekli ulaşmaları, hayatlarını devam ettirebilmeleri açısından önemlidir. Kaynak bağımlılığı kuramı da esasen bu sorun üzerinde durmakta ve örgütlerin kaynağa dayalı ilişkiler kuracaklarını, bu ilişkilerin bağımlılık yaratacağını, kaynak teminini engelleyen çevresel belirsizliği ve bağımlılığı azaltabilmek için birtakım stratejiler uygulayabileceklerini iddia etmektedir. Çünkü kurama göre örgütler ve yöneticiler aktif varlıklardır (Yaşbay ve Ataman, 2015: 89).

3.2.2. Çevresel Belirsizlikler Karşısında Örgütler

Belirsizlik, gelecekteki olaylar hakkındaki bilgi eksikliği nedeniyle

alternatiflerin ve bunların sonuçlarının öngörülememesi (Hickson vd.,1971: 219), gelecekteki durumların öngörülememesi ve doğru bir şekilde tahmin edilememe derecesi olarak tanımlanmaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 67).Ulrich ve Barney (1984:472) ise belirsizliği, diğer örgütlerden kaynak temin etme konusundaki değişkenlik ve karmaşıklık olarak tanımlamaktadır.

Örgütlerin içinde buldukları çevre değişebilir, bu çevreye yeni örgütler girebilir, çıkabilir ve kaynakların tedariki az ya da çok olabilir. Çevre değiştiğinde örgütler ya bu çevresel etkenlere tepki olarak faaliyetlerini değiştirme ya da hayatta kalmama ihtimali ile karşı karşıya kalır. Dolayısıyla çevre, örgüt için özellikle kaynağı temin edememe durumunda bir belirsizlik kaynağı olabilir (Pfeffer ve Salancik, 2003:1-4).

1960'lardan sonra (Katz, 1967, Philips, 1960) örgüt teori ve araştırmalarında ilgi, içsel faaliyetleri kontrol etme konusundan dışsal kısıtları yönetmeye doğru kaymış, kaynak kontrolü tartışmaları öne çıkmaya başlamıştır. Bu süreçte örgüt-çevre ilişkisine yapılan vurgu, çevresel zorunluluklardan kaynaklanan belirsizliklerin denetimini artırmak için kullanılabilir seçenekler üzerine olmuştur (Whetten, 1981:1).Kaynak bağımlılığı teorisi de bu anlayışla örgütlerin belirsizlik karşısında bağımlılıklarını yönetmek için bilgi alışverişini, meşruiyetini ve değişim istikrarını geliştirmek adına yakın ilişkiler kurmaya çalışacaklarını iddia etmektedir (Fink vd., 2006:500).

Thompson (1967), örgütlerin çevrelerindeki diğer örgütlerle olan bağımlılık derecesinin bir fonksiyonu olarak çevresel belirsizlik yaşayacaklarını ifade etmiştir. Diğer örgütler, belki rakipler, örgütün ihtiyaç duyduğu hayati kaynakları kontrol edebilir. Örgüt de, başarılı olmak amacıyla rakipleri karşısındaki göreceli üstünlüğünü korurken; hammadde tedarikçileri, finans kurumları, devlet kurumları, alıcılar ve topluma göre gücünü artırmalı, böylelikle de bağımlılığını azaltmalıdır. Dışsal bağımlılıktan kaynaklanan belirsizlikleri azaltmak amacıyla birleşmeler, ortak girişimler, sözleşmeler ve ortak yönetim kurulu üyelikleri gibi (Evans, 1978; Pennings, 1977; Pennings, Hambrick ve MacMillan, 1981) çeşitli stratejiler benimseyebilirler (Bazerman ve Schoorman, 1983:206).

Ulrich ve Barney'e göre (1984) örgütler içinde buldukları çevreyle iki amaca yönelik olarak ilişki kurmaktadırlar. Bunlar: 1) diğer örgütlere olan bağımlılığı azaltacak kaynaklar üzerinde kontrol kazanmak 2) diğer örgütlerin kendilerine olan bağımlılığını artıracak kaynaklar üzerinde kontrol kazanmaktır. Bu iki amacın, örgütler arasındaki değişim ilişkisini ve böylece örgütün gücünü etkilediği düşünülmektedir (Ulrich ve Barney, 1984:472).

Kaynak bağımlılığı teorisine göre çevresel belirsizliğe neden olan özellikler; güç ve otoritenin örgütün bulunduğu çevrede yayılma durumu anlamına gelen yoğunluk, kaynakların kıtlığı/bolluğu, ve örgütler arasındaki ilişki ve bağlantıların sayısı ve biçimini ifade eden örgütlerin birbirleriyle bağlantılılığıdır. Bu üç özellik, örgütlerarası ilişkiler üzerinde belirleyicidir çünkü örgütler arasındaki çatışmayı, karşılıklı bağımlılığı ve dolayısıyla belirsizliği etkilemektedir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 68).

3.2.3. Örgütlerarası İlişkiler

Levine ve White (1961:583),örgütlerarası değişim ilişkisini; kendi amaçlarını gerçekleştirmek isteyen iki örgüt arasında gerçekleşen, fiili ya da beklenen sonuçları olan gönüllü bir faaliyet; Emerson (1972), iki taraf arasında karşılıklı takviyeye dayalı interaktif ilişki; Oliver (1990:241) ise, örgütün çevresindeki bir veya birden fazla örgüt ile arasındaki nispeten sürekli işlemler, akışlar ve bağlantılar olarak tanımlamaktadır.

Yukarıda verilen tanımlardan yola çıkarak örgütlerarası değişim ilişkisi, kendi amaçlarını gerçekleştirmek isteyen iki ya da daha fazla örgüt arasında gönüllü olarak gerçekleşen, nispeten sürekli işlemleri, bağlantıları ve kaynakların aktarımını içeren, fiili ya da beklenen sonuçları olan interaktif ilişki olarak tanımlanabilir.

Kaynak bağımlılığı teorisine göre örgütler başarılı olmak ve hayatta kalmak için çevre ile etkileşime girmelidirler. Çevresel koşullardan dolayı tüm örgütler kaynakların tedarikinin diğer örgütler ile aralarındaki değişim ilişkilerine bağlı olduğunun farkında olmalıdır (Han, 1988: 88). Tesislerin, malzemelerin, ürünlerin veya gelirlerin örgütün hayatta kalması için doğrudan tedarik edilmesi örgütlerarası ilişkilerin kurulmasının öncelikli nedeni olmuştur (Aldrich, 1979, Hall, 1982, Whetten, 1981,

Laumann vd., 1978).

Levine ve White'a (1961:587) göre, kaynakların kıtlığı, örgütleri bazı spesifik fonksiyonları yerine getirme konusunda kısıtlamaktadır. Bu kısıtlanan fonksiyonların yerine getirilmesi de belirli türde kaynaklara erişimi gerektirmektedir. Bu erişim de diğer örgütler ile girilecek değişim ilişkisi yoluyla sağlanmaktadır. Thompson (1967), bu açıklamayı genişleterek, örgütlerin belirsizliği azaltmak istediğini ve bu nedenle nispeten öngörülebilir çevre oluşturmak için değişim ilişkileri içine girdiklerini ileri sürmüştür. Aldrich ve Pfeffer (1976: 83) de, yukarıdaki açıklamalara benzer biçimde, örgütlerin hayatlarını devam ettirebilmeleri için gerekli olan tüm kaynak ve fonksiyonları içsel olarak üretebilmeleri mümkün olmadığı için bunları edinebilmek amacıyla çevredeki aktörlerle ilişki içerisine girdiklerini belirtmişlerdir. Bu değişim ilişkisi mutlaka ekonomik değeri olan unsurları değil, hizmet, müşteriler ve ekonomik birimleri de içerebilmektedir (Hall vd., 1977:457).

Allen (1974:393), 1935-1970 yılları arasında 200 adet finansal olmayan ve 50 adet finansal şirketi incelemiştir. Araştırması sonucunda bir şirketin büyüklüğünün genellikle şirketler arasındaki bağlantı sıklığı ile ilişkili olduğu; sermayenin önemli bir kaynak olması nedeniyle finansal şirketlerin (bankalar ve hayat sigortası şirketleri) finansal olmayanlardan (üretim şirketleri, taşıma, perakende şirketleri ve kamu hizmeti veren şirketler) daha fazla bağlantıya sahip olduğu; sermaye yoğunluğu ve finansal kurumlar ile bağlantıların sıklığı arasında belirgin bir ilişki olmadığı ve ayrıca yerel pazarda yer alan şirketlerin bu pazardaki bağlantılarını daha fazla koruma eğiliminde oldukları görülmüştür.

3.2.4. Bağımlılık ve Güç Kavramları

Sosyal sistemlerin içinde ya da sosyal ilişkilerde, bir aktörün eylemini gerçekleştirmesi ya da eyleminden beklenen sonucu elde etmesi için gerekli olan tüm koşulları tam olarak kontrol edememesi durumunda bağımlılık ortaya çıkmaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 40). Keohane ve Nye'e göre ise bağımlılık, önemli ölçüde dış güçler tarafından etkilenme durumunu ifade etmektedir (Baldwin, 1980: 475-476).

Kotter, kaynak bağımlılığı teorisinin öncü çalışmalarının (Pfeffer ve Salancik,

1978; Aldrich, 1976; Thompson, 1967) bağımlılık ilişkileri ile ilgili varsayımlarını aşağıdaki şekilde özetlemiştir (Kotter, 1979: 87):

1. Bütün örgütler kendilerini dış çevrenin bazı unsurlarına yönelik çeşitli derecelerde bağımlılığın içinde bulurlar. Bu bağımlılık genellikle, örgütün ihtiyaç duyduğu arazi, işgücü, sermaye, bilgi, spesifik bir ürün ya da hizmet gibi bazı kaynakların dışsal unsurların kontrolünde olmasından kaynaklanmaktadır. Kaynağın örgüt için önemi, potansiyel tedarikçilerin sayısı, tedarikçi değiştirme maliyeti gibi unsurlar bağımlılığın derecesini etkilemektedir.

2. Bağımlılıkların belirli bir boyuta ulaşması, bir örgütün hayatta kalması ve özerkliği için bir tehdit olabilir.

3. Bağımlılıktan kaynaklanan istekleri karşılamaktan kaçınmak, örgütlerin amaçlarına ulaşabilmeleri açısından risk olduğu için örgütlerde yetkili pozisyonda bulunan kişiler genellikle dışsal bağımlılıkları doğrudan etkin bir şekilde yönetmeye çalışırlar.

4. Sonuç olarak, örgüt davranışının önemli bir bölümü sadece içsel faktörlere (işgören özellikleri, liderlik, sosyal etkileşim, kültür, formal yapı) odaklanarak değil; aynı zamanda dışsal bağımlılıkları yönetme eğilimlerinin tanımlanmasıyla anlaşılabilir.

Kaynak bağımlılığı teorisine göre örgütler ihtiyaç duydukları kritik kaynakları elde etmek istemeleri nedeniyle birbirlerine bağımlıdırlar (Malatesta ve Smith, 2011:610). Örgütler kaynaklara olan bağımlılıklarını ya da nadir kaynaklara erişimlerini kendi kontrolleri altında tutmaya çalışmaktadırlar (Keskin vd., 2016:285).

Güç ise, kaynak bağımlılığı teorisine göre, taraflar arasındaki karşılıklı bağımlılık sonucunda meydana gelen, davranışı etkileyen, olayların seyrini değiştiren, direncin üstesinden gelen ve insanlara başka türlü olsa yapmayacakları şeyleri yaptıran potansiyel yetenek olarak tanımlanmaktadır (Pfeffer, 1992: 30).

Kaynak bağımlılığı teorisinden önce Thompson (1967) gibi bilim adamları da strateji ve yapı için örgütlerarası güç konularına ilgi duymuşlardır. Fakat kaynak bağımlılığı teorisi yazına, bağımlılıklar karşısında verilebilecek ayrıntılı örgütsel

yanıtları da eklemiştir (Davis ve Cobb, 2009: 25).

Kaynak bağımlılığı teorisinde örgüt içi güç farklılıkları (Child 1972, Chandler 1962) önemli bir konudur ve örgüt içindeki çeşitli altbirimler örgütsel sonuçları belirleyebilir (Jacobs, 1974: 49; Pfeffer, 1976: 84). Örgüt içindeki gücün temelleri konusundaki çalışmalar, Weber (1974) ve sosyal değişim teorisyenleri (Blau, 1964; Emerson, 1962) ve siyaset bilimcileri (Dahl, 1957) ile başlamıştır. Kişilerin ya da altbirimlerin gücünün örgüt yapısı ve örgüt içi süreçlerin işleyişi üzerindeki rolü ile ilgili daha sonraki çalışmalar, Crozier (1964); Hickson, Hinings, Lee, Schneck ve Pennings (1971); Hinings, Hickson, Pennings ve Schneck (1974) tarafından yapılmıştır (Ulrich ve Barney, 1984:472).Yazarlara göre dışsal kaynak bağımlılıkları örgüt içindeki güç dinamiklerinden etkilenmektedir. Örgüt içindeki insanlar, gruplar ya da departmanlar belirsizliği azaltabilir, önemli çevresel bağımlılıkları yönetebilir, örgüte kaynakları sağlamada yardımcı olabilir ve örgütün hayatta kalmasındaki kritik rolü sayesinde daha fazla güce sahip olabilirler (Pfeffer ve Salancik, 2003:xiii).

Politik ekonomi modelinde Zald (1970), örgüt içi süreçleri anlamada gücü elde etmeyi ve kullanmayı vurgulayarak alternatif bir bakış açısı sağlamaktadır. Bu modele göre çevre tamamen bağlayıcı değildir, örgüt içi politik süreçler de önemlidir (Aldrich ve Pfeffer, 1976: 84). Dolayısıyla, kaynak bağımlılığı teorisinde, örgüt dışındaki güç ilişkilerinin başlangıç noktasının örgüt içindeki güç ilişkileri olarak görüldüğü ifade edilebilir.

Salancik ve Pfeffer (1974:453-455), örgütsel karar vermede altbirim gücünün etkilerini, altbirim gücünün temellerini 29 altbirime sahip olan Illinois Üniversitesi'nde incelemiştir. Örgütsel alt birimlerin, kritik kaynakları örgüte sağladıkları ölçüde güç kazandıkları ve gücün örgüt içindeki kaynak dağılımını etkilediği düşünülmüştür. Altbirimin gücü, onun dış hibeleri elde etme yeteneği, ulusal prestij ve eğitim programının göreceli boyutu ile yüksek düzeyde ilişkili bulunmuştur. Gücün daha çok araştırma bütçesi tahsisinde (en kritik ve en kıt olan kaynak) kullanıldığı ve yaz okulu bütçesi (daha az kritik ve kıt olan kaynak) ile ilgisiz olduğu görülmüştür. Özetle çalışma sonucunda, bir üniversitedeki altbirimin gücü, alınan bütçenin miktarı ile önemli ölçüde ilişkili bulunmuştur.

Bağımlılık ve güç ilişkilerine rasyonel bir açıklama getirilmesi ve kaynak bağımlılığı teorisinin temellerinin atılması sosyal değişim teorisi (Levine ve White, Emerson,1962; Blau, 1964) ile mümkün olmuştur (Cook, 1977: 64). Emerson'a (1962) göre, güç ve bağımlılık kavramları birbiri ile ilişkilidir. Şöyle ki; A, B'nin ihtiyaç duyduğu kaynakların kontrolünü ele geçirmişse ve B, ihtiyaç duyduğu kaynağı A dışında herhangi bir yerden elde edemiyor ise aktör B, aktör A'ya bağımlıdır. B'nin A'ya olan bağımlılığı, A'nın B üzerindeki gücünü artıracaktır (Emerson, 1962: 32). Bu ilişki iki örgüt arasında güç asimetrisi meydana getirmekte (Pfeffer, 1972: 221) ve bu durum kaynak kontrolünün gücün en önemli kaynaklarından biri olduğunu ortaya koymaktadır (Astley ve Sachedeva, 1984: 106). Taraflar arasındaki bağımlılık asimetrik olduğunda, güçlü olan taraf diğer taraf üzerinde güç uygulayabilmektedir. Bu güç, daha bağımlı olan tarafın davranışını sınırlandırmak için kullanılabilir (Pfeffer ve Salancik, 1978: 53).

Aşağıda Tablo 3'de farklı araştırmacıların bağımlılık kavramına bakış açılarına yer verilmiştir.

Tablo 3: Bağımlılığın Belirleyicilerine Yönelik Çalışmalar

Kaynak	Bakış Açısı	Bağımlılığın Belirleyicileri
Emerson (1962)	Sosyal Aktör	1.Diğerleri aracılığıyla ulaşılabilecek amaçlara motivasyonel yatırım 2. Sosyal aktör ile ilişkinin dışında bu amaçların varlığı
El-Ansary ve Stern (1972)	Kanal üyesi	1. Kanal üyesinin işteki yüzdesi 2. Diğer üyeye bağlılık (göreceli önem) 3. Diğer üye ile yer değiştirme zorluğu (maliyet ve çaba)
Thompson (1967)	Örgüt	1.Kaynağa duyulan ihtiyaç 2.Diğerlerinin aynı kaynağı sağlama yeteneği
Jacobs (1974)	Örgüt	1. Kaynağın gerekliliği/ zorunluluğu 2.Diğer tedarikçilerden bulunabilirliği
Pfeffer ve Salancik (1978)	Sosyal aktör	1. Kaynağın önemi: Büyüklük ve kritiklik 2. Kaynak üzerindeki takdir yetkisi 3. Alternatif kaynakların sayısı

Campbell ve Cunningham (1983)	Müşteri	1. Tedarikçilerin sayısı 2. Müşterinin tedarikçiden satın aldığı kaynağın payı 3. Tedarikçi becerilerine duyulan ihtiyaç
	Tedarikçi	1. Müşterilerin sayısı 2. Tedarikçinin müşteri tarafından alınan çıktılarının payı 3. Özel bir yatırım gerektiren özelleştirilmiş ürün
Mintzberg (1983)	Örgüt	1. Gereklilik/zorunluluk 2. İkame edilebilirlik 3. Yoğunluk
Khan (1989)	Örgüt	1. Kaynağın önemi a) göreceli büyüklük b) fonksiyonel kritiklik c) Stratejik önem 2. Kaynağın ikame edilebilirliği a) diğer kaynakların varlığı b) ikame maliyeti 3. Kaynak üzerindeki takdir yetkisi

Kaynak: Cees J. Gelderman ve Arjan J. van Weele, “*Determinants Of Dependence In Dyadic Buyer-Supplier Relationships*”, 2003, <http://repository.tue.nl/569453> erişim tarihi:04.03.2015, s.123.

Örgütün çevresi ile arasındaki kaynak bağımlılığının niteliğini örgütün ihtiyaç duyduğu kaynağın önemi, kaynak kontrolünün yoğunluğu ve örgütün özerklik düzeyi belirlemektedir (Cook, 1977: 66; Froelich, 1999: 247-248; Pfeffer ve Salancik, 2003: 45-46; Ataman, 2009: 22).

Kaynağın önemi: Bir kaynağın örgüt faaliyetlerinin devamı ve etkinliği açısından faydalı ve zorunlu olması anlamına gelmektedir. Kaynağın önemini belirleyen iki özellik vardır. Bir tanesi, kaynağın girdi/çıktı yüzdesi içindeki payı; diğeri ise bir örgütün o kaynak olmadan var olamaması ve faaliyet gösterememesi anlamına gelen kaynağın kritikliğidir (Bourantas, 1989: 140; Pfeffer ve Salancik, 2003: 46; Frooman, 1999: 195-196).

Sadece bir ürün ya da hizmet üreten bir örgüt, çeşitli pazarlar için çeşitli ürün

ya da hizmet üreten bir örgüte kıyasla müşterilerine daha fazla bağımlıdır. Benzer şekilde, faaliyetleri için tek ana girdiye sahip olan örgütler (ahşap ürün ve petro-kimya fabrikaları), birden fazla girdi kullanan örgütlere kıyasla tedarik kaynaklarında daha fazla bağımlı olacaktır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 46).

Örgütün faaliyetlerinde, bir kaynağın ne kadar kritik olduğunu ölçmek, kullanım miktarını ölçmekten daha zordur. Kritiklik, örgütün kaynak tedarik edilemediğinde ya da çıktı için pazar bulunamadığında faaliyetini devam ettirme yeteneği ile ölçülmektedir. Bir kaynak toplam girdinin sadece küçük bir kısmını oluştursa dahi örgüt için kritik olabilir. Kaynağın kritikliliği, örgütün içinde bulunduğu çevredeki değişimlere göre değişebilmektedir. Örneğin, örgüt faaliyetleri açısından nispeten önemsiz olan bir avukat, örgütün hayatta kalmasını tehdit eden bir büyük dava ile karşı karşıya kalındığında kritik bir duruma gelebilir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 46). Bir örgüt, ihtiyaç duyduğu kaynaklar için çok sayıda alternatifte sahip ise, o ilişki örgüt için kritik değildir (Malatesta ve Smith, 2011:611).

Kaynak Kontrolünün Yoğunluğu: Bir kaynağın az sayıda ya da tek bir tedarikçi tarafından sağlanıyor olmasını ifade etmektedir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 50). Bir yerde her biri pazarın belirli bir bölümünü kontrol eden çok sayıda satıcı varsa, münferit satıcılar o piyasada güçsüz kalabilirler (Emerson, 1962: 34). Thompson'a göre alternatif kaynakların varlığı diğer örgütlere olan bağımlılığı azaltarak, örgütün gücünü ve özerkliğini artırmaktadır (Yuchtman ve Seashore, 1967:897). Fakat tedarikçilerin veya alıcıların sayısının çokluğu da tek başına kritik bir değişken değildir. Önemli olan, örgütün ek kaynak sağlayıcılardan kaynak temininin mümkün olup olmadığıdır. Alternatiflerin varlığına rağmen erişimi sınırlayan çok sayıda kural ya da düzenleme bulunabilir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 50).

Yoğunluk birçok şekilde ortaya çıkabilmektedir. Bir örgüt, kamunun elektrik ve telefon kurumlarında olduğu gibi hukuken korunan bir tekel konumunda olabilir. Ya da bir grup örgüt kartel oluşturarak birlikte hareket edebilir. Sendikalar ve bir dereceye kadar ticaret ve meslek örgütleri buna örnek olarak verilebilir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 50).

Değerli kaynakların arzının sınırlı olması ve bunların kullanımına ilişkin rekabetin yoğunluğu göz önüne alındığında, önemli kaynakların büyük bir bölümünü sağlayan tedarikçileri değiştirmek zordur (Buchanan, 1992: 65).

Örgütün özerklik düzeyi: Başka bir sosyal aktör tarafından sahip olunan kaynağın dağıtımını ya da kullanımını üzerindeki takdir yetkisidir. Takdir yetkisi, gücün önemli bir kaynağıdır ve kaynağın kıt olduğu durumlarda daha da önemlidir.

Bir kaynağın üzerindeki özerklik çeşitli biçimlerde sağlanabilmektedir. Bu özerklik, sahiplik ilişkisinden kaynaklanabilir. Örneğin bilgi, bu şekilde kontrol edilebilen bir kaynaktır. Birey kendi bilgisine doğrudan ve mutlak biçimde sahiptir. Bilginin başkaları tarafından kullanımının tek karar alıcısı kendisidir. Doktor, avukat, mühendis gibi profesyonellerin mesleki bilgilerinden kaynaklanan özerklikleri, sahip oldukları gücün temellerini oluşturmaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 47-48).

Kaynak üzerindeki özerklik kaynağa erişimden kaynaklanabilir. Kaynağa sahip olmadan ona ulaşmak mümkündür. Örneğin, bir yönetici sekreteri, kimin patrona ulaşacağını belirleme yeteneği sayesinde önemli bir güç kazanmaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 48).

Bir diğer özerklik kaynağı, kaynağı fiilen kullanan ve kontrol eden olmaktır. Bir kaynağın sahibi olmadan kullanıcısı olabilenler ilgili kaynak üzerinde kontrol edici konuma gelebilmektedir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 48).

Pfeffer ve Leong (1977:775-788), Birleşik fona (United Fund) 1962, 1967 ve 1972 yıllarında üye olan 66 örneği incelemiştir. Üyelere yapılan tahsislerin gücün bir fonksiyonu olduğu görülmüştür. Birleşik Fon ve üyeler arasındaki pazarlıkta her üyenin mümkün olan maksimum payı elde etmek için gücünü kullanma konusunda istekli olduğu görülmüştür.

Salancik (1979:392), 78 adet Amerikan savunma tedarikçisinin hükümetin pozitif ayrımcılık (yönetim kademelerine kadınlara yer verme) talepleri ile uyumunu incelemiştir. Çalışmanın iki amacı bulunmaktadır. Birincisi, örgütlerin gerçek davranışlarının bağımlılıklar tarafından nasıl etkilendiğini gözlemlemektir. İkincisi de

örgütsel bağımlılıklar ve örgütlerarası etkiler arasındaki ilişkiyi belirlemektir. Pozitif ayrımcılık; örgütün hükümete yaptığı satış oranı, hükümetin örgüte verdiği ihalelerin oranı ve örgütün savunma dışı satış büyüklüğü ile ilişkili bulunmuştur. Araştırma sonucunda, örgütlerin savunma dışı satışlarının ve hükümete olan göreceli bağımlılıklarının bir fonksiyonu olarak MBA yapmış kadınları işe aldıkları ve pozitif ayrımcılık yaptıkları görülmüştür. Amerikan savunma tedarikçilerinin 1972-1973 yılları arasındaki pozitif ayrımcılığı ABD hükümetine satış için olan bağımlılıklarının basit bir fonksiyonudur. Yasaya göre, her tedarikçi kadınları ve azınlıkları işe almalıdır. Bunu yapmamak hükümet ile iş kaybına neden olmaktadır.

Provan vd. (1980:200-219), ağ içindeki güç ilişkilerinin üyeler ve toplumun diğer unsurları arasındaki çeşitli bağlantılar ile modifiye edilip edilmediğini belirlemek için bir United Way örgütüne üye 46 şirketteki 66 yöneticinin oluşturduğu ağı incelenmiştir. Genel argüman, toplumun önemli unsurları ile bağlantıları olan üyelerin, bu tür bağlantıları olmayanlara göre daha güçlü olacakları yönündedir. Müşteri sayısının artması ve müşteri başına maliyetin düşmesi halinde potansiyel gücü düşük olan üyeler; diğer üyeler ile ortak programların ve müşteri başına maliyetlerin artması halinde ise potansiyel gücü yüksek olan üyeler United Way'dan bütçe talep etme ve yüksek finansman elde etme konusunda daha başarılıdırlar. Şirketin çevresi ile bağlantıları, United Way'e olan bağımlılığını değiştirebilir. Bir üyenin toplumla olan bağlantıları potansiyel gücün en önemli belirleyicisi iken diğer üyeler ile programa dahil olmak ise uygulanan güç ile yakından ilgilidir. Diğer taraftan, farklı ağ bağlantılarına ve kaynaklara sahip olan yöneticilerin United Way'e olan bağımlılığının azalmadığı, bu kaynakların kullanımı için United Way'in onayını almaları gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. United Way de kendisine olan bağımlılıkları devam ettirmek için şirketlere kolay finansman kaynakları sağlamaktadır.

3.2.5. Çevresel Bağımlılık ve Belirsizliği Azaltmaya Yönelik Stratejiler

Örgütün çevresine olan bağımlılığı, örgütsel özerkliğin azalmasına ve ayrıca belirsiz bir geleceğe yol açabilmektedir. Örgütün etkinliğini ve hayatta kalmasını sağlaması için kendisi dışındaki örgütlerle olan karşılıklı bağımlılığı yönetme girişiminde bulunması muhtemeldir (Pfeffer, 1972: 220; Rivas, 2013: 296). Thompson

(1967) da örgütlere çevreye olan bağımlılıklarını yönetmelerini önermektedir (Pfeffer, 1972:218).

Bağımlılıkları azaltmaya karşı bir seçenek adaptasyon, diğer bir seçenek de çevreyi değiştirerek bağımlılığın yapısını değiştirmeye yönelik hareket etmektir. Örgütsel aktörler bu nedenle çevrelerinin yapılandırılmasında kendilerine dayatılan bazı somut dış gerçekliğe yanıt veren kişiler olarak değil de, aktif unsurlar olarak tasvir edilmektedir. Bu perspektiften örgütsel stratejiler, örgütlerin bağımlılıklarını en aza indirmesinin ya da başkalarını kendilerine bağımlı kılmaya çalışmalarının bir aracı olarak yeniden kavramsallaştırılmaktadır (Dunford, 1987:512).

Kaynak bağımlılığının yönetilmesinde Carroll ve arkadaşları (1990) tarafından önerilen stratejiler iki kategoride toplanmıştır. Bunlar savunma/tampon (buffering) ve köprü kurma (bridging) stratejileridir (Carroll ve diğerleri, 1990: 74).

Savunma/tampon stratejileri, Örgütün temel teknolojisini çevresel belirsizliklerden korumalarıyla, bir tür tampon bölge oluşturmaya çalışmalarıyla ilişkilidir (Carroll vd, 1990: 74; Ataman, 2009:209). Önerilen savunma stratejileri; kodlama, stoklama, tesviye, tahmin yapma ve büyüme stratejileridir (Carroll vd, 1990: 74).

Tek kaynağa ya da pazara aşırı bağımlılık durumunda örgütün karşılaşacağı olası istikrarsızlığa karşı tampon oluşturmak yaygın bir yöntemdir. Thompson'a (1967) göre girdi açısından örgütün faaliyetine devam etmesini sağlayan kaynaklar kıt olsa dahi yeterli büyüklükte stok bulundurulmaya çalışılmalıdır. Genellikle, kaynak daha istikrarsız olduğunda daha büyük stok bulundurulmalıdır. Çıktı açısından ise, çıktının satılması için uzun dönemli anlaşmalar yapılmasıyla bir derece istikrar sağlanabilir (Pfeffer ve Salancik, 2003:108).

Köprü kurma stratejileri: Tampon stratejileri belirsizlik ya da istikrarsızlık dönemlerinde örgütün hayatta kalmasını sağlasa da sorunun temel kaynağını ortadan kaldırmaz. Bunun için belirsizliğin dışsal kaynağıyla doğrudan köprü kurularak kaynak üzerinde etki sağlamak daha uygun bir stratejidir. Köprü kurma stratejileri için; pazarlık etme, sözleşme yapma, kooptasyon (özellikle yönetim kurulu üyeleri ile), ortak

girişimler, birleşmeler, dernekler, hükümet bağlantıları ve kurumsal bağlantılar örnek verilebilir (Carroll vd, 1990: 74; Pfeffer ve Salancik, 2003:108).

Yağ, çelik gibi sektörlerin tek amaçlı teknolojilere yatırımları büyüdükçe faaliyetlerini yabancı rekabetten korunmak için örgütler, resmi olarak yasa ve yönetmelikler, gayriresmi olarak da örgütler arası işbirlikleri yoluna başvuracaklardır (Pfeffer ve Salancik, 2003:108).

Örgütler arası karşılıklı bağımlılığı yönetmek için Pfeffer'ın (1976: 36) önerdiği stratejiler: 1) Şirket Birleşmeleri, 2) Örgütlerarası Eşgüdümü Artırma (Ortak girişimler) 3) Politik Faaliyetler, 4) Yönetim Kurulu Üyelikleridir. Aşağıda bu stratejilere yer verilmektedir.

3.2.5.1. Şirket Birleşmeleri

Kaynak bağımlılığı teorisine göre, örgütler yaşamlarını sürdürebilmek için çevrelerinden girdileri sağlamak zorundadırlar. Örgütlerin kendileri için önemli olan ve temin etmede güçlük çektikleri girdiler için aldıkları önlemlerden bir tanesi şirket birleşmeleridir (Ülgen ve Mirze, 2007:311).

Sarıkamış (2003:409) birleşmeyi “iki şirketin birleşmeyi gündeme getiren şirket bünyesinde birleşmesi ve hedef firmanın tasfiye edilerek tüm aktif ve pasifinin birleşilen şirketin bilançosuna dahil edilmesi işlemleri” olarak tanımlamıştır. Birleşme işleminde bir şirket diğer şirket tarafından tüm varlıklarıyla satın alınabilir. Bu durumda satın alan şirket kendi adını kullanır, satılan şirket ise diğer şirket içinde olması nedeniyle hukuki kimliğini yitirmiştir (Örn.; Garanti Bankası'nın Osmanlı Bankası'nı satın alması ve Osmanlı Bankası'nın hukuki kimliğini yitirmesi). Bir diğer birleşme yöntemi ise, iki şirketin hukuki kimliklerinin yeni kurulacak farklı bir şirkete devredilmesiyle olur. Burada eşit bir birleşme söz konusu olduğu için satılan veya satın alınan şirket ayrımı kolay yapılamaz (Örn.;Price Waterhouse ve Coopers ve Lybrand'ın birleşerek Price Water House Coopers olması) (Köktürk ve Odabaş Kont, 2004:559). Son olarak iki ya da daha fazla şirket kaynaklarını birleştirerek yeni bir şirket oluşturabilirler. A ve B şirketinin olanaklarını birleştirerek C şirketini ortaya koymaları

örnek verilebilir (Akdemir, 2012: 224-225).

Litwak ve Hylton (1962)'a göre şirket birleşmelerinin nedenleri şunlardır: a) müşteri yönlendirme konusunda bir takas odası oluşturmak, b) ortak ilgi alanlarını desteklemek, c) kaynakların daha büyük miktarını her bir şirketin tek başına yapabileceğinden daha fazlasını ortaklaşa temin ve tahsis etmek, d) anlaşmazlık ya da rekabet alanlarında karara varmak. Görüldüğü üzere yazarlar kaynak temin etmeyi de şirket birleşmelerinin nedenleri arasında saymıştır.

Şirket birleşmesinin, çevresel bağımlılık ilişkilerine bir cevap olarak gerçekleşip gerçekleşmediğini anlayabilmek için söz konusu şirketler arasındaki mübadelenin niteliğine bakmak gerekmektedir. Satın alınan şirket ile ana şirket arasında bir kaynak transferi ya da alış verişi ilişkisi var ise bu birleşmenin, mevcut kaynak bağımlılığı ilişkisini yeniden yapılandırmak üzere gerçekleştirildiğini düşünmek mümkündür. Bunun da ötesinde eğer söz konusu birleşme kaynak temininin sorunlu olduğu bir aşamada gerçekleşmişse, satın alma işleminin kaynak bağımlılığına dayandığını düşünmek daha mümkün olmaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003).

Pfeffer ve Salancik bağımlılıkların yapısını değiştirmeleri ve çevresel belirsizlikleri azaltmaları için örgütlere üç çeşit birleşme seçeneği önermişlerdir. Bunlar: dikey birleşme, yatay birleşme ve çeşitlendirmedir (Pfeffer, 1976: 39; Pfeffer ve Salancik, 2003:114-127):

3.2.5.1.1. Dikey Birleşme

Dikey birleşme, simbiyotik bağımlılıkla başa çıkmak için örgütün kendisine girdi sağlayan (geriye doğru) veya çıktılarını alanlar (ileriye doğru) üzerinde doğrudan denetimi sağlayacak şekilde sınırlarını genişletmesidir (Hawley,1950: 36). Çelik şirketlerinin kömür şirketleri ile birleşmesi, kağıt şirketlerinin kereste şirketlerini satın alması ve tekstil şirketlerinin kumaş depolarını satın alması geriye doğru dikey birleşmeye, petrol şirketlerinin petrol dağıtım şirketlerini satın alması ise ileriye doğru dikey birleşmeye örnek olarak verilebilir (Pfeffer, 1972:5; Pfeffer ve Salancik, 2003:114).

Finkelstein (1997:787-808), Pfeffer'ın (1972), kaynak bağımlılıklarının endüstrilerarası şirket birleşmelerini açıkladığını iddia ettiği çalışmasını onun bulgularını genişleterek ve derinlik kazandırarak yeniden inceleyerek kaynak bağımlılığı etkisinin zaman karşısındaki gücünü ölçmeyi amaçlamıştır. Sonuçlar, kaynak bağımlılığının anlamlı bir etkisi olduğunu ancak verilere daha rafine analitik metodlar uygulandıktan sonra kaynak bağımlılığının açıklayıcı gücünün önemli ölçüde azaldığını göstermiştir. Finkelstein'e göre ayrıca, kaynak bağımlılığı etkisinin gücüyle ilgili kaydedilen değişkenlik, teoriye, en azından endüstriler arası birleşmeleri tahmin etme yeteneği açısından, bazı sınırlayıcı koşullar getirilmesi gerektiğine işaret etmektedir. Örneğin, devletin anti-tröst uygulamalarının en kuvvetli olduğu dönemlerde şirketler işlem bağımlılığına birleşme yoluyla tepki vermekte daha az istekli olduklarından, kurumsal çevre belirsizlik azaltıcı stratejilerin uygulanmasında sınırlayıcı rol oynayabilmektedir.

3.2.5.1.2. Yatay Birleşme

Yatay birleşme, şirketlerin rekabetçi bağımlılığı azaltmak için rakipleri ile yaptıkları birleşme türüdür (Pfeffer ve Salancik, 2003: 115). Bu sayede şirketler bir taraftan, diğer şirketler üzerindeki kontrollerini artırırken diğer taraftan, kaynak teminindeki rekabet yüzünden birbirleri için yarattıkları belirsizlikleri azaltabilirler (Pfeffer ve Salancik, 2003: 123). Kısaca, yatay birleşme değişim ilişkilerinde şirketin gücünü artırması ve rekabetin oluşturduğu belirsizliği azaltmak için hakimiyet elde edebilmesini ifade etmektedir (Davis ve Cobb, 2009: 27-28). İki otomobil üreticisi şirketin birleşmesi yatay birleşmeye örnek olarak verilebilir (Akdemir, 2012: 225). Bu konuda Daimler- Benz ve Chersyler arasında 1998 yılında birleşmede, iki rakip şirketin birleşerek rekabet yüzünden kaynak temini konusunda birbirleri için yarattıkları belirsizliği ortadan kaldırmayı ve diğer şirketler üzerindeki hakimiyetlerini artırmayı amaçladıkları fakat başarısızlıkla sonuçlanan bir örnektir (Şimşek ve Çelik, 2014: 59).

3.2.5.1.3. Çeşitlendirme

Çeşitlendirme, bir şirketin diğer egemen şirketlere bağımlılığını azaltmak için

başvurulan bir yöntemi ifade etmektedir (Davis ve Cobb, 2009: 27-28). Tek bir değişim ilişkisine bağımlı olan şirket, faaliyetlerini çeşitlendirip yeni alanlara girerek bağımlılıklarını azaltabilir (Pfeffer ve Salancik, 2003: 115). Eğer bir şirket çıktısını sunmak ya da önemli bir girdiyi sağlamak için çevrenin bir kısmına çok bağımlı ise diğer ürün ya da hizmet alanlarını çeşitlendirerek daha önce uğraşılan çevre bölümleri ile olan bağımlılığını azaltmaya çalışabilir (Pfeffer, 1972:6).

Bir çıktı sadece bir müşteriye satılabiliyorsa ya da bir girdi sadece bir kaynaktan alınabiliyorsa çeşitlendirme, yeni müşteriler ve tedarikçiler sağlayarak bu şirketlere olan bağımlılığı azaltacaktır (Pfeffer, 1972: 221). Çeşitlendirmede (Scott vd., 1981) tek ürün piyasasında olmaktan kaynaklanan risk yayılarak çevre üzerinde doğrudan kontrol (Katz ve Kahn, 1978) gerçekleştirilmeye çalışılır. Tek ürün piyasasından kaynaklanan kaybetme tehdidi başka bir ürün piyasasında kazanma fırsatı ile dengelenmektedir (Birnbaum, 1984:496).

Pfeffer ve Salancik (2003:127) bu seçeneğe tek bir faaliyet alanına sınırlı şirketlerde ve sermayenin ya da yasal kısıtların örgütlerarası ilişkileri yönetmede birleşme ya da diğer stratejilerinin kullanılmasına engel teşkil ettiği durumlarda daha sık rastlanacağını ileri sürmektedirler.

Pfeffer (1976:39) şirket birleşmelerinin nedenlerini şu şekilde özetlemektedir: “öncelikle önemli bir rakip şirketi bünyesine dahil ederek rekabeti azaltmak; ikinci olarak girdinin sağlayıcılarını ya da çıktının alıcılarını şirket bünyesine dahil ederek karşılıklı bağımlılıkları yönetmek; üçüncü olarak işlemleri çeşitlendirmek ve böylece mevcut şirketlerin bağımlılığını azaltmak” (Hillman vd., 2009:1405).

3.2.5.2. Ortak Girişimler

Ortak girişim, iki veya daha fazla bağımsız şirketin bir araya gelerek ortaklaşa sahip olunan yeni bir varlık oluşturması (Pfeffer, 1976: 40; Pfeffer ve Salancik, 2003:152) ya da iki veya daha fazla şirketin belirli bir işi ya da süreklilik arz eden bir faaliyeti bir ticaret ortaklığı kurarak veya böyle bir ortaklık olmaksızın kazanç elde etmek amacıyla bir sözleşme çerçevesinde bir araya gelmesi (Barlas, 1998:118) olarak tanımlanabilir. Ortak girişimlerde işbirliğini gerçekleştiren ana şirketlerin mevcut

kurum kimlikleri ve varlıkları da ayrıca devam etmekte (Ülgen ve Mirze, 2007:328), ortak şirket ile birlikte sahip olunan ve birlikte kontrol edilen yeni, apayrı bir varlık oluşturulmaktadır. Bu yeni varlık borca sahip olabilir, sözleşmeler imzalayabilir, kendi adına başka faaliyetlerde bulunabilir (Pfeffer ve Salancik, 2003:152). Şirketler, politik ve yasal, teknolojik, demografik, tedarikçi, müşteriler gibi muhtelif genel ve sektörel dış çevrelerde belirsizliği azaltmak için deneyim ve bilgi gibi kaynaklarını değişik tokuş edebilirler (Mirze, 2010: 53). Günümüzde Ar-Ge yönlü ortak girişimlere sıklıkla rastlanmaktadır (Akdemir, 2012: 225).

Pfeffer'a göre (1976: 40) ortak girişimler rekabetçi karşılıklı bağımlılıkları ve belirsizlikleri azaltmak için uygun bir yöntemdir. Ortak girişimler rekabetin şiddetini azaltabilir. İki şirket ayrı ayrı bir pazara girmek yerine varlıklarının bir kısmını birleştirerek ortak bir girişim oluşturabilirler.

Pfeffer ve Nowak (1976) makalelerinde petrol çıkaran Amerikan şirketleri ile yerli şirketler tarafından oluşturulan ortak girişimleri incelemişlerdir. Şirketin kendi sektörü içinde gerçekleştirilen ortak girişim faaliyetlerinin oranındaki değişkenlik incelenerek rekabetçi bağımlılıkla ilgili endüstriyel yoğunlaşmanın koşulları bulunmuştur. Analiz sonuçları, yüksek yoğunluğun olduğu dönemlerde ortak girişimlerin, satın alma işlemleri bağımlılığı ile yüksek derecede ilişkili olduğunu göstermiştir. Endüstride orta derecede yoğunlaşmanın olduğu dönemlerde ise satış işlemleri bağımlılığı ortak girişimler ile daha fazla ilgili bulunmuştur.

Birleşme alıcı-satıcı arasındaki karşılıklı bağımlılık ile başa çıkmak için daha çok kullanılırken, ortak girişim daha çok rekabetçi belirsizlik ile başa çıkmak için başvurulan bir stratejidir (Pfeffer, 1976: 41).

3.2.5.3. Politik Faaliyetler

Hükümet başka hiçbir sosyal kurum tarafından yasal olarak sahip olunmayan zorlama gücüne sahiptir. Ayrıca, mevzuat ve yönetmelikler ekonomik kurumların ve pazarların çoğunu etkilemektedir (Pfeffer, 1976: 43). Yasalar yoluyla yapılan düzenlemeler örgütlere kolaylıklar ve üstünlükler getirebileceği gibi, sıkıntılar da yaratabilmektedir (Üsdiken, 2010: 95). Politik faaliyetleri etkileme, örgütlerin hükümet

süreçlerine etkide bulunması anlamına gelmektedir. Hükümetin faaliyetleri etkilenecek pazarların örgüte tahsis edilmesi ve bu sayede sermayeye daha kolay erişim sağlayabilir (Pfeffer, 1976: 43).

Politik çevre örgütler için büyük bir bağımlılık kaynağıdır. Bazı örgütler satışları açısından hükümete bağımlı olabilmektedir. Politik sistem örgüt için iki şekilde önemli hale gelmektedir. Birincisi, ya devletin mal ve hizmet satın alması ya da çeşitli nakit sübvansiyonları sağlayarak örgüte para tedarikinde bulunmasıdır. İkincisi ise, piyasaların yerli ya da yabancı rakiplerden ve tamamlayıcı ya da ikame mal ve hizmet üretenlerin rekabetinden korunmasıdır (Pfeffer ve Salancik, 2003:214).

Devletin yasa yapıcılarını ve diğer ulusal ve yerel yönetim organlarını etkilemek için en yaygın şekilde kullanılan politik faaliyetlerden bir tanesi lobiciliktir. Bu yöntemde, uzmanlar sürekli ve profesyonel bir şekilde yürüttükleri politik faaliyetler ile örgütlerine avantaj sağlayabilirler (Mirze, 2010: 54).

Meznar ve Nigh (1995), büyük ölçüde hükümete bağımlı olan örgütlerin politik faaliyette bulunma olasılığının daha yüksek olduğunu ifade etmişlerdir. Mullery, Brenner ve Perrin (1995), benzer çevrelerde faaliyet gösteren örgütlerin politik kampanyaya katkılarının benzerliğini gözlemleyerek kaynak bağımlılığı teorisi için destek bulmuştur (Hillman vd., 2009:1412).

Politik faaliyetlerin yararları yanında riskleri de bulunmaktadır. Öncelikle mevcut düzenlemeleri yürürlükten kaldırmak çok zordur. Ayrıca, örgüt ya da endüstri adına bir konuda bir kez politik müdahale olduğunda daha sonra kimin çıkarlarına yarar ya da zarar getirirse getirsin politik müdahale meşrulaştırılmış olmaktadır (Pfeffer, 1976: 43-44).

3.2.5.4. Yönetim Kurulları

Kaynak bağımlılığı teorisine göre yönetim kurulları, örgütün dış çevresi ile bağlantı kurmasını sağlayan, yöneticilere bilginin zamanında ulaştırılmasını sağlayan, danışmanlık sağlayan, çevreye karşı bağımlılıklarını yöneten, belirsizliği azaltmaya yarayan, örgüte dış çevresine karşı meşruiyet kazandıran, kaynak temin etmede

kooptasyon aracı olan, örgütün verimlilik ve performans hedeflerine ulaşma konusunda yardımcı olan yapılar olarak yer almaktadır (Pfeffer, 1972:222; Pfeffer, 1973:350; Zahra ve Pearce, 1989:297; Boyd, 1990:419; Hung, 1998: 104; Pfeffer ve Salancik, 2003:167; Hillman vd., 2009: 1411; Callen vd., 2010:104; Bryant ve Davis, 2012:6).

Dış çevrede belirsizlik derecesi ve dış çevre unsurlarına bağımlılık derecesi yüksek ise örgüt, yönetim kurulunu çevresel talep ve baskıları yansıtabilecek şekilde çeşitlendirme eğiliminde olacaktır. Çok sayıda örgüt için bu, özellikle kıt kaynakların edinimi için, dış çevre ile güçlü bağlantıları olan güçlü bir yönetim kurulu oluşturmak anlamına gelmektedir (Provan, 1980:223). Bu anlayışla örgütlerin yönetim kurulu üyelerini ihtiyaç duyulan kaynaklara uygun olarak, çevresel belirsizliği azaltmaya yardımcı olabilecek, mali ve bilgi kaynaklarını sağlayacak tedarikçiler ya da büyük müşterilerin yöneticileri ya da eski senatör ve kabine üyeleri arasından seçmeleri beklenmektedir (Davis ve Cobb, 2009: 26-27; Simmons, 2012: 56). Örneğin, kar amacı gütmeyen toplumsal hizmet örgütleri kaynak sağlamak için yerel topluluklara bağlıdır. Sonuç olarak, bu örgütler yönetim kurullarına genellikle güçlü, tanınmış ve toplum içinde yüksek bir yer edinmiş kişileri çekmeye çalışırlar (Mizruchi ve Stearns, 1988:194). Lang ve Lockhart (1990) ile Mahon ve Murray, (1981)' ın çalışmalarının sonuçları da, yüksek düzeyde regülasyona maruz kalmış sektörlerdeki bazı örgütlerin, diğer örgütlere kıyasla kamu politikalarından daha çok etkilendiği için yönetim kurullarında politikacıların yer almasının beklendiğini göstermektedir (Hillman, 2005:465).

Literatürde, Selznick (1949)'un kooptasyon konusundaki öncü çalışması üzerine inşa edilen, çevresel belirsizlik ve yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmalarda (Pfeffer 1972, 1973; Aldrich 1979; Schoorman vd. 1981) yönetim kurulu, örgütün çevresindeki sorunlu unsurları koopte etmeye ve böylece belirsizliği azaltmaya yarayan bir strateji olarak görülmektedir. Pfeffer (1972), da hangi çevreden daha fazla etkileniyorlar ise örgütlerin yönetim kurullarına o çevre ile bağlantılar kurabilecek kişileri getireceklerini ifade etmektedir (Galaskiewicz, 1985:289).

Zald (1967:261), kar amacı gütmeyen bir hizmet örgütü için farklı alt

toplulukların potansiyel yönetim kurulu üyelerinin bir havuzunu oluşturma yeteneğinin Chicago bölgesindeki 34 YMCA (Young Men's Christian Association-Hristiyan kimliğinin geliştirilmesi için çalışmalar yapan bir grup) üyesinin yönetim kurullarının sosyo-ekonomik kompozisyonunun herbir hizmet alanının demografik özellikleri ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca yönetim kurullarının kompozisyonu örgütün ve yönetim kurulunun etkinliği ile ilişkili bulunmuştur.

Pfeffer'in (1972:219) çalışması örgütlerin yönetim kurulu üyelerini önemli dış örgütlerle kaynakların değişiminden kaynaklanan dışsal bağımlılık ve belirsizliklerle birlikte ortaya çıkan problemlerle mücadele etmede bir araç olarak kullanmaları ile ilgilidir. Kamu hizmetleri, nakliye firmaları, üretim, perakende ve dağıtım işleri ile ilgilenen seksen örgüt araştırmanın örneklemini oluşturmaktadır (Pfeffer, 1972:223). Pfeffer (1972), örgütlerin yönetim kurullarını çevre ile mücadele aracı olarak kullanabildiklerini, kaynaklara bağımlılığının yönetim kurulu yapısını değiştirdiğini bulgulamıştır.

Boyd (1990), kaynak bağımlılığı teorisinde yönetim kurulları ile ilgili iki temel çıkarım olduğunu ifade etmiştir. Birincisi, yönetim kurulu bileşiminin çevresel baskı ve taleplerden etkileneceği; ikincisi ise, yönetim kurulu bileşimindeki farklılıkların bir örgütün finansal performansını olumlu yönde etkileyeceğidir. Geçmişteki çalışmaların çoğunda ikinci konu üzerinde odaklanıldığı görülmektedir. Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağlantıların sayısı (ortak yönetim kurulu üyelikleri), yönetim kurulundaki yabancı üyelerin sayısı, finansal bağlantılar ve rakiplerle bağlantılar gibi konular örgütlerin finansal performanslarını tahmin etmek için incelenmiştir. Bu araştırmalar yönetim kurulu ve performans arasındaki ilişkiyi test etmeye çalışırken, çevre ve yönetim kurulu arasındaki ilişki üzerine daha az vurgu yaparken; kaynak bağımlılığı teorisi, çevresel bağlantı ihtiyacının bir örgütün karşı karşıya kaldığı bağımlılık seviyesinin doğrudan bir fonksiyonu olduğunu önermektedir (Boyd, 1990:419).

Boeker ve Goodstein (1991:805-813) çalışmalarında, çevresel değişimin şirket performansına (karlılık ve doluluk oranı), bu durumun ise yönetim kurulu bileşimine etkisini Kalifornia'daki 290 hastanede, 7 yıllık bir periyotta incelemişlerdir. Araştırma ile hastanelerin çevresel koşullardaki değişime adapte olabilmek için yönetim

kurullarının bileşimini (doktorlar, hastane yöneticileri, işletme yöneticileri) değiştirdikleri fakat düşük performanslı hastanelerin yönetim kurullarının bileşimini değiştirmeye, yüksek performanslı hastanelerden daha fazla eğilimli oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Kritik kaynak teminindeki değişimlerin (hekimler), rekabet çevresindeki değişimlerin (hastanedeki yataklar ve sağlık hizmeti veren örgütler) ve gelirlerdeki değişimlerin örneklemedeki tüm hastanelerin yönetim kurullarındaki değişikliklerde önemli etkileri olduğu görülmüştür. Ayrıca analize dahil edilen hastanelerin yönetim kurullarında doktorların oranı %27, hastane yöneticilerinin oranı %22 ve işletme yöneticilerinin oranının ortalama %25 olduğu saptanmıştır.

Aşağıda tablo 4'de kaynak bağımlılığı teorisinin örgütlere bağımlılıkları azaltmaları için önerdiği stratejilerin avantajları ve dezavantajları yer almaktadır.

Tablo 4: Bağımlılıkları Azaltmaya Yönelik Stratejilerin Avantajları ve Dezavantajları

Strateji	Avantajları	Dezavantajları
Birleşme	Bağımlılıkları tamamen ortadan kaldırır.	Başka bir örgütü ele geçirmek için yeterli kaynakları gerektirir. Antitröst yasaları ile yasaklanmış olduğu için ya da başka nedenlerden dolayı imkansız olabilir.
Ortak Girişim	Paylaşılan riskler ve maliyetler için kullanılabilir. Kaynak havuzu ve koordineli faaliyetleri kontrol etmek için kısmen kullanılabilir.	Birleşmeye oranla daha az kısıtlanmış olsa da yalnızca belirli örgüt türleri için kullanılabilir.
Politik Faaliyetler	Örgütün çevreyi değiştirmek ve geliştirmek için hükümetten yararlanmasını sağlar. Hükümetin zorlayıcı gücünden faydalanma konusunda örgüte yarar sağlar.	Diğer örgütlerin çıkarlarına zarar vermek için kullanılabilir. Devlet müdahalesi bir kere meşrulaştığında örgütün yararının yansıra zararına da kullanılabilir.

Kaynak: Jeffrey Pfeffer, “*Beyond Management and the Worker: The Institutional Function of Management*”, **The Academy of Management Review**, 1976, 1-2, s. 44.

4. VEKALET TEORİSİ VE KAYNAK BAĞIMLILIĞI TEORİSİ AÇISINDAN YÖNETİM KURULLARI VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

Vekalet teorisine göre, içsel kontrol sisteminin tepesinde yer alan yönetim kurulu, örgütün işleyişi için nihai sorumluluğa sahiptir (Jensen, 1993: 87). Yönetim kurulu üyeleri yönetimin girişimlerini onaylama, performansını değerlendirme, ödül ve ceza verme konusunda resmi yetkiye sahiptir. Vekalet teorisyenleri pay sahipleri adına yönetimi izlemenin yönetim kurullarının kritik bir faaliyeti olduğunu (Tihanyi ve Ellstrand, 1998: 339) ve etkili bir izlemenin vekalet maliyetlerini azaltarak örgütün finansal performansını azaltabileceğini iddia etmektedirler (Hillman ve Dalziel, 2003:383). Bu nedenle yönetim kurulu yapısının etkin izlemeyi sağlayacak şekilde oluşturulması önem arz etmektedir.

Kaynak bağımlılığı teorisinde rekabet, regülasyon, sosyal güçler gibi dışsal baskılar arttıkça örgütün dışsal bağlantılar kurma çabasında olacağı iddia edilmektedir (Boyd, 1990:420). Yönetim kurulundaki her üye kişisel ilişkileri aracılığıyla örgüte farklı bağlantılar ve kaynaklar kazandırabileceği için bu kişiler önemli kaynakları elde edebilme yeteneğine göre seçilmektedir (Boyd, 1990:427-429; Johnson vd.1996; Hillman vd., 2000; Pfeffer ve Salancik, 2003:174; Villiers ve Staden, 2011:1640; Simmons, 2012:56). Bu nedenle de yönetim kurulu yapısının örgütün içinde bulunduğu çevrenin özelliklerini yansıttığı ifade edilebilir.

Bryant ve Davis (2012:1-8), hükümetin düzenleyici değişikliklerinin örnekleri olan 2002'deki Sarbanes-Oxley Yasası, 1978 yılında Amerika Havayolu endüstrisindeki deregülasyon, 1980-1989 arasında tasarruf ve kredi düzenlemeleri ve Kanada'nın 1984 yılındaki en iyi amatör spor girişiminin yönetim kurulu üzerindeki etkisini vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi açısından ele almıştır. Yazarlar, radikal hükümet düzenlemeleri karşısında yönetim kurulu üyelerinin eylemlerinde ve yönetim kurulu yapısında bazı değişiklikler olacağını iddia etmiştir. Sarbanes-Oxley yasasından sonra CFO'lar yönetim kurulunda daha fazla dikkate alınmakla kalmayıp rolleri için ek tazminat almaya başlamışlardır. Hem vekalet teorisi hem de kaynak bağımlılığı teorisi

yönetim kurullarını Sarbanes-Oxley yasasına yanıt olarak görmüştür. Vekalet teorisi için yönetici ve hissedar çıkarları arasındaki çıkar çatışmaları ve vekalet maliyetleri tam anlamıyla problemdir ve Sarbanes-Oxley yasası bunlarla doğrudan mücadele etmek için tasarlanmıştır. Kaynak bağımlılığı teorisi ise yönetim kurullarını yasanın gereklerine uygun olarak hareket ederek kaynakları temin eden, çevresel belirsizliği azaltma aracı olarak kabul etmektedir (Bryant ve Davis, 2012:9-10).

Aşağıda vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorileri bakış açısıyla yönetim kurulu üyelerinin rollerine yer verilmiştir.

4.1. Yönetim Kurulu Üyelerinin Roller

Yönetim literatüründe yönetim kurulu üyelerinin rollerinin ne olduğu, nasıl çalışmaları gerektiği (McDougall, 1969; Brown ve Smith, 1957; Koontz, 1967; Juran ve Loudon, 1966), yöneticilerin yasal yükümlülüklerinin neler olduğu ile ilgili (Knepper 1969) birçok eser bulunmaktadır (Pfeffer, 1972:219).

Yönetim kurulunun rolleri farklı araştırmacılar tarafından farklı şekillerde alınmıştır. Bunlar: kontrol / izleme (Monks ve Minnow, 1995; Bainbridge, 1993; Byrd ve Hickman, 1992; Fama, 1980; Westphal, 1999; Zahra ve Pearce, 1989), tavsiyede bulunma (Baysinger ve Butler, 1985, Kesner ve Johnson, 1990; Westphal, 1999), kurumsal stratejinin geliştirilmesine yardımcı olma (Judge ve Zeithaml, 1992; McNulty ve Pettigrew, 1999) ve kaynak sağlama (Pfeffer, 1972, 1973; Pfeffer ve Salancik, 1978) gibi rollerdir (Nicholson ve Kiel, 2004: 13).

Zahra ve Pearce (1989:298-299) yönetim kurullarının rollerinin kontrol, hizmet ve strateji olduğunu ifade etmişler fakat daha sonra Johnson ve arkadaşları (1996:411), kontrol ve hizmet rolleri ile birlikte strateji rolü yerine kaynak temini rolünü saymışlardır. Hillman ve Dalziel (2003:383) ise bu rolleri izleme (vekalet teorisi bakış açısı) ve kaynak temini (kaynak bağımlılığı teorisi bakış açısı) olarak ifade etmişlerdir. Nicholson ve Kiel (2004:14), yönetim kurullarının üç rolünü; örgütün kontrolü (yönetimi izleme, işlem maliyetlerini minimize etme, örgütün stratejik yönünün belirlenmesini içerir), yöneticilere tavsiyede bulunma (strateji hakkında tavsiyede bulunmayı içerir ve bazen kontrol rolünün bir bileşeni olarak kabul edilmektedir),

kişisel ve iş ilişkileri kullanılarak örgütün kaynaklara erişim sağlama (finansal kaynaklara, bilgi ve güce erişimi içerir) olarak sınıflandırmaktadırlar (Pearce ve Zahra, 1992:412-413; Johnson vd.,1996:411-424; Kula, 2005:266).

Withers vd. (2012:244-245), yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi sürecini iki kategoride ele almışlardır. Rasyonel ekonomik bakış açısından yönetim kurulu üyesinin seçimi, şirketin ve pay sahiplerinin yönetim ve kaynak ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik bir girişimdir. Yöneticiler izleme ya da kaynak sağlama yeteneklerine göre seçilirler. Sosyal bakış açısı ise yönetim kurulu üyesinin seçimini etkileyebilen sosyal süreçleri ve önyargıları vurgulamaktadır. Bu bakış açısına göre yöneticiler sahip oldukları sosyal sermaye ya da sosyal ağlara göre seçilmektedirler.

Yukarıdaki sınıflandırmalarda da görüleceği gibi, literatürde yönetim kurulunun rolü ile ilgili olarak iki bakış açısı bulunmaktadır. Bir taraftan vekalet teorisi ile tutarlı şekilde yönetim kurulu üyelerinin yöneticileri izleyerek vekalet maliyetlerini azaltması ve böylece kararların değer yaratma ve varlıkların doğru kullanımı için elverişli olmasını sağlaması söz konusuysen, diğer taraftan kaynak bağımlılığı teorisi ile tutarlı şekilde yönetim kurulu üyelerinin kaynaklara erişimi sağlaması, strateji ile ilgili yönetime danışmanlık veya rehberlik etmesi söz konusudur (Sur vd., 2013:374).

4.1.1. İzleme Rolü

Bazı teorisyenler tarafından (Boyd, 1990; Tohnson, Daily ve Ellstrand, 1996; Mace. 1971; Pearce ve Zahra, 1992; Zahra ve Pearce, 1989) kontrol rolü olarak da ifade edilmekte ve yönetim kurulu üyelerinin pay sahipleri adına yönetimi doğrudan izleme sorumluluğunu ifade etmektedir. Vekalet teorisyenleri “izleme” yi yönetim kurulunun birincil işlevi olarak görmektedirler (Pearce ve Zahra, 1992:412-413; Johnson vd.,1996:411-424; Hillman ve Dalziel, 2003:384; Kula, 2005:266; Lan ve Heracleous, 2010:299).Yönetim kuruluna üst düzey yöneticilerin hissedarlar için en uygun değeri sağlayacak şekilde davrandığından emin olma sorumluluğu yüklenmiştir (Coles vd., 2001:26). Dolayısıyla yönetim kurulu üyeleri, şirketin paydaşlarına hizmet etmeleri için yönetim kuruluna getirilmekte ve kendilerinden yönetimi izlemeleri beklenmektedir (Simmons, 2012: 56).

İzleme rolü; CEO'yu işe alma-işine son verme, CEO'nun faaliyetlerini, stratejinin uygulanmasını izleme, CEO'yu değerlendirerek ödüllendirme ve CEO tarafından önerilen önemli girişimlerin onayı ile ilgili kararları, yönetsel kararların ve performansın incelenmesini içermektedir (Chaganti vd., 1985: 401; Zahra ve Pearce, 1989:292-294; Baysinger ve Hoskisson, 1990:72; Forbes ve Milliken, 1999:492; Hillman ve Dalziel, 2003:385).

Vekalet teorisyenleri yönetim kurulunun izleme rolü ve örgütün finansal performansı arasındaki ilişkiye ve yönetim kurulu üyeleri ile CEO arasındaki göreceli güç dağılımı sorununa odaklanmaktadır. Çok sayıda ampirik çalışma (Bainbridge, 1993; Fredrickson, Hambrick ve Baumrin,1988; Hoskisson, Johnson ve Moesel,1994) yönetim kurulu üyesinin bağımsızlık derecesini genellikle içeriden üye ve bağımsız üye oranına odaklanarak analiz etmiştir. Bu konuların merkezinde yönetim kurulu üyelerinin etkin bir izleme mekanizması olup olmadığı yer almaktadır (Miller-Millesen, 2003:531-532).

Yönetim kurulları izleme rolünü etkin bir şekilde yerine getirmek için yönetimden bir derece bağımsız olmalıdırlar. Üst yönetimde olduğu gibi, yönetim kurulunun da köklü olması ciddi bir sorun teşkil edebilir. Teoride yönetim kurulları pay sahiplerinin çıkarlarını ve örgütü temsil etmeli ise de, uygulamada yönetimin bir parçası haline gelebilmektedir (Maher ve Andersson, 2000: 14-15). Sutton (2004), bir yönetim kurulunda beş yıl ya da daha fazla çalıştıktan sonra hiçbir yönetim kurulu üyesinin bağımsız olamayacağını ifade etmiştir. Ayrıca yönetim kurulu üyelerinin hizmetleri ile ilişkili olarak maaş, hisse senedi opsiyonları önemli zenginliklere sahip oldukları, bu zenginlik arttıkça daha bağımlı olabilecekleri (Bebchuk ve Fried, 2004; Dalton, 2005b) ileri sürülmüştür (Dalton vd., 2007: 8). Weisbach (1988:433) da, CEO'yu izleme ve gerektiğinde değiştirme görevinin genellikle bağımsız üyelere düştüğünü çünkü içeriden üyelerin kariyerlerinin CEO'ya bağlı olduğunu; bu nedenle de CEO'yu görevden almada isteksiz olduklarını ifade etmiştir.

Hambrick vd. (2015: 323)'ne göre etkin bir izleme için yöneticinin belirli özelliklere sahip olması gerekmektedir. Bu özellikler: bağımsızlık, alandaki uzmanlık, bant genişliği (bandwidth) ve motivasyondur. Bağımsızlık, bir diğer ifadeyle objektif

olabilme yeteneği; bir yöneticinin örgütün yöneticileri ve onların politikaları hakkında bağımsız ya da objektif olmasını gerektirmektedir. Uzmanlık, bir diğer ifadeyle sorunları kavrama yeteneği; etkin bir denetçi olmanın uzmanlık gerektirmesi ile ilgilidir. Bir yönetici sorunu kavrayabilme yeteneğine sahip olmadıkça doğru soruları soramayabilir ya da karmaşık konulardaki cevapları yorumlayamayabilir. Bant genişliği, bir diğer ifadeyle gerekli zaman ve dikkati ayırma yeteneği; yöneticilerin öncelikle başarıları, prestijleri ve bağlantıları nedeniyle seçilmesini ifade etmektedir. Bu nedenle çoğu yönetici son derece meşguldür. Yeterli zaman, dikkat ve enerjiyi ayırma yeteneğine sahip olmayan bir yöneticinin etkin bir denetçi olması mümkün değildir. Motivasyon, bir diğer ifadeyle hissedarlar adına çaba sarfetme isteği; bir yöneticinin titiz bir inceleme ve mevcut bilgilerin analizini yapmasını ifade etmektedir. İzleme zorlu ve riskli bir iştir. Bazen fazla bilgi istemek de daha fazla zaman ve çaba harcamasını gerektirmektedir. İzleme gibi zorlu bir görevi yerine getirmek amacıyla bir yönetici hissedarlar adına çaba sarfetmesi için yeterince motive edilmelidir. Bu tür bir motivasyon içsel olarak profesyonellikten ya da dışsal olarak hisse sahibi olma, dava edilme ve damgalanma korkusu gibi faktörlerden kaynaklanabilir (Hambrick vd., 2015:323- 334).

Weisbach (1988:431-455), 367 adet halka açık şirkette CEO'nun içeriden ya da bağımsız yönetim kurulu üyeleri tarafından izlenmesi ve CEO'nun görevden ayrılması arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Örnekleme yer alan şirketlerin 146 tanesinin hem içeriden hem bağımsız üyelerin hemen hemen eşit olduğu; 93 tanesinin içeriden üyelerin baskın olduğu; 128 tanesinin ise bağımsız üyelerin baskın olduğu yönetim kurullarına sahip oldukları görülmüştür. CEO istifaları hisse senedi getirileri ve daha önceki performans ölçümlerine dayanan kazançtaki değişimler kullanılarak tahmin edilmektedir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin egemen olduğu şirketlerde, içeriden üyelerin egemen olduğu şirketlere göre önceki performans ve görevden ayrılma olasılığı arasında güçlü bir ilişki olduğu saptanmıştır. Diğer bir ifadeyle içeriden üyelerin egemen olduğu yönetim kurulları CEO'nun görevine son vermek için kazanç ve hisse senedi getirileri gibi performans temelli göstergeleri değerlendirmeye daha fazla eğilimlidirler. CEO'yu değiştirerek şirket değerini artırmak istemektedirler.

4.1.2. Kaynak Temini Rolü

Yönetim kurulu üyelerinin örgüte kaynak sağlama yeteneğini ifade etmektedir. Etkin bir şekilde oluşturulmuş yönetim kurulu kritik bilgilere ve kaynaklara erişimi sağlayacak ve örgüt başarısını artıracaktır (Hillman ve Dalziel, 2003:386; Dalton ve Dalton, 2005: 94). Kaynak bağımlılığı teorisine göre yönetim kurulu, çevreden önemli kaynakları elde etmek için örgüte yardımcı olan ve böylece örgütün dış paydaşlara olan bağımlılığını azaltan ya da örgütü dış tehditlerden koruyan bir unsur olarak kabul edilmektedir (Huse, 2005: 71).

Çeşitli araştırmacılar (Baysinger ve Hoskisson, 1990; Carpenter, Pollock, veLeary, 2003; Carpenter ve Westphal, 2001; Haynes ve Hillman, 2010; Hillman, Cannella, ve Paetzold, 2000; Judge ve Zeithaml, 1992; Kor ve Misangyi, 2008; McDonald, Westphal, ve Graebner, 2008; Mizruchi ve Stearns, 1994; Westphal, 1999), kaynak temini kategorisine giren yönetim kurulu katkılarını şu şekilde sıralamışlardır: Örgüte hayati kaynakların tedarikini sağlamak, yöneticilere tavsiye ve danışmanlık sağlamak, yöneticileri dışsal konular ve trendler hakkında uyarmak, örgüt ve çeşitli gruplar (yatırımcılar, düzenleyici otoriteler ve medya) arasında iletişim kanalı olmak ve dış ilişkileri kolaylaştırmak (Hambrick vd., 2015:326).

Yönetim kurulları örgütün yaşamını devam ettirmesinde hayati öneme sahip kaynakları elde etmenin bir aracı olmanın yanı sıra meşrulaştırıcı bir işlev görmekte (Pearce ve Zahra, 1992:412-413; Johnson vd.,1996:411-424; Kula, 2005:266) örgütün bağımlılık ve belirsizliğe neden olan dış çevre faktörleri ile bağlantı kurmasına hizmet etmektedirler (Rivas, 2013:296). Yönetim kurulu literatüründe kaynak temini rolünü özellikle bağımsız üyelerin üstlendiği görüşü hakimdir. Bağımsız üyeler, sahip oldukları informal ilişki ağlarıyla yeni piyasalara ve firmanın başarısı için kritik önem taşıyan kaynaklara ulaşılmasını sağlamaktadır (Daily vd., 2003:372).

Hambrick vd.'ne (2015:327) göre izleme ve kaynak temini rolleri kavramsal olarak farklı roller olsalar da zıt değildirler ve genellikle örtüşmektedir. Vekalet teorisi, sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması ile ilgilenmekte; yöneticilerin kendi menfaatlerine uygun davranarak örgüt amaçlarına ulaşmanın engellenmesini içeren

yönetim maliyetlerine, kaynakların yanlış tahsisine ve istismarına odaklanmaktadır. Bu nedenle teoriye göre bir yönetim kurulu, yönetimin faaliyetlerini izlemekten kaynaklanan gereksiz idari giderleri en aza indirdiğinde başarılıdır. Kaynak bağımlılığı teorisi ise kaynakları artırma üzerine odaklanmaktadır. Teoriye göre bir yönetim kurulu örgütün kaynakları elde etme yeteneğini artırdığında başarılıdır (Callen vd. 2010:104-106).

Hillman ve Dalziel (2003: 386), yönetim kurulu sermayesini kaynak temini rolünün öncülü olarak görmektedir. Kaynak bağımlılığı teorisyenleri “yönetim kurulu sermayesi” kavramını kullanmamış olsalar da yöneticilerin uzmanlık, tecrübe, bilgi, itibar ve becerilerini tanımlamak için Becker (1964) ve Coleman (1988) “insan sermayesi” kavramını kullanmışlardır. Becker (1993) insan sermayesini, bir bireyin eğitim, öğretim ve çeşitli deneyimler yoluyla edindiği bilgi ve becerilerinin seti olarak tanımlamıştır. Sosyal ya da ilişkisel sermaye ise, bir bireyin sahip olduğu içsel ve dışsal ilişkiler yoluyla bilgi ve kaynaklara erişim yeteneğini ifade etmektedir (Kor ve Sundaramurthy, 2009:982-984).

Oregon Fish and Game Komisyonu'nda yaptığı çalışmada Price (1963), yönetim kurulu üyeleri ve onun personeli arasındaki ilişkiyi incelemiş ve yönetim kurulu üyelerinin, personel ve halk arasında tampon olarak görev yaptığı sonucuna ulaşmıştır. Bu rolde, yönetim kurulu ve personel arasında örgütün içsel ihtiyaçları ile ilgili çatışma yaşandığı görülmüştür. Yine de, komisyon üyeleri örgütsel amaçlara destek olmaları için değil, halkın gözünde örgütü meşrulaştıracak sosyal pozisyonlarından dolayı atanmışlardır (Provan, 1980:222).

Provan 1980 yılında yaptığı araştırmasında, aynı topluluk içinde faaliyet gösteren 46 adet toplumsal hizmet örgütünde (sağlık, sosyal refah, eğlence hizmetleri) yönetim kurulu üyelerinin kıt kaynakları elde etmedeki yeteneğini incelemiştir. Araştırma sonucunda bir toplumsal hizmet örgütünün yönetim kurulunun fon sağlama konusunda öneme sahip olan unsurlar ile ilişkili olduğu ve bu unsurlara yönetim kurulunda yer verdiği ortaya koyulmuştur. Özetle bu çalışma, toplumsal hizmet örgütlerinin yönetim kurulları için toplum tarafından iyi bilinen üyeleri araştırdıklarını ve güçlü bir yönetim kurulunun fon sağlamadaki faydasını göstermeye yardımcı

olmuştur (Provan, 1980:221-235).

4.1.3. Hizmet rolü

Hizmet rolü, yönetim kurulu üyelerinin CEO ve üst düzey yöneticilere yönetim konularında tavsiyelerde bulunmasını kapsamaktadır (Pearce ve Zahra, 1992:412-413; Johnson vd.,1996:411-424; Kula, 2005:266). Bir satın alma ya da yeniden yapılanma gibi önemli olaylar ve yönetim kurulu toplantılarında stratejik alternatiflerin üretilmesi ve analizi ve uygulanması gibi süregelen faaliyetler süresince uzmanlık sağlamak, hizmet rolünün yerine getirilmesine ilişkin faaliyetlerdir (Forbes ve Milliken, 1999:492). Bu gibi durumlarda, yönetim kurulları bağımsız denetçi olmak yerine (ya da ek olarak) üst yöneticilere stratejik bir danışman olarak hizmet vermektedirler (Carpenter ve Westphal, 2001: 639).

Diğer örgütlerin yönetim kurullarında yer alarak deneyim kazanmış olan yabancı üyeler, bir kararla ilgili farklı alternatifler üretmekte, örgütün bu alternatiflerle ilgili bilgilere ulaşma yeteneğini arttırmakta ve mevcut bilgiler doğrultusunda en uygun alternatiflerin seçilmesine yardımcı olmaktadır (Schoorman vd.,1981:245).

Young vd. (2001:223-235), yönetim kurullarının kaynak temin etme, hizmet ve izleme rollerinin öncelikle yabancı yönetim kurulu üyeleri tarafından ne ölçüde yerine getirildiğini Doğu Asya'daki (Hong KongveTayvan) denizaşırı 46 Çin şirketi bağlamında incelemişlerdir. Hizmet ve izleme rolleri Doğu Asya'daki yönetim kurullarında Batıdakilerden daha az belirginleşirken, kaynak temin etme rolü daha çok belirginleşmektedir. Guanxi'nin önemi gözönüne alındığında, kaynak temin etme rolü denizaşırı Çin şirketlerinde, batılı şirketlere kıyasla daha fazla görülmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin bağlantıları, şirkete güvenli finansman ve içeriden bilgi sağlamaktadır. Ayrıca tanınmış üyeler şirket itibarını artırabilir. Onlar şirketi meşrulaştırarak, genellikle Doğu Asya'da iş başarısı için kritik olan önemli örgütler ve hükümet yetkilileri ile bağlantı sağlamaktadırlar. Kurumsal bağlamı gözönüne alındığında, Doğu Asya yönetim kurullarında hizmet rolü daha az görülmektedir. Çünkü, Doğu Asya'da şirket yönetimi, aile temelli olmaya devam etmektedir. Asya'da azınlık pay sahiplerinin korumasının az olması nedeniyle izleme rolü denizaşırı Çin şirketlerinde daha az

görülmektedir. Bağımsız yabancı yönetim kurulu üyelerine artan bir ihtiyaç olsa da yönetimi sınırlı izleme söz konusudur.

Wan ve Ong (2005:277-286), Singapur Borsası'na kayıtlı 212 şirketin 299 yöneticisinden aldıkları geri dönüşleri analiz ederek yönetim kurulu yapısının (CEO–başkan ikiliği, yabancı üyeler) yönetim kurulu sürecini (becerilerin varlığı ve kullanımı) etkilemediğini fakat yönetim kurulu sürecinin yönetim kurulu performansı (yönetim kurulu rolleri ve şeffaflık) ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bireysel parametreler açısından, becerilerin varlığı ve kullanımının yönetim kurulu rolleri ve yönetim kurulu şeffaflığı ile pozitif ilişkili olduğu ifade edilebilir. Yönetim kurulu süreci yönetim kurulu yapısı ve yönetim kurulu performansı arasındaki ilişkiye aracılık etmemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu sürecinin, yönetim kurulu yapısından daha önemli bir rol oynadığı ifade edilebilir. Becerilerin kullanımı, yönetim kurulunun izleme, hizmet ve strateji rollerini sergileme yetenekleri ile pozitif ilişkilidir. Bir yönetim kurulunun yönetim becerilerini ve sonuç odaklı bakış açısını kullanması etkin izleme yapmasını; iletişim ve etkileşim becerilerini kullanması daha iyi danışmanlık yapmasını ve stratejik ve analitik düşünme becerilerini kullanması strateji rolünü yerine getirmesini kolaylaştıracaktır.

Kula (2005:265), küçük ölçekli ve borsaya kayıtlı olmayan (halka arz edilmemiş) 386 adet şirkette yönetim kurulu üyelerinin rollerinin Türk şirketlerinin performansı (kar payı, karlılık, satış hacmi, pazar payı, en büyük rakibi ile karşılaştırıldığında performans, rekabetçi güçlere direnç düzeyi, ürünlerin piyasa tarafından kabul düzeyi) üzerindeki etkisini ortaya çıkarmayı amaçlamıştır. Araştırma sonucunda, performansın, yönetim kurulunun izleme, hizmet ve kaynak edinme rollerinden sadece kaynak edinme rolünün benimsenme seviyesi ile pozitif ilişkili olduğu görülmüştür.

Brown (2007:301-313), tavsiye üzerine işe alma, yönetim kurulu üyesinin oryantasyonu ve daha yetkin yönetim kurulu üyelerinin varlığı ile sonuçlanan değerlendirme uygulamalarının daha iyi yönetim kurulu performansı sağlayacağını gösteren bir model geliştirmiştir. Çalışmanın verileri kredi kooperatifini temsil eden 713 CEO ve yönetim kurulu üyesinden elde edilmiştir. Kaynaklar için artan rekabet, daha

fazla örgütsel karmaşıklık ve dışsal düzenlemelerin varlığı yüksek kaliteli yönetim kurulu üyelerinin varlığını gerekli kılmaktadır. Bilgi, beceri, ilişki ve para gibi örgütü güçlendirecek önemli kaynakları getirebilecekleri için yetkin ve yetenekli yönetim kurulu üyelerinin alınması hayati önem taşımaktadır. İşe alım uygulamaları etkin olarak yapıldığında yönetim kurulu üyelerinin özelliğinin artabileceği görülmüştür. Oryantasyon, yönetim kurulu rolleri ve işlevleri hakkında rehberlik eder. Değerlendirme ise yönetim kurulu üyesinin yeteneklerinin önemli bir belirleyicisi değildir.

Callen vd. (2010:101-114), kar amacı olmayan 123 örgütün çevresel istikrarı ile yönetim kurulu yapısı arasındaki ilişkiyi ve bu ilişkinin yönetim kurulu rollerine olan etkisini 1992-1996 yıllarını içeren süreçte, kaynak bağımlılığı teorisi ve vekalet teorisi açısından incelemişlerdir. Ancak kaynak bağımlılığı teorisi açısından vekalet teorisine göre istatistiksel olarak daha güçlü ve tutarlı sonuçlar elde edilmiştir. Kar amacı olmayan örgütler istikrarlı olduğunda yönetim kurullarının izleme rolleri daha az etkin görünürken, istikrarsız olduğunda ise yönetim kurullarının sınır kapsamı (boundary spanning) rollerinin daha etkin görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır. Yönetim kurulunun örgütün kaynak elde etme yeteneği üzerinde olumlu, yönetim maliyetlerini kontrol altında tutma yeteneği üzerinde ise olumsuz etkisi olduğu görülmüştür. Kaynak bağımlılığı teorisi açısından yönetim kurulunun sınır kapsayıcı özelliklerinin bağış toplanmasına yardım ettiği görülmüştür.

Brown vd. (2012:145-152), yönetim kurulu üyelerinin izleme (yönetici performansını değerlendirme, seçim, mali işlemler, stratejinin uygulanması) ve kaynak temin etme (tavsiye ve danışmanlık, fon sağlama, dış çevre ile bağlantı kurma) rollerini incelemişlerdir. Misyona bağlılık, diğer yönetim kurulu üyeleri arasındaki toplumsallık duygusu (sense of community among other directors) ve eğitim gibi diğer faktörlerle bağlantılı olarak yönetim kurulu üyesinin tecrübesi ve arkaplanı, güven ve yönetim kurulu rollerine katılımı etkileyecektir. Araştırmanın verileri 64 farklı kar amacı olmayan örgütten, 591 yönetim kurulu üyesinden elde edilmiştir. Analiz sonuçları yönetim kurulu üyesinin cinsiyeti, deneyimi, başka bir kar amacı gütmeyen örgütün yönetim kurulunda yer alması, misyona bağlılık ve eğitimin, yönetim kurulu faaliyetlerine katılımın ve güvenin en tutarlı belirleyicileri olduğunu göstermektedir.

Diğer örgütlerin yönetim kurullarında yer alma deneyimi ve misyona bağlılığın, güven ve kaynak temini rollerine katılımın belirleyicileri olduğu görülmüştür. Toplumsal derneklerin sayısı, kaynak temini rollerinde güvenin pozitif bir belirleyicisidir. Kar amacı gütmeyen bir örgütün yönetim kurulunda yer alma deneyimi, hizmet ve izleme rollerinde güven ve katılımın güçlü bir belirleyicisidir. Modeldeki en güçlü değişken misyon bağlılığı olmuştur. Misyon bağlılığı arttıkça, güven ve yönetim kurulu rollerine katılım olacağı görülmüştür. Toplumsallık duygusunun ise güven ve katılımı etkilemediği sonucuna varılmıştır. Sürekli eğitim, hem izleme hem de kaynak sağlama rollerine katılımın oldukça önemli bir belirleyicisidir. Kadınların izleme rolüne daha az katıldıkları görülmüştür.

Pugliese vd.'ne (2014:1189) göre yönetim kurulu üyeleri kurumsal yönetimin ana mekanizmalarıdır ve örgütlerde iki ana görevi yerine getirmektedirler. Bunlar: yöneticilerin ve örgütün performansının izlenmesi ile kaynak teminidir. Bu görüşten hareketle yazarlar örgütsel (karlılık) ve çevresel (endüstri düzenlemesi) faktörlerin yönetim kurulunun görev performansına etkisini İtalya şirketleri özelinde analiz etmişlerdir. Sonuçlar, geçmiş şirket karlılığının yönetim kurulunun izleme ve kaynak temini rolü ile negatif ilişkili olduğunu; büyük endüstri düzenlemelerinin, algılanan yönetim kurulu görev performansını artırdığını; yönetim kurulunun izleme ve kaynak temini rollerinin birbirini tamamladığını göstermiştir.

Aşağıda Tablo 5'de kaynak bağımlılığı ve vekalet teorilerinin yönetim kurulu üyelerine bakış açıları özetlenmektedir.

Tablo 5: Yönetim Kurullarına Farklı Bakış Açılı

Boyutlar	Kaynak Bağımlılığı Teorisi	Vekalet Teorisi
Teorik Temel	Örgüt teorisi ve sosyoloji	Ekonomi ve finans
Odak	Örgüt ile çevresi arasında bağlantı kurulması	- Sahiplik ve kontrolün ayrılması -Vekilin eylemlerinin paydaş beklentileri ile uyumunun izlenmesi
Yönetim Kurulunun Rolü	Dışsal	İçsel
Yönetim Kurulunun Rolü	- Hayati kaynakları elde etmede bir kooptasyon mekanizması olarak görev yapılması - Meşruiyetin sağlanması	-Vekillerin (yöneticiler) faaliyetlerini izlemek ve asillerin (pay sahipleri) çıkarlarının korunması
Yönetim Kurulunun Rolünün Operasyonel Tanımı	- Çevrenin izlenmesi -Örgütün toplumda temsil edilmesi - Değerli kaynakların korunması -Örgüt için yeterli kaynak temini - Örgütün imajının artırılması	-Pay sahiplerinin kazancının maksimize edilmesi - Vekalet maliyetlerinin azaltılması -CEO'nun ve örgütün performansının değerlendirilmesi -CEO'nun seçilmesi ve ödüllendirilmesi - Stratejik karar verme ve kontrol - Örgüt faaliyetlerinin izlenmesi
Özel Sektör yönetim kurulu	-Amaç örgütler arasındaki koordinasyonun geliştirilmesidir. - Vurgu, örgütün para erişimini kolaylaştırmak için finansal kurumlar ile ortak yönetim kurulu üyeliği kurma üzerinedir. - Odak, ağ aracılığıyla itibarın artırılması üzerinedir.	-Odak, pay sahibi servetini artırmak için yönetsel faaliyetin izlenmesidir. -Etkinliğin değerlendirilmesi için pazar payı, yatırım getirisi ve kar gibi finansal göstergeler kullanılır. -Pay sahibinin servetinin artırılması için yönetim kurulu CEO'nun katkısını değerlendirir. -Odak; satın alma, elden çıkarma ya da devralma teklifleri gibi kritik faaliyetler ile ilgili fikir sağlamaktır
İlgili Değişkenler	Kompozisyon, özellikler	Özellikler, süreç, stratejik katkı

Kaynak: Shaker A. Zahra ve John A. Pearce, "Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and integrative Model", *Journal of Management*, 1989, 15-2, s.291; Judith L.Miller-Millesen, "Understanding the Behavior of Nonprofit Boards of Directors: A Theory-Based Approach", *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 2003, 32-4, s.529-530

Tablo 5’de görüleceği üzere, vekalet teorisi, yönetim kurulunun özellikle örgütün stratejik kararlarına katılımını içeren içsel, idari fonksiyonuna ve üst yönetim ile ilişkisine odaklanmaktadır. Teoriye göre yönetim kurulunun rolü, üst yönetimi denetlemek ve yönetime üst düzeyde katılım sağlamaktır. Kaynak bağımlılığı teorisi yönetim kurulu üyelerinin dışsal fonksiyonunu vurgulamakta ve yönetim kurulu üyelerine ilgili kurumlarla ilişkileri yönetme ve yönetime kritik kaynakları elde etmede yardımcı olma görevi atamaktadır.

4.2. Yönetim Kurulunun Yapısal Özellikleri

Çalışmamızda, yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği, CEO ikiliği (Boyd, 1990; Zahra ve Pearce, 1989:306-307; Forbes ve Milliken, 1999:497-499) değişkenleri kullanılmaktadır.

4.2.1. Yönetim Kurulunun Büyüklüğü

Örgütün yönetim kurulunda yer alan üye sayısını ifade etmektedir (Forbes ve Milliken, 1999:499; Link vd., 2008:311). Literatürde yönetim kurulu büyüklüğü tartışmalı bir konudur. Brown ve Caylor (2005:6-7), altı ila on beş kişiden oluşan yönetim kuruluna sahip olan örgütlerin aktif karlılıklarının (ROA) ve net kar marjlarının diğer örgütlerden daha yüksek olacaklarını ifade etmişlerdir. Chaganti vd. (1985:405) de beş ya da altı kişiden oluşan yönetim kurullarını çok küçük; otuz ve üzeri sayıda kişiden oluşan yönetim kurullarını çok büyük olarak ifade etmektedir.

TÜSİAD’a göre (2002:23), gerekli katkının sağlanması ve kararların etkin bir şekilde alınması için yönetim kurulu üye sayısı 5’ten az ve 15’ten fazla olmamalıdır. TÜSİAD ile paralel şekilde SPK’da “yönetim kurulu üye sayısı, her durumda beş üyeden az olmamak koşulu ile, yönetim kurulu üyelerinin verimli ve yapıcı çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına ve komitelerin oluşumuna ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkan sağlayacak şekilde belirlenir” şeklinde bir ifade yer almaktadır (SPK, 2014).

Salmon’a göre (1993: 69), büyük halka açık şirketlerin yönetim kurulu 8 ila 15 üyeden oluşmalıdır. Sekizden az üyenin olması halinde komitelerde yer alacak üye

bulmak zorlaşmaktadır. Fakat 15'den fazla üye bulunması halinde genellikle toplantıların çok fazla uzamasına rağmen bir sonuç alınamayabilir.

Vekalet teorisi bakış açısından, çok sayıda yönetim kurulu üyesine sahip olan örgütler, üst yönetimin faaliyetlerinin izlenmesi rollerini daha iyi yerine getirecekleri için daha etkin olacaklardır (Jensen ve Meckling, 1976: 64; Mak ve Roush, 2000:149). Çünkü CEO'nun büyük yönetim kurulları üzerinde hakimiyet kurması daha zordur (Mak ve Roush, 2000:149). Jensen (1993:865) de, yönetim kurullarının büyük olmasının örgüt performansı açısından daha yararlı olacağını, bu nedenle sayının yedi ya sekizden fazla olmasının yönetim kurulunun etkin işlev görme ihtimalini artıracığını ve CEO'nun kolayca kontrol edileceğini ifade etmiştir.

Kaynak bağımlılığı teorisinde, yönetim kurulu büyüklüğünün örgüte daha fazla kaynak sağlayacağı (Forbes ve Milliken, 1999:499; Gaur vd., 2015:16), daha fazla bağlantılar sağlayarak kaynaklara erişim sağlayacağı (Nicholson ve Kiel, 2004:7), paydaşların büyük bir kısmının çıkarlarını tatmin edeceği (Gaur vd., 2015:16) ve daha yüksek düzeyde örgüt performansı ile ilişkili olacağı görüşü savunulmaktadır.

Dalton ve Dalton (2005: 95)'a göre büyük yönetim kurulları deneyim, beceri, cinsiyet ve ırk çeşitliliğini artırmak için fırsat sağlamaktadır. Büyük yönetim kurullarında yöneticiler çeşitli akademik ve endüstriyel kökenli becerilere ve sahip oldukları için bu çoklu bakış açısı da örgütün eylemlerinin kalitesini artıracaktır (Zahra ve Pearce, 1989:311). Pfeffer (1972)'a göre örgütler çevre ile ilişki kurmak ve bu sayede kaynaklara ulaşmak için yönetim kurullarında daha fazla yabancı üye bulunduracak ve yönetim kurulunun büyüklüğü o kadar fazla olacaktır (Pfeffer, 1972:223-224).

Yönetim kurulu büyüklüğünün faydalarının yanısıra birtakım problemlere de neden olacağı ifade edilmektedir. Büyüklüğünün artması iletişim, koordinasyon ve karar alma süreçlerinde birtakım problemlere yol açabilmektedir (Eisenberg vd., 1998: 37).

4.2.2. Bağımsız Üye Sayısı

Yönetim kurulu üyeleri üç kategoride sınıflandırılabilir. Bunlardan ilki örgüt

çalışanı olan içeriden üyelerdir. İçeriden üyeler, örgütte yöneticilik yapan/geçmişte yapmış olan ya da örgüt ile başka bir şekilde yakın ilişkili olan yönetim kurulu üyeleri olarak tanımlanmaktadır (Judge ve Zeithaml, 1992:773). Diğerleri örgütün çalışanı olmayan ancak örgüt ile bağlantısı (bir danışmanlık ilişkisi, CEO'nun bir akrabası, örgütün önemli bir tedarikçisi gibi) bulunan yabancı üyeler, bir diğeri bağımsız yabancı üyelerdir (Bhagat ve Black, 1999: 924; Dalton vd., 2007: 7). Bağımsız üyeler, örgütün üst yönetim grubunun hali hazırda ya da yakın geçmişte üyesi olmayan, örgütün ortakları veya ailelerinden olmayan, örgütün ya da bağlı ortaklıklarının çalışanları olmayan kişileri ifade etmektedir. Bu kişiler bankacılar, sigortacılar, yatırım bankacıları, muhasebeciler ve avukatlar gibi kişilerdir (Mizruchi,1996:272; Pearce ve Zahra, 1992:411). Bağımsız olmak için yöneticilerin hali hazırda örgütte çalışmıyor olması ve yöneticileri ile çok güçlü ekonomik ya da psikolojik bağlarının da olmaması gerekmektedir (Baysinger ve Butler, 1985:109-110).

Günümüzde bu üçlü ayırım çok sık kullanılmamaktadır. 2002 yılında Enron skandalı sonrası yayınlanan Sarbanes Oxley Kanunu'nda yabancı üyeler için "bağımsız", içeriden ve örgüt ile bağlantısı olan dışarıdan üyeler için ise "bağımlı" kavramları kullanılmıştır (Bhagat ve Black, 1999: 924; Dalton vd., 2007: 7).

SPK'da aşağıdaki kriterlerin tamamını taşıyan yönetim kurulu üyesi "bağımsız üye" olarak nitelendirilmektedir (SPK, 2014):

a) Örgütün yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhri hısımları arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisinin bulunmaması, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunmaması ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması.

b) Son beş yıl içerisinde, başta örgütün denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde örgütün önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya

sattığı örgütlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması.

c) Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması.

ç) Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması.

d) 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayılması.

e) Örgüt faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması.

f) Örgüt faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde işlere zaman ayırabiliyor olması.

g) Örgütün yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olması.

ğ) Aynı kişinin, örgütün veya örgüt yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu örgütlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören örgütlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması.

h) Yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması.

TÜSİAD yönetim kurulu üye yapısını Tablo 6'daki gibi sınıflandırmaktadır.

Tablo 6: Yönetim Kurulu Üye Yapısı

	İcrada Görevli	İcrada Görevli Değil
Bağımsız	-	-Kurum ile yönetim kurulu üyeliği dışında hiçbir ilişkisi olmayan üyeler
Bağımsız Değil	İcra Başkanı	-Aile üyeleri -Mal ve hizmet sağlayıcılar -Grup şirketlerinden birinde görevli profesyonel yöneticiler -Grupta son iki yılda çalışmış yöneticiler

Kaynak: TÜSİAD: *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*, 2002, s.18

Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olamaz. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz (SPK, 2014).

Vekalet teorisi yabancı yönetim kurulu üyelerine ve onların bağımsızlıklarına vurgu yapmaktadır. Yönetimden bağımsız olmaları nedeniyle yabancı üyelerin içerideki üyeler ile karşılaştırıldığında kritik ve önemli birçok avantaj sağlayacaklarına inanılmaktadır (Johnson vd., 1996:418; Dalton vd., 1998: 271; Daily vd., 1999:84-85). Fakat yabancı yönetim kurulu üyelerinin örgüt ya da örgüt yönetimi ile kişisel yada mesleki ilişkileri var ise kontrol ve izleme rollerini en iyi şekilde yerine getirmeleri mümkün olmayabilir (Dalton vd., 1998:275).

Yönetim kurulundaki bağımsız yönetim kurulu üyelerinin nitelikli olması kurumsal yönetim standartlarının oluşturulması ve korunmasında özel bir önem taşımaktadır. Bu kişiler strateji, performans, kaynaklar, işe almalar ve davranış standartları konularında bağımsız bir değerlendirme getirmelidir (Cadbury, 1992: 22). Bir yönetim kurulu üyesinin CEO'yu izleme konusundaki isteği onun bağımsızlığı ile birlikte artacağı için yönetim kurulu üyesinin bağımsızlığı önemlidir (Bonazzi ve Islam 2007: 10).

Linck vd.'ne (2008:310) göre, içerideki üyeler ile kıyaslandığında, bağımsız yabancı üyeler daha bağımsız izleme sağlar fakat örgütün kısıtları ve fırsatları hakkında daha az bilgileri vardır. Bu nedenle, izlemenin faydalarının (ya da maliyetlerinin) artışına göre, yönetim kurulları daha çok (ya da az) bağımsız yabancı üye ile daha çok (ya da az) izleme yapacaktır.

Yönetim kurulu üyelerinin örgüt içinden ya da dışından olması kaynak bağımlılığı teorisi açısından farklı sonuçlara yol açabilmektedir. Zahra ve Pearce'a (1989:308) göre içeriden üyeler örgütün amaçlarına ulaşmada yardımcı olma konusunda başarısız olabilirler. Operasyonel sorumlulukları göz önüne alındığında örgüt dışındaki bilgi ve kaynaklara erişimi kolay olmayacaktır (Dalton vd.,1998:275).Oysa bağımsız üyeler bilgi ve yetenek; tedarikçiler, müşteriler, kanun yapıcılar ve diğer sosyal gruplara erişim ve meşruiyet gibi kaynakların örgüte getirilmesini sağlamaktadırlar (Hillman vd, 2000: 238). Buna göre, bir banka müdürü, hem finansal uzmanlığı hem de finansal bilgilere kolay erişim sağlayabilmesi ve bu sayede önemli finansal işlemleri kolaylaştırabilmesi nedeniyle bir sanayi firmasının yönetim kurulunda istenebileceği gibi (Gordon, 1961'den akt. Allen, 1974:395) hastaneler ve üniversiteler, önemli iş liderlerine önemli pozisyonlar teklif edebilmektedirler (Pfeffer, 1976: 41). Finansal kurumları temsil eden yöneticiler krediye ve finansal piyasalarla ilgili yararlı bilgi ve tavsiyelere kolay erişim sağlayabilir. Ayrıca, tedarikçiler ve müşteriler gibi dikey olarak birbirine bağlı şirketlerin yöneticilerini yönetim kuruluna davet etmek de yaygın bir uygulamadır (Baysinger ve Butler, 1985:108).

Pfeffer ve Salancik (2003:161-163) bağımsız yöneticilerin yönetim kuruluna davet edilmelerine yönelik üç bakış açısı olduğunu belirtmişlerdir. İlk bakış açısına göre, yönetim kuruluna atanmanın nedeni bireylerin sahip oldukları yönetsel uzmanlıklarıdır. İkinci bakış açısı yönetim kurullarının izleme fonksiyonuna vurgu yapmaktadır. Üçüncü bakış açısında ise yönetim kurulu üyesinin örgüte destek olması, problemleri ile ilgilenmesi yönündeki beklenti söz konusudur. Pfeffer (1972), örgütlerin çevre ile ilişki kurmak ve bu sayede kaynaklara ulaşmak için yönetim kurullarında, düzenleyici kuruluşlardan, finansman kuruluşlarından veya yerel politik kuruluşlardan temsilciler bulunduracakları sonucuna ulaşmıştır. Dolayısıyla, örgütün dış çevredeki

diğer örgütlere bağımlılığı ne kadar fazla ise yönetim kurulunda o kadar fazla bağımsız üye bulunacaktır (Pfeffer, 1972:223-224).

4.2.3. Yönetim Kurulunun İş İle İlgili Çeşitliliği (Job-Related Diversity)

Örgütlere kendi amaçlarına hizmet eden yönetim kurulları oluşturmaları ve bugünün iş dünyasının gerektirdiği çeşitli bakış açılarını bünyesinde barındıran doğru bir yönetim kurulu kompozisyonuna sahip olup olmadıklarını düşünmeleri tavsiye edilmektedir (Van Der Walt vd., 2006:129).

Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği, yönetim kurulu üyelerinin işlevsel, endüstriyel ve eğitimsel arkaplanını kapsamaktadır. Yönetim kurulları bu boyutlarda önemli bir çeşitlilik sergileyebilir. Öyle ki yönetim kurullarında, çok sayıda hukukçu, bankacı, akademisyen, kar amacı gütmeyen kuruluşların yöneticileri yer alabilir (Forbes ve Milliken, 1999: 497).

Aşağıda Tablo 7'de yönetim kurulu üyelerinin iş ile ilgili çeşitliliklerine göre sınıflandırması yer almaktadır

Tablo 7: Yönetim Kurulu Üyelerinin Kaynak Bağımlılığı Rollerini

Yönetim Kurulu Üyesi	Kaynak	Yönetici Tipleri
İçeriden Üyeler	<ul style="list-style-type: none">-Genel strateji ve yönelim ile ilgili uzmanlık ile örgüt hakkındaki uzmanlık-Finans ve hukuk gibi alanlara özgü bilgi	<ul style="list-style-type: none">-Örgütün mevcut ve geçmişteki yöneticileri
İşletme Uzmanları	<ul style="list-style-type: none">-Rekabet, karar verme ve problem çözme konularında uzmanlık-İç ve dış problemlere alternatif bakış açıları-Örgütler arasında iletişim-Meşruiyet	<ul style="list-style-type: none">-Kar amacı güden diğer büyük örgütlerin mevcut ve geçmişteki tepe yöneticileri-Kar amacı güden diğer büyük örgütlerin yönetim kurulu üyeleri
Destek Uzmanları	<ul style="list-style-type: none">-Hukuk, bankacılık, sigorta ve halkla ilişkiler konularında özel uzmanlık- Büyük ve güçlü tedarikçiler ya da devlet kurumlarıyla iletişim-Finansal sermaye ve hukuki destek gibi hayati öneme sahip kaynaklara erişim-Meşruiyet	<ul style="list-style-type: none">- Avukatlar- Bankacılar- Sigorta şirketi temsilcileri-Halkla ilişkiler uzmanları
Topluma Etkide Bulunanlar	<ul style="list-style-type: none">-Problemlere ve düşüncelere işletme bakış açısı dışında bakış açıları- Toplumdaki güçlü gruplar üzerinde uzmanlık ve etki- Rekabetçi ürün veya tedarik pazarları dışındakilerin çıkarlarının temsilciliği-Meşruiyet	<ul style="list-style-type: none">- Politikacılar-Öğretim üyeleri-Sosyal ve toplumsal örgütlerin liderleri

Kaynak: Amy J. Hillman vd., “The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change”. **Journal of Management Studies**, 2000, 37-2, s.240.

Tablo 7’de yer alan yönetim kurulu üyesi türleri aşağıda açıklanmaktadır (Hillman vd., 2000:240-242):

-İçeriden Üyeler (Insiders): Pfeffer (1972:2224) içeriden üyeleri, örgütteki mevcut yöneticiler, emekli olmuş ya da önceki yöneticiler olarak tanımlamaktadır. Bu üyeler genel strateji ve yönetim konusunda örgüte katkıda bulunmaktadır. Finans, hukuk gibi spesifik bir alanda uzmanlığa sahiptirler.

-İşletme Uzmanları (Business Experts): Rekabet, karar verme ve problem çözme alanında uzmandırlar. İç ya da dış problemlere alternatif bakış açısı sunmaktadırlar. Örgütlerarası iletişim kanalı olarak görev yapmaktadırlar. Diğer büyük örgütlerin mevcut ya da daha önceki üst düzey yöneticilerinden oluşmaktadır.

-Destek Uzmanları (Support Specialists): Hukuk, bankacılık, sigorta ve halkla ilişkiler konularında uzman kişilerdir. Hükümet, güçlü tedarikçiler ve büyük örgütler ile iletişim sağlamaktadırlar. Sahip oldukları uzmanlık sayesinde finansal kaynak ve legal destek gibi önemli kaynaklara erişim ve meşruiyet sağlama gibi rolleri de bulunmaktadır. Hukukçular, bankacılar, halkla ilişkiler uzmanları örnek gösterilebilir.

Kaynak bağımlılığı teorisine göre destek uzmanları yeni halka açılmış şirketlerin kendi bünyelerinde mevcut olmayan, hukuki veya halkla ilişkiler uzmanlığı gibi son derece uzmanlaşmış becerileri getirebilir (Whisler, 1988’den akt. Kroll vd., 2007:1203). Bu tür yöneticiler gerekli kaynakları güvence altına almak için rehberlik yapacak olan zengin ağlara erişime genellikle sahiptirler (Kroll vd., 2007:1203).

-Topluma Etkide Bulunanlar/Toplum Liderleri (Community Influentials): Problemlere iş perspektifi dışından bir bakış açısı sunmaktadırlar. Toplum üzerinde etki yaratma konusunda uzmandırlar. Meşruiyet sağlamaya da katkıda bulunmaktadır. Politik liderler, öğretim üyeleri, din görevlileri, sosyal ya da toplumsal örgüt üyeleri örnek gösterilebilir.

Bir örgütün güçlü bir yönetim kurulu sayesinde kıt kaynakları (özellikle finansal kaynaklar) elde etme potansiyellerini artırmaları ve belirsizlikleri azaltmaları

mümkün olmaktadır (Provan, 1980:221-222). Bu konudaki ilk çalışma Thompson ve McEwen'ın (1958) çalışmasıdır. Yazarlar, bir bankaya yüksek miktarda borcu olan bir örgüte sermayeye ulaşımı devam ettirmek için yönetim kurulunda bankanın bir yöneticisini bulundurmaya önermektedirler. Bu çalışmadan sonra çeşitli araştırmacılar (Dooley, 1969; Pfeffer, 1972; Allen, 1974; Pennings, 1980) sermaye bağımlılığı ve finansal bağlantılar arasındaki ilişkiyi incelemiştirler (Mizruchi ve Stearns, 1988:194). Baker (1990) çalışması ile, örnekleme yer alan örgütlerin %57'sinin yönetim kurulunda birlikte çalıştıkları yatırım bankalarının temsilcileri bulunduğu sonucuna ulaşmıştır (Stearns ve Mizruchi, 1993:604). Bu çalışmaların arkasındaki temel varsayım, dış çevreye büyük oranda sermaye bağımlılığı olan örgütün yönetim kurulunda muhtemelen daha fazla finansal kurum temsilcisi bulundurmasıdır.

Pfeffer (1973), 57 hastanede yönetim kurullarının büyüklüğü, bileşimi ve işlevini incelemiştir. Hastaneler sahipliğine göre; devlet hastanesi, özel hastane, dini kurum hastanesi ve diğer hastaneler olarak gruplandırılmıştır. Çalışma sonucunda özel fon ihtiyacına sahip olan özel hastanelerin yönetim kurullarında özel fon sağlayıcıların, dini bağlantılara ihtiyacı olan hastanelerin yönetim kurullarında ise dini temsilcilerin ağırlıklı olduğu saptanmıştır. Dolayısıyla bu çalışma ile hastanelerde yönetim kurulunun işlevi ve bileşiminin hastanenin çevreden hangi yollarla kaynak elde ettiği ile ve hastanenin tarıma ya da sanayiye dayalı bir çevrede yer almasıyla ilişkili olduğu bulunmuştur (Pfeffer, 1973).

Mizruchi ve Stearns (1988), imalat sektöründe faaliyet gösteren 22 örgütte yaptıkları çalışma sonucunda, örgütlerin hem iyi hem de kötü ekonomik koşullar altında yönetim kurullarında finansal temsilci bulundurma eğiliminde olacaklarını ifade etmişlerdir. Yazarlara göre örgütler iyi ekonomik koşullar altında iken sermayelerini artırma konusunda finansal bilgi ve tavsiye almak; kötü ekonomik koşullar altında iken ise yatırımlarını korumak için finansal bilgi ve tavsiye almak ve bu süreci atlatmayı kolaylaştırmak amacıyla yönetim kurullarında finansal temsilci bulundurmaya isteyeceklerdir (Mizruchi ve Stearns, 1988:208).

Stearns ve Mizruchi (1993:603) örgütlerin kısa dönemli borçlanma, uzun dönemli kamu tahvilleri, uzun dönemli özel borç oranları ile yönetim kurullarındaki

finansal kurum temsilcileri oranı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Araştırma, 1956-1983 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri'nde Fortune 500'de yer alan 22 üretim şirketinde gerçekleştirilmiştir (Stearns ve Mizruchi,1993: 605-613). Araştırma sonucunda, kısa dönemli borçlanma durumunda bir para piyasası bankacısının; uzun dönemli kamu borçlanması durumunda, bir para piyasası bankacısı ya da bir yatırım bankacısının; uzun dönemli özel sektör borçlanması durumunda ise bir hayat sigortası yöneticisinin yönetim kurulunda yer aldığı görülmüştür. Dolayısıyla, şirketlerin yönetim kurullarında finansal kurum temsilcilerinin yer almasının elde edilecek finansmanın miktarı ve türü ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Stearns ve Mizruchi, 1993: 615-616).

Hillman vd., (2000), 1968-1988 yılında yaşanan deregülasyon döneminde Amerikan havayolu endüstrisinde 202 örgütte yönetim kurullarının bileşimini ve kaynak sağlama rolünü araştırmışlardır. Araştırma sonucunda regülasyon döneminde yönetim kurullarında ortalama 80 üye var iken deregülasyon döneminde bu sayının 105'e çıktığı görülmüştür. Yine regülasyon döneminde yönetim kurullarında içeriden üyeler ve destek uzmanlarının yoğunlukta olduğu görülürken; deregülasyon döneminde iş uzmanları ve topluma etkide bulunanların yoğunlukta olduğu görülmüştür. Sonuç olarak çevresel değişimler karşısında yönetim kurullarının bileşiminde değişim olduğu ortaya koyulmuştur.

Agrawal ve Knoeber (2001:179-183), yönetim kurulu üyelerinin siyaset ya da hukuk kökenli olup olmalarını, 11 sektörde, 264 örgüt üzerinde incelemişlerdir. Analizler sonucunda; üretim sektörü için, siyasi deneyime sahip olan yönetim kurulu üyelerinin hükümete satış yapan örgütlerde; hukuk kökenli yönetim kurulu üyelerinin ise çevre düzenleme maliyetleri yüksek olan örgütlerde daha fazla olduğu görülmüştür. Diğer taraftan 1990'larda elektrik kurumlarında rekabetin ortaya çıkmasıyla siyaset daha önemli hale gelmiş ve siyasi kökenli yöneticilerin sayısında artış meydana gelmiştir. Ayrıca tekstil sektöründe örgütlerin yönetim kurullarında az sayıda siyasi kökenli yönetim kurulu üyesi bulunduğu; nakliye ekipmanları sektöründe yer alan örgütlerin yönetim kurullarında biraz daha fazla bulunduğu görülürken; deri üretimi yapan örgütlerin yönetim kurullarında ise hukuk kökenli yöneticilerin daha fazla olduğu

görülmüştür.

Hillman (2005:464), regülasyona maruz kalmış üç sektörden (telekom, biyoteknoloji/ ilaç, tekel (tütün, alkol ve kumar) ve kalmamış üç sektörden (perakende, ev eşyaları, elektronik) 150'şer (topl.300) örgütü incelemiştir. Fazlasıyla düzenlemeye (regülasyon) maruz kalmış sektörlerde yer alan örgütlerin yönetim kurullarında, daha az düzenlenmiş örgütlere kıyasla daha fazla eski politikacı bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yönetim kurulunda eski politikacı bulunan örgütlerin piyasa temelli performans (Tobin's Q) sonuçlarının muhasebe temelli performans (ROA, ROS) sonuçlarına göre daha iyi durumda oldukları görülmüştür.

Simmons (2012:55-68), medya sektöründe faaliyet gösteren on yedi örgütün yirmi yıllık boylamsal analizini yaptığı çalışmasında, örgütlerin çevresel değişim ile başa çıkmak için finansal sermaye, sektör bilgisi gibi kaynaklara ulaşmada bir dereceye kadar yönetim kurullarını kullandığı sonucuna ulaşmıştır. Finansal zorluklara ve çevresel değişikliklere yanıt vermek için yönetim kurullarının bileşimini hızlı bir şekilde değiştirmenin mümkün olduğu görülmüştür. Örgütler özellikle, uzun dönemli borç artışlarını ve yeni medya teknolojilerinin ortaya çıkışını tahmin ederek yönetim kurullarının bileşimini bu gibi değişikliklere uyarlamayı başarmışlardır.

4.2.4.CEO İkiliği

Yönetim kurulunun bağımsızlığı ile ilgili önemli bir unsur CEO'nun ve yönetim kurulu başkanının rollerinin hangi şekilde yapılandırıldığı konusudur. Seçeneklerden bir tanesi, bir kişinin hem CEO hem de yönetim kurulu başkanı pozisyonlarına sahip olması anlamına gelen CEO ikiliğidir. Alternatif seçenek ise, bu rollerin farklı iki kişi tarafından yerine getirilmesidir (Dalton vd.,1998; Davidson, Jiraporn, Kim ve Nemec, 2004; Finkelstein ve D'Aveni, 1994: 1079). İkiliği savunanlar yönetim kurulu başkanı pozisyonunu CEO'nun pozisyonuna göre nispeten daha az güçlü, daha törensel ve sembolik olarak tanımlamaktadırlar (Boyd, 1995:301-302). Ayrıca iki pozisyonun tek kişide birleştirilmesi, yönetim kurulu başkanının örgütün faaliyet gösterdiği çevre hakkında daha yüksek düzeyde kavrayış ve bilgi sahibi olmasını sağlamaktadır (Weir vd., 2002:585). Anderson ve Anthony (1986) ile Stoeberl

ve Sherony (1985) ikiliğin örgüt faaliyetlerinin yürütülmesine odaklanmayı sağladığına işaret etmişlerdir (Faleye, 2007: 240).

Bağımsız bir liderlik yapısı örgütlerin bazı krizleri önlemesine (Lorsch, 1989), örgütün ve üst yönetimin daha objektif bir değerlendirmesinin yapılmasına (Weidenbaum, 1986) yardım ettiği için önerilmektedir (Boyd, 1995:301-302). Yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun görevlerinin birbirlerinden ayrılması, uygun güç dengesinin sağlanmasına, güvenilirliği arttırmaya ve yönetim kurulunun yönetimden bağımsız olarak karar verme yetkisinin gelişmesine yardımcı olması nedeniyle iyi bir uygulama olarak değerlendirilir (OECD, 2015: 57-58). TÜSİAD da örgütün ve bireylerin performanslarının objektif olarak irdelenmesi ve değerlendirilmesi için yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun mutlaka ayrı kişiler olması gerektiğini, ancak böylelikle muhtemel çıkar çatışmaları önlenebileceğini belirtmiştir (TÜSİAD, 2002: 20).

Bir şirkette CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması vekalet teorisi açısından bağımsızlık için bir tehdittir (Dalton vd., 2007: 9). Çünkü CEO, örgüt genelinde plan ve politikaların başlatılmasından ve uygulanmasından sorumlu olan bir baş stratejistir. Yönetim kurulu başkanı ise yönetim kurulunun çalışmalarından ve CEO'nun izlenmesinden sorumlu olan kişidir (Faleye, 2007:240). CEO, aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğunda bu görevi kendi kişisel çıkarlarını gözetmeden gerçekleştiremez (Jensen, 1993: 879-880). Bu nedenle vekalet teorisinde CEO ikiliği, tilkinin kümesi korumasına benzetilmiştir (Dalton ve Dalton, 2005: 92) ve yönetim kurulunun etkin olabilmesi için CEO ve yönetim kurulu başkanı pozisyonları ayrılmalıdır (Jensen, 1993: 879-880). Kaynak bağımlılığı teorisine göre örgüt için kritik olan kaynakların temininde yönetim kurulu üyelerinin önemli bir etkisi vardır. Yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun aynı kişi olması örgütün dışında bulunan kaynak bağlantılarının miktarının ve çeşitliliğinin azalmasına neden olabileceği için bir tehdit unsurudur (Dalton vd., 2007: 9).

Brickley vd.(1997:192-219)'nin 661 adet örnekleme yaptıkları çalışmada, örgütlerin yaklaşık % 14'ünde CEO ve yönetim kurulu başkanı görevleri ayrı iken, bunların çoğunda iyi performans gösteren CEO'lara her iki görev birlikte verilmektedir. Bu nedenle ayrı başlıkların sıklığına sıkça atıf yapan istatistikler bu durumu

abartmaktadır. Bulgulardan bir diğeri de bazı örgütlerin yeni CEO'ları teşvik aracı olarak "başkan" ünvanını kullanmalarıdır. Ayrıca ünvanların ayrılmasının CEO değişim dönemleri ya da olağandışı, geçici olaylar anlamına geldiği görülmüştür. Örnekleme yer alan firmaların %80'inden fazlasında CEO ve başkan görevi bir kişiye ait iken yaklaşık %5'inde başkan bulunmamaktadır.



5. FİNANSAL PERFORMANS

Performans kelimesi Türk dil kurumu tarafından (www.tdk.gov.tr), başarıml olarak tanımlanırken; Bayyurt (2007: 578) tarafından yapma, yerine getirme, uygulama, bir görevi başarabilme gücü olarak tanımlanmaktadır. Örgütler açısından performans ise belirli bir zaman sonucundaki çıktısı ya da çalışmasının sonucudur. Bu sonuç işletme amacının ya da görevinin yerine getirilme derecesi olarak algılanmalıdır. Bu durumda performans, işletme amaçlarının gerçekleştirilmesi için gösterilen tüm çabaların değerlendirilmesi olarak da tanımlanabilir (Karaman, 2009: 413).

Günümüze kadar örgütün amaçlarını ortaya koyan farklı performans kriterleri belirlenmiştir. Etkinlik, verimlilik, çalışma yaşamının kalitesi, karlılık, kalite ve yenilik son dönemlerde örgüt performansının tüm yönlerini ölçmeye olanak sağlayan temel boyutlar olarak görülmektedir (Bayyurt, 2007: 581). Bunların arasında finansal performans ölçümünün bir türü olan karlılık, en önemli örgüt performansı göstergesi olarak ortaya çıkmaktadır (Kald ve Nilsson, 2000: 117).

Finansal performans ölçümü, bilanço ve gelir tablosu gibi finansal tablolardaki hesaplar arasındaki ilişkilerin kurulmasını ve yorumlanmasını kapsayan bir süreçtir (İç vd., 2015: 71). Finansal performansın ölçümü, geleneksel performans ölçüm ve denetiminin temelidir ve temel amaç karar vericilere işletmenin finansal durumu ile ilgili gerekli bilgi aktarımını sağlamaktır (Yıldız, 2013: 47).

Kurumsal yönetimin ilkelerinden bir tanesi olan “hesap verebilirlik” ilkesi de nelerin başarılı olmuş olduğunu ve bu kapsamda gerekli açıklamaları içeren uygun zamanlı raporlamayı gerektirmektedir. Ülkemizde 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda da yıllık faaliyet raporu hazırlanmasına ilişkin ayrıntılara yer verilmektedir (Okka, 2015: 47-48).

Literatürde finansal performans ölçümlerinin muhasebe temelli ve piyasa temelli olmak üzere ikiye ayrıldığı görülmektedir. Muhasebe temelli performans ölçümleri, tarihsel olduğu için bu ölçümlerde geçmişe ve örgütün içine odaklanılmaktadır. Aktif karlılığı (Cochran ve Wood, 1984; Hoskisson, Johnson ve Moesel, 1994), hisse başına kazanç (Pearce ve Zahra, 1991) ve öz sermaye karlılığı

(Baysinger ve Butler, 1985) muhasebe temelli ölçüm yöntemlerinden bazılarıdır. Piyasa temelli performans ölçümleri; varlık değerlemeleri, mevcut operasyonlar ve örgütün geçmiş karlılığı ile ilgili değil; örgütün piyasadaki toplam değeri ile ilgilidir. Bu değerlemeler örgütün gelecekte beklenen kazancını vurgulamaktadır ve bu nedenle mevcut planların ve stratejilerin ileriye dönük bir göstergesi kabul edilmektedir. Piyasa defter değeri, Tobin Q (Barnhart, Marr ve Rosenstein, 1994) piyasa temelli ölçüm yöntemlerinden bazılarıdır (Nicholson vd., 2003:10).

Finansal ölçümler, kurumsal performans için uzun bir süredir temel performans göstergeleri olarak kabul edilmektedir. Burgess vd. (2007: 586), müşteri memnuniyeti, ürün kalitesi, pazar payı ve insan kaynakları gibi finansal olmayan ölçümlerin finansal rakamlara bağlı olduğunu ve ikinci planda kaldıklarını; finansal ölçümlerin birçok şirket için hala popüler olduğunu iddia etmektedirler. Ayrıca yöneticiler, ağırlıklı olarak kısa vadeli şirket stratejilerini değerlendirmede finansal performans göstergelerine güvenmektedirler. Rekabet üstünlüğü elde etmek isteyen şirketler için karlılık ve gelir oranları temel finansal göstergeler arasında yer almaktadır (Hegazy ve Hegazy, 2012: 59-60).

Karlılık oranları örgütün genel finansal performansını kar üretme yeteneği açısından ölçmektedir. Bu oranlar, pay sahipleri için yatırım yaptıkları örgütün faaliyetlerinde kar elde ederek başarılı olup olmadığını gösteren teknik bir araç işlevi görmektedir (Mirze, 2010: 230). Karlılık oranları ile örgütün geçmişteki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecesi değerlendirilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 668).

Şirketlerin finansal raporları, finansal durumlarının ve ekonomik faaliyetlerinin değerlendirilmesinde temel bilgi kaynağı olarak kullanılmaktadır (Kotane, 2012: 93). Finansal raporlar bir şirketin ekonomik değerini tanımlar, çeşitli gruplara alacakları ekonomik kararlar için gerekli olan bilgileri sunarlar (Tokaç, 2012: 3). Bu nedenle finansal raporlar; temel faaliyetlerin yönetimini yansıtmalı, yönetici ve çalışanların faaliyetlerinden etkilenmeli, objektif ve güvenilir olarak ölçülebilmeli, tutarlı ve düzenli olarak kullanılabilir (Çanakçıoğlu ve Demirbaş, 2009).

Şirketlerde finansal performans ölçümünün yararları şu şekilde sıralanabilir

(Sayıştay, 2003: 10-11).

- Yöneticilere örgütlerini daha iyi yönetmeleri için elverişli bilgiler sağlar.
- Yönetim uygulamalarının gelişmesini, başka bir deyişle yöneticilerin önceden belirlenmiş sonuçlara ulaşmak üzere programlarını daha etkili biçimde yürütmelerini sağlar.
- Planlar, programlar ve süreçlerde ortaya çıkan problemlere işaret etmek suretiyle çözümler geliştirilmesine yani süreklilik temelinde bir gelişme sağlanmasına yardımcı olur.
- Örgüt çalışanları ile örgüt performansı arasında bağlantı kurar ve onların hesap verme yükümlülüklerini yerine getirmede güven duymalarını sağlayarak onları motive eder.
- Bütçe hazırlama sürecine açıklık getirmek suretiyle, desteklenecek faaliyetlere ihtiyaç duyulan kaynakların aktarılmasına ve ayrılacak fonların belirlenmesine yardım eder.
- Dışa dönük raporlama yoluyla kamuoyunun ilgisinin örgütün hizmetlerine çevrilmesine katkıda bulunur.
- Programların daha anlaşılır olmasına ve böylece vatandaşlara karşı hesap verme sorumluluğunun yerine getirilmesine zemin hazırlar.
- Politikaların, planların ve programların değerlendirilmesi bakımından politika belirleyenlere ve karar verenlere yardımcı olur.

Yönetim kurulu üyelerinin özellikleri ile finansal performans arasındaki ilişkiyi konu alan araştırmalarda genellikle karlılık ile ilgili oranlar performans ölçümü için kullanılmış olup; en yaygın kullanılan karlılık oranları, aktiflerin kârlılığı (ROA) ile özkaynak karlılığı (ROE) dir. Bu oranlar şirkete geçmiş dönemlerle karşılaştırma yapma imkanı verirken, rakiplerle bir karşılaştırma yapma imkanı da sağlamaktadır (Tokaç, 2012: 124). Bu oranların nasıl hesaplandıkları aşağıda belirtilmektedir.

5.1. Aktiflerin Karlılığı (ROA): Yönetimin kar elde etmek için tüm aktiflerin etkin bir biçimde kullanıp kullanmadığını ölçen (Bayrakdaroğlu, 2010: 14; Ghabayen, 2012: 182; Okka, 2015: 140) ve performans ölçümünde kullanılan en yaygın ölçütlerden birisidir. Özellikle yatırımların analizinde gerek örgütün kendi içerisinde ve

gerekse diğer örgütlerle karşılaştırılmasında yararlı sonuçlar vermektedir (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013: 258). Öte yandan söz konusu oran, varlıklardaki 1 TL'lik artışın sağladığı kar tutarını ortaya koymaktadır. Böylece yöneticilerin varlık yönetim başarısı saptanmış olmaktadır (Arat ve Çetin, 2011: 130). Oranın formülü aşağıdaki gibidir (Wei ve Lau, 2008:987; Richard vd., 2008:746; Ali ve Nasir, 2015: 107):

$$\text{ROA (aktiflerin kârlılığı)} = \text{Net Kar/Toplam Aktifler}$$

Bu oran, finansmanda büyük ölçüde yabancı kaynak kullanan şirketlerin kârlılık analizinde dikkatle değerlendirilmelidir. Net kâr, faizler ve vergiler indirildikten sonra kalan tutarı gösterdiğinden, bir şirketin finansman şekline veya finans yapısındaki değişikliklere göre bu oran yüksek veya düşük olabilir. Büyük ölçüde yabancı kaynak kullanan ve ağır bir borç yükü altında bulunan şirketlerin aktif kârlılığı oranının, varlıklarının büyük bir bölümünü öz kaynaklarla finanse eden şirketlere kıyasla daha düşük olması beklenmektedir (Akgüç, 1998: 67).

Bu oranın yüksek olması, örgüt varlıklarının yöneticiler tarafından pay sahiplerinin yararına olacak şekilde etkin kullanıldığını, örgütün tam kapasiteye yakın çalıştığını; aksi halde oranın düşük olması veya yavaşlama eğilimi göstermesi örgütte tam olarak kullanılmayan varlıkların bulunduğunu göstermektedir (Haniffa ve Hudaib, 2006: 1045; Ceylan ve Korkmaz, 2008: 68-69; Gaur vd., 2015: 921).

5.2. Özkaynak Karlılığı (ROE): Pay sahipleri ya da ortakların koydukları sermayenin bir birimine isabet eden kar oranıdır. Burada kar, örgütün bir hesap döneminde üretimden, iştiraklerden, tesis varlıkların kiralanmasından ya da menkul kıymetlerden sağladığı gelirlerin tümünü ifade etmektedir. Bu oranın formülü aşağıdaki gibidir (Richard vd., 2008:746; Berk, 2010:481; Ali ve Nasir, 2015: 107).

$$\text{ROE (özkaynak kârlılığı)} = \text{Net Kar / Özkaynaklar}$$

Net kar tutarı, gelir tablosundan vergi ve yasal yükümlülükler düşüldükten sonraki tutardır. Özkaynak tutarı ise, ortalama özkaynak tutarıdır (Arat ve Çetin, 2011: 126).

Söz konusu oran, örgüt sahip veya sahipleri tarafından örgüte yatırılan her

birim özkaynak için ne kadar kar elde edildiğinin yanısıra örgüt yönetiminin başarılı olup olmadığının da bir göstergesidir (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 439). Piyasa ekonomisinin geçerli olduğu ülkelerde yatırım yapmaktaki amaç, kar elde etmek olduğundan, elde edilen karla, o örgüte, örgütün sahip veya sahipleri tarafından sağlanan özkaynak arasındaki ilişkinin belirlenmesi, karlılık analizinde anlamlı bir göstergedir ve bu oranın genel anlamda %15'in altına düşmemesi beklenmektedir (Akgüç, 1998: 63-64). Ayrıca özkaynak karlılığının yeterli olup olmadığının saptanmasında, özkaynakların alternatif kullanım olanaklarının bilinmesi gerekmektedir. Örneğin, şirketin kar/özkaynak oranı %10 ise ve şirket özkaynaklarını bu amacın dışında, örneğin devlet tahvili olarak kullansaydı elde edeceği kar oranı %38 lik gibi bir oran ise, söz konusu %10'luk oranı yeterli görmek mümkün olmayacaktır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 672). Dolayısıyla, risk ve getiri analizi yatırımın temelini oluşturmaktadır. Alınan riske karşılık, getirinin ölçülmesi yatırımcılar açısından temel motivasyonu oluşturmaktadır. Oran, yatırımın verimliliğini göstermektedir (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013: 257). Örgütün varlığını devam ettirmesi, yeni yatırımlara yönelmesi ve faaliyet düzeyi konusunda girişimcilerin verecekleri kararlar ve plan hedefleri bu oranın olumlu yönde gelişme göstermesine bağlıdır (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 439).

Yönetim kurullarının özellikleri ve rollerinin anlaşılması ile ilgili olarak farklı teoriler (vekalet teorisi, kaynak bağımlılığı teorisi, kurumsallık teorileri, paydaş teorisi) çerçevesinde gerçekleştirilmiş olan birçok çalışmanın ortak amacı, yönetim kurullarının farklı özellikleri ile örgütün finansal performansı arasındaki ilişkiyi belirlemektir (Nicholson vd., 2003:190).

6. YÖNETİM KURULUNUN YAPISAL ÖZELLİKLERİ İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİ

Literatürde hem vekalet teorisi hem de kaynak bağımlılığı teorisi araştırmacıları yönetim kurullarının yapısını ve işlevlerini incelemektedirler. Tek bir bakış açısından yaklaşmak, yönetim kurullarının ne olduğunun ve finansal performansı nasıl etkilediğinin eksik bir şekilde anlaşılmasına neden olabilir. İki teorinin entegrasyonu, her iki akımın temsilcilerinin yaşayabildiği miyopinin üstesinden gelinmesine de yardımcı olabilir (Hillman ve Dalziel, 2003:383).

Alan yazındaki bazı araştırma bulguları (Bhagat ve Black, 1999,2002; Coles, McWilliams ve Sen, 2001; Dalton, Daily, Ellstrand ve Johnson, 1998; Hermalin ve Weisbach, 2003; Kaufman ve Englander, 2005; Walsh ve Seward, 1990) yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve finansal performans arasında herhangi bir ilişki olmadığı sonuca ulaşıırken; bazı çalışmalar sonucunda ise (Sundaramurthy, Rhoadesve Rechner, 2000; Wagner, Stimpert ve Fubara, 1998) yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve finansal performansın bazı yönleri arasında ilişki olduğuna dair sonuçlara ulaşılmıştır (Dalton vd., 2007:11).

Aşağıda, yönetim kurulunun yapısal özelliklerine ait yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu üyelerinin iş ile ilgili çeşitliliği, CEO ikiliği ve sahiplik yapısı gibi değişkenlerin finansal performans ile ilişkisine yer verilmiştir.

6.1.Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans İlişkisi

Literatürde yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans arasında olumlu ilişki olduğunu saptayan çalışmaların (Bhagat ve Black, 2002; Haniffa ve Hudaib, 2006; Coles vd. 2008; Larmou ve Vafeas, 2009; Kumar ve Singh, 2013; Gaur vd., 2015) yanısıra olumsuz ilişki (Yermack, 1996; Eisenberg vd.,1998; Bohren ve Odegaard, 2001; Mak ve Kusnadi, 2005; Haniffa ve Hudaib, 2006; Boone vd., 2007; Cheng, 2008; Guest, 2009) olduğunu ya da hiçbir ilişki olmadığını (Ghabayen, 2012) saptayan çalışmalar da mevcuttur. Aşağıda bu çalışmalara kronolojik sırada yer verilmiştir.

Chaganti vd. (1985:400-414), perakende sektöründe faaliyet gösteren 21 adet başarılı ve başarısız şirket (iflas eden) çiftinin yönetim kurulu büyüklüklerini incelemişler ve başarılı olanlar ile karşılaştırıldığında başarılı olan perakende şirketlerinin (minimum 6, maksimum 25 üye) başarısız olanlardan (minimum 2, maksimum 20 üye) daha büyük yönetim kurullarına sahip olma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Yermack (1996:185-210), küçük yönetim kurullarının daha etkin olduklarını iddia etmiş ve 1984 ile 1991 yılları arasında 452 büyük ABD şirketini analiz etmiştir. Analiz sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 12) ile Tobin's Q ve varlık karlılığı arasında negatif yönlü ilişki bir bulmuştur. Yönetim kurulunun büyüklüğü arttıkça, karlılık ve verimlilik ile ilgili finansal oranların azaldığı görülmektedir.

Eisenberg vd. (1998), 1992-1994 yılları arasında Finlandiya'da tarım, ormancılık, madencilik, imalat, ticaret, hizmet sektörlerinde faaliyet gösteren 879 küçük ve orta büyüklükte örgütte gerçekleştirdiği çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 4) ile finansal performans (ROA, ödeme gücü) arasında negatif yönlü ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bohren ve Odegaard (2001), 1989-1997 yılları arasında Norveç'te faaliyet gösteren 217 halka açık şirket ile gerçekleştirdiği çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 7) ile finansal performans (ROA, ROS, Tobin's Q) arasında negatif yönlü ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bhagat ve Black (2002:233-240), Amerika'da 1985-1995 yılları arasında faaliyette bulunan 928 şirkette yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 11) ile finansal performans (Tobin's Q ve karlılık) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Analizler sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür.

Mak ve Kusnadi (2005:304-315), Singapur ve Malezya şirketlerinde, yönetim kurulu büyüklüğünün firma değeri üzerindeki etkisini incelemişlerdir. 230 şirketin 1999 ve 2000 yılında finansal verilerinden yararlanılmıştır. Analizler sonucunda her iki ülke için de yönetim kurulu büyüklüğü (hem Singapur hem de Malezya için ortalama

yönetim kurulu üye sayısı: 7) ile finansal performans (Tobin's Q) arasında negatif bir ilişki olduğu görülmüştür.

Dwivedi vd. (2005:166-169), tarafından Hindistan'da halka açık 340 adet büyük petrol şirketi örnekleminde yapılan bir çalışmada 1997-2001 yılları arasındaki verilerden faydalanılmış; yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 11) ile finansal performans (Tobin's Q) arasında pozitif bir ilişki olduğu ve büyük yönetim kurullarının vekalet maliyetlerini azalttığı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Haniffa ve Hudaib (2006:1034) ise 1996-2000 yılları arasında Malezya'da faaliyet gösteren 347 örgütten elde ettikleri verilerden yararlanarak yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin's Q, ROA) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Analizler sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 13) 1998-2000 yılları için ROA ile pozitif yönde; Tobin's Q ile negatif yönde ilişkili bulunmuştur. Malezya'da büyük yönetim kurulları piyasada olumsuz olarak algılansa da bu tür yönetim kurulları Pearce ve Zahra (1992) ve Goodstein'nin (1994) de önerdiği gibi sadece kritik kaynakların örgüte sağlanması değil aynı zamanda uzmanlık ve tecrübe zenginliği konusunda da yarar sağlamaktadır (Haniffa ve Hudaib, 2006:1054).

Boone vd. (2007: 66-70), halka arz edileli 10 yıldan fazla olan 1019 şirketin kurumsal yönetim yapısını 1988-1992 yılları arasında inceleyerek şu sonuçlara ulaşmışlardır: (i) Şirketin faaliyetlerinin kapsamı ve karmaşıklığı (büyüklük, yaş, bölümlerin sayısı) yönetim kurulunun büyüklüğü (ortalama 8) ile pozitif ilişkilidir; (ii) yönetim kurulu büyüklüğü- fakat bağımsızlığı değil- şirkete özgü yararlar ve izleme maliyetleri arasındaki bir tercihi yansıtmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü içeridekilerin özel faydaları ile pozitif; piyasa defter oranı, ar-ge harcamaları ile negatif ilişkilidir.

Coles vd. (2008:329-351), Finansal performans (Tobin's Q) ve yönetim kurulu büyüklüğü arasındaki ilişkiyi 1992-2001 yılları arasındaki dönem için 8165 adet örgütte araştırdıkları çalışmaları ile; daha fazla danışmanlık gereksinimleri olan karmaşık örgütlerin (daha büyük, daha fazla çeşitlenmiş ve daha yüksek borcu olan) daha fazla bağımsız üyeyi içeren büyük yönetim kurullarına (ortalama 10) sahip oldukları

sonucuna ulaşmışlardır. Tobin's Q karmaşık örgütlerin yönetim kurulu büyüklüğü ile pozitif ilişkilidir. Bu ilişki bağımsız yönetim kurulu üyelerinin CEO'ya ve yönetim ekibine değerli tavsiyelerde bulunması ile ilgili görünmektedir. Üyelerin örgüte özgü bilgilerinin nispeten daha önemli olduğu ar-ge yoğun örgütlerin yönetim kurulunda daha çok içeriden üyelerin bulunduğu görülmüştür.

Cheng (2008), 1996– 2004 yılları arasında Investor Responsibility Research Center Institute'de (kurumsal yönetim ve sorumluluk odaklı araştırmaları finanse eden, kar amacı gütmeyen bir araştırma kuruluşu) yer alan 1.252 şirket üzerinde yaptığı çalışması ile büyük yönetim kurullarına (ortalama 9) sahip olan şirketlerde finansal performansın (aylık hisse senedi getirileri, ROA, Tobin's Q, büyüme ve Ar-Ge harcamaları) daha düşük olacağı sonucuna ulaşmıştır.

Larmou ve Vafeas (2009: 61,62), zayıf faaliyet performansına sahip olan 257 adet küçük örgütte gerçekleştirdikleri çalışmaları ile yönetim kurulu büyüklüğündeki artışın daha iyi hisse fiyatı performansı ile ilişkili olacağını iddia etmişler ve yönetim kurulu büyüklüğünün Tobin's Q ve hissedar değeri ile, yönetim kurulu büyüklüğündeki değişimin ise yıllık hisse senedi getirileri ile pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer taraftan yönetim kurulu büyüklüğündeki artışın vekalet maliyetlerini de azaltacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Guest (2009:385), 1981-2002 yılları arasında İngiltere'de halka açık 2746 şirketin yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performans (karlılık, Tobin's Q, hisse getirileri) üzerindeki etkisini incelemiş ve yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 7) finansal performans üzerinde negatif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ghabayen (2012:168), 102 adet Suudi Arabistan şirketinin yönetim kurulu mekanizmalarının (denetim komitesi büyüklüğü, denetim komitesi kompozisyonu, yönetim kurulu büyüklüğü) 2011 yılı finansal performansına (ROA) etkilerini incelemişlerdir. Araştırma sonuçları denetim komitesi büyüklüğü, denetim komitesi kompozisyonu ve yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 8) ROA üzerinde hiçbir etkisinin olmadığını göstermektedir.

Wang, Tsai ve Lin (2013:7-10) yönetim kurulu büyüklüğünün finansal

performansa (Tobin's Q) etkisini araştırmışlardır. Hangi tür örgütler daha büyük, hangi tür örgütler daha küçük yönetim kuruluna sahip olmalılar? sorusunun cevabını araşmışlardır. 2310 adet örgütün 1996-2006 yılları arasını kapsayan verilerinin analizi sonucunda basit örgütlerde Tobin's Q artarken yönetim kurulu büyüklüğü azalmış, karmaşık örgütlerde ise Tobin's Q artarken yönetim kurulu büyüklüğü artış göstermiştir.

Kumar ve Singh (2013:88), 176 adet Hint şirketinde, yönetim kurulu büyüklüğü Tobin's Q üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 11) ile Tobin's Q arasında negatif bir ilişki olduğu görölmüştür.

Ali ve Nasir (2015:110), Pakistan'da imalat sektöründe (kimya, ilaç, şeker, çimento, deri, boya ve çelik) gerçekleştirdikleri çalışmalarında ortalama olarak 9 kişiden oluşan yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performans (ROA, ROE) üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Gaur vd. (2015), yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın örneklemini 2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket oluşturmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 6) finansal performans ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

6.2.Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi

Literatürdeki bazı çalışmalarda (Pearce ve Zahra, 1992; Dehaene vd., 2001; Krivogorsky, 2006; Luan ve Tang, 2007; Lefort ve Urzúa, 2008; Khan ve Awan, 2012), yönetim kurulunda bağımsız üye sayısının fazla olması ile örgütün finansal performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu görölrken; bazı çalışmalarda (Chaganti vd., 1985; Hermalin ve Weisbach; 1991; Cho ve Kim, 2007), bağımsız üye sayısının finansal performans üzerinde önemli bir faktör olmadığı; bazı çalışmalarda (Chaganti vd., 1985; Bhagat ve Black, 1999; Rashid vd., 2010; Puni vd., 2014) ise bağımsız üye sayısının fazla olması ile finansal performans arasında negatif bir ilişki olduğu görölmektedir.

Chaganti vd. (1985:400-414), perakende sektöründe faaliyet gösteren 21 adet başarılı ve başarısız örgüt (iflas eden) çiftinin yönetim kurulunu incelemişlerdir.

Araştırmanın sonucunda bağımsız yönetim kurulu üyesi oranında başarılı ve başarısız örgütler arasında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.

Pearce ve Zahra (1992:411-433), Fortune 500'deki 119 şirketin çevresi, stratejileri ve geçmiş finansal performansı (ROA, ROE, EPS ve net kar) ile yönetim kurulunun bileşimi (büyüklük ve bağımsız yönetim kurulu üye sayısı) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, çevresel belirsizlik arttığında ve geçmiş finansal performans düşük olduğunda bağımsız üye oranının daha yüksek olduğu görülmüştür. Büyük ve bağımsız üye sayısının fazla olduğu yönetim kurullarının çevresel belirsizliği azaltma yollarından bir tanesi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bağımsız üye sayısı ile finansal performans arasında olumlu bir ilişki görülmüştür.

Bhagat ve Black (1999:921-948), Amerika'da halka açık 957 şirketin finansal performansı (Tobin's Q, ROA, faaliyet kar marjı, personel başına satış) ve bağımsız yönetim kurulu üyesi oranı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Araştırma sonucunda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oranının çoğunlukta (%40 ya da daha yüksek) olduğu şirketlerde performansın daha düşük olduğu görülmüştür. En azından makul sayıda içeriden üye dahil etmek yönetim kurulu için değerli olabilir.

Dehaene vd. (2001:383), Belçika'da faaliyet gösteren 122 adet örgütün yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının finansal performans (ROA ve ROE) üzerinde etkisi olup olmadığını incelemişlerdir. Bağımsız üye sayısının (ortalama 6) örgüt büyüklüğü ile pozitif ilişkili olduğu, ayrıca bağımsız üye sayısı ile finansal performans (ROE) arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bhagat ve Black (2002:233-240), Amerika'da 1985-1995 yılları arasında faaliyette bulunan 928 örgütün yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ve finansal performans (Tobin's Q ve karlılık) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analizler sonucunda düşük karlılığa sahip olan örgütlerin yönetim kurullarında bağımsız üye oranını artırdığı fakat bu artışın finansal performansta bir artış meydana getirmediği görülmüştür.

Krivogorsky (2006), çalışmasında 2000-2001 yılları arasında ABD Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan 87 şirkette yönetim kurulu yapılarının (içeriden üye oranı, bağımsız üye oranı) karlılık oranları (ROE, ROA, MTB) üzerindeki etkilerini

analiz etmiştir. Çalışma sonucunda yönetim kurulundaki bağımsız yöneticilerin oranı (%31) ve karlılık oranları arasında güçlü bir pozitif ilişki bulunurken; içeriden üye oranı (%47) ile finansal performans arasında güçlü bir ilişki olmadığı görülmüştür (Krivogorsky, 2006:176-178).

Luan ve Tang (2007:639-640), Tayvan’da elektronik sektöründe faaliyet gösteren 259 şirketin yönetim kurulunda yer alan 54 adet bağımsız yönetim kurulu üyesi ile şirketlerin finansal performansları (ROE) arasındaki ilişkiyi incelemişler, bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Cho ve Kim (2007:239), Kore’de 1999 yılındaki kurumsal yönetim reformu süresince bağımsız yönetim kurulu üyeleri oranının finansal performans (ROA) üzerindeki etkisini ve bu ilişkide büyük hissedar oranı ile yönetsel sahiplik oranının moderatör etkisini, 1999 yılında Kore Borsasına kote olan 516 şirket üzerinde incelemişlerdir. İncelenen şirketlerin 262 tanesinde bağımsız yönetim kurulu üyesi oranı %25’in altında, 74 tanesinde %30 oranında, 78 tanesinde %35 oranında, 36 tanesinde %40 oranında, 42 tanesinde %50 oranında, 14 tanesinde %60 oranında, 4 tanesinde %70 oranında ve 6 tanesinde %70’in üzerindedir. Araştırma sonuçları, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin finansal performans üzerinde zayıf bir pozitif etkisi olduğunu göstermiştir. Büyük hissedar oranının bu ilişkiye olumsuz bir moderatör etkisi bulunurken; yönetsel sahiplik oranının moderatör etkisinin olmadığı görülmüştür.

Lefort ve Urzúa (2008:615), bağımsız üye sayısı ve firma değeri arasındaki ilişkiyi 160 adet şirketin dört yıllık dönemini ele alarak incelemişlerdir. Bağımsız üye sayısındaki artışın firma değerini etkileyeceği ve çoğunluk ve azınlık hissedarlar arasındaki vekalet çatışmalarının şiddetli olduğu örgütlerin vekalet problemini ortadan kaldırmak için yönetim kurullarına profesyonel üyeleri dahil etme eğiliminde oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Rashid vd.(2010: 75-87), Bangladeş’te faaliyet gösteren 274 örgütün 2005-2009 yılları arasında, yönetim kurulu yapısının (bağımsız üye / içeriden üye) finansal performans (ROA ve Tobin’s Q) üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Sonuçlar, bağımsız

yönetim kurulu üyelerinin finansal performans üzerinde katma değer yaratmadıklarını göstermiştir. Ayrıca yönetim kurulu üye sayısındaki artışın ROA'yı olumsuz yönde etkilediği, Tobin's Q oranını ise olumlu yönde etkilediği görülmüştür.

Khan ve Awan (2012), Borsaya kote olmuş 91 şirketin yönetim kurulu yapısı ile finansal performansı (ROA, ROE) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının fazlalığının ROA ve ROE üzerinde artış sağladığı sonucuna ulaşılmıştır (Ghabayen, 2012:180).

Puni vd. (2014:170-176), Gana'da halka açık 145 adet şirketin yönetim kurulu bileşimlerinin finansal performansları (ROA, ROE) üzerindeki etkilerini incelemiştir. Vekalet teorisinin aksine içeriden yönetim kurulu üyeleri finansal performans üzerinde pozitif ve önemli bir etkiye; bağımsız yönetim kurulu üyeleri (ortalama 6) ise negatif bir etkiye sahiptir. İncelenen şirketlerde en az 3, en fazla 14 bağımsız yönetim kurulu üyesi olduğu görülmüştür.

Wahba (2015), Mısır'da halka açık 40 şirketin 2008-2010 yılları arasındaki verileri ile gerçekleştirdiği çalışmada CEO ikiliği durumunda bağımsız yönetim kurulu sayısındaki artışın finansal performans (ROE ve Tobin's Q) üzerinde negatif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

6.3.Yönetim Kurulu Üyelerinin İş ile İlgili Çeşitliliği ve Finansal Performans İlişkisi

Literatürdeki (Norburn,1986; Mahadeo vd.,2012; Kim ve Lim, 2010; Ararat vd., 2010; Gaur vd., 2015) genel olarak yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliğinin örgütün finansal performansı üzerinde pozitif bir etkisi olduğu yönünde çalışmalar olduğu görülmüştür.

Norburn (1986), Britanya'da büyüyen, çalkantılı ve düşüş gösteren sektörlerde faaliyet gösteren büyük şirketlerde 354 yöneticinin özgeçmiş, eğitim, deneyim, inançlar ve tutumlar gibi karakteristiklerini analiz etmiştir. Büyüyen sektörlerde yöneticilerin kendi örgütlerindeki kısa çalışma süresi, diğer kültürlerden geniş ölçüde etkilenme, katılımcı karar tarzlarını kullanma eğilimi gibi faktörler tarafından karakterize edildiği

sonucuna ulaşmıştır. Çalkantılı sektörlerde, yöneticiler mevcut örgütlerine sadakat göstermektense pazarlama ve kariyer hareketliliği odaklı eğilim göstermektedirler. Düşüş gösteren sektörlerde, yöneticiler parasal ödüller ile motive edilmekte, uluslararası etkilere daha az maruz kalmakta, bireysel sporlara değer vermektedirler ve diğer sektörlerdeki yöneticilerden daha eskidirler. Norburn, bu özellik ve becerilerin örgüt performansı üzerinde pozitif etkisi olduğunu ifade etmiştir.

Mahadeo vd. (2012:375,381,385), Mauritius Borsası'nda halka açık 42 şirkette, 372 adet yönetim kurulu üyesinden oluşan örneklemede yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal performans (ROA) üzerindeki etkisini incelemiştir. 372 yöneticinin 56 tanesinin mühendis, 102 tanesinin muhasebeci, 132 tanesinin de hukukçu, 82 tanesinin de sosyal bilimler alanında uzmanlaşmış kişiler olduğu saptanmıştır. Araştırma sonucunda yönetim kurulunda farklı eğitim geçmişlerine sahip kişilerin yer almasının finansal performans üzerinde olumlu etkisi olacağı saptanmıştır. Çünkü şirketlerin kurumsal yönetim kodlarında belirtilen sorumluluklara uyum sağlamak ve iş hayatında karşılaştıkları çok boyutlu zorluklar ile başa çıkabilmek için yönetim kurullarında, eğitim geçmişleri farklı olan kişileri bulundurmaları gerekmektedir.

Kim ve Lim (2010:284), 1998'deki Kore kurumsal yönetim reformundan sonra, bağımsız yönetim kurulu üyeleri çeşitliliği ile Kore şirketlerinin değerleri arasındaki ilişkiyi 593 şirket üzerinde incelemiştir. Analizler sonucunda, firma değeri ile devlet deneyimi bulunan bağımsız yabancı üyelerin oranı arasında pozitif ilişki; firma değeri ile muhasebeci olan bağımsız yabancı üyelerin oranı arasında ise negatif bir ilişki bulunmuştur. Diğer taraftan, bağımsız yabancı üyelerin akademik ünvan ve yaş çeşitliliğinin firma değeri üzerinde pozitif etkileri olduğu görülmüştür. Sonuçlar, Kore şirketlerinde bağımsız yabancı üyelerin sadece sayısının değil aynı zamanda kalitesinin de firma değeri üzerinde etkisi bulunduğunu göstermektedir.

Ararat vd. (2010:2-21), yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal performans (Piyasa değeri/defter değeri, Tobin's Q ve ROE) üzerindeki etkisini İMKB-100 endeksindeki 95 şirket üzerinde incelemiştir. Sonuçlar genel olarak yönetim kurulu çeşitliliğinin izleme etkinliğini ve finansal performansı artırdığını ve vekalet çatışmasını azalttığını göstermektedir. Yönetim kurulu üyelerinin milliyet, cinsiyet, yaş, eğitim

düzeyi ve üyelerin bağımsızlığı açısından çeşitliliği, yönetim kurullarının izleme çabaları aracılığıyla finansal performansı pozitif yönde etkilemektedir. Fakat “bağımsız” yönetim kurulu üyelerinin şirketin finansal performansı üzerinde negatif, izleme yoğunluğu üzerinde pozitif bir etkisi bulunmaktadır.

6.4.CEO İkiliği ve Finansal Performans İlişkisi

Literatürdeki bazı çalışmalarda (Boyd, 1995; Tian ve Lau, 2000; Dey vd., 2011), CEO ikiliği ile örgütün finansal performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu görülürken; bazı çalışmalarda (Baliga vd.,1996; Gaur vd., 2015), CEO ikiliğinin finansal performans üzerinde önemli bir faktör olmadığı; bazı çalışmalarda (Rechner ve Dalton, 1991; Boyd, 1995; Coles vd., 2001; Daraghma vd., 2010) CEO ikiliği ile örgütün finansal performansı arasında negatif bir ilişki olduğu; bazı çalışmalarda (Faleye, 2007; Lam ve Lee, 2008) ise CEO ikiliği ile örgütün finansal performansı arasındaki ilişkinin örgütün özelliklerine göre değişebildiği görülmüştür.

Rechner ve Dalton (1991:155-157), Fortune 500’e kayıtlı 141 şirket üzerinde yaptıkları çalışmalarında CEO ikiliği ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Şirketlerin 6 yıllık verileri ile yapılan analiz sonucunda vekalet teorisi ile tutarlı bir biçimde CEO ikiliği ile finansal performans (ROI, ROE ve kar marjı) arasında negatif ilişki elde edilmiştir.

Boyd (1995:301-309), 12 endüstriden 192 şirketin verilerini sonucunda CEO ikiliği- finansal performans (ROI) ilişkisinin yönünün ve büyüklüğünün Dess ve Beard’in (1984) çevre boyutlarına (kaynak bolluğu/kıtlığı, dinamizm, karmaşıklık) göre sistematik olarak değiştiği sonucuna ulaşmışlardır. Örnekleme yer alan şirketlerin %46’sında ikilik olduğu görülmüştür. İkilik en fazla kağıt ürünleri, yarı iletken ve petrol arıtma; en az ise havayolu, çelik ve ham petrol sektörlerinde meydana gelmiştir. CEO ikiliği ile finansal performans arasındaki ilişkiye bakıldığında, kaynak kıtlığı ve yüksek düzeyde karmaşık çevre durumunda ilişkinin pozitif yönlü olduğu; yüksek düzeyde dinamik çevrede negatif yönlü olduğu saptanmıştır. Sonuçlar hem vekalet teorisi bakış açısı için kısmi destek sağlamıştır.

Baliga vd. (1996:41), Fortune 500’de yer alan 375 şirkette, CEO ikiliği ve

finansal performans (ROA, ROE, OCF/AT, OCF/S) arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında şu sonuçlara ulaşmışlardır: Finansal performansın ikilik durumundaki değişim etrafında değiştiğine dair az sayıda kanıt vardır. Diğer faktörler kontrol altına alındıktan sonra ikilik durumunun finansal performansı uzun vadeli olarak etkilediğine dair zayıf bir kanıt vardır.

Tian ve Lau (2001:243-259), Çin'de halka açık 113 şirket üzerinde CEO ikiliği ve finansal performans (ROA ve ROE) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Sonuçlar, CEO ikiliğinin finansal performans üzerinde etkisinin bulunduğunu göstermektedir. Daha iyi performans gösteren şirketlerin CEO ikiliğine sahip olma eğiliminde oldukları saptanmıştır.

Coles vd. (2001: 23-46) Amerika'da faaliyet gösteren 150 şirkette yaptıkları çalışmalarında; CEO ikiliği ile finansal performans (MVA, EVA) arasındaki ilişki ile ilgilenmişlerdir. CEO ikiliği ile finansal performans arasında negatif ilişki olduğu görülmüştür.

Faleye (2007:239-257), CEO ve yönetim kurulu başkanı pozisyonlarının ayrılmasında örgüt özelliklerindeki farklılıkların etkisini ele almıştır. CEO ikiliği ve finansal performans (varlık toplamı, satış büyüklüğü, net maddi duran varlıklar/varlıklar, uzun dönemli borçlar/varlıklar) arasındaki ilişkiyi 1883 örgüt üzerinde araştırdıkları çalışma sonucunda karmaşık örgütlerde CEO ikiliği daha iyi performans sağlamış iken, karmaşık olmayan örgütlerde kötü performansa neden olduğu görülmüştür. Benzer şekilde, yüksek itibara sahip CEO'lar yönetim kurulu başkanı olarak görev yaptığında performans daha iyi olurken, düşük itibara sahip CEO'lar yönetim kurulu başkanı olarak görev yaptığında performans daha kötü olmuştur. Çünkü saygın bir CEO, itibarını koruma arzusunda ve bu nedenle de hissedar çıkarlarına zarar verecek davranışlarda bulunma ihtimali daha az olacaktır. Son olarak, CEO'nun özkaynakların önemli bir kısmının sahibi olması ikilik olasılığını artırmaktadır. Çünkü pay sahipleri ile aynı konuma geldiği için onların çıkarlarına aykırı davranma ihtimali azalacaktır.

Lam ve Lee (2008:299-312), Hong Kong'da, farklı sektörlerde faaliyet

gösteren 128 halka açık şirket üzerinde CEO ikiliği ve finansal performans (ROA, ROE, ROCE-sermaye getirisi-, MTBV- özkaynağın piyasa-defter değeri-) arasındaki ilişkiyi ve bu ilişkide aile kontrolü faktörünün düzenleyici etkilerini araştırmışlardır. İkilik ve finansal performans arasındaki ilişkinin aile kontrolü faktörünün varlığına bağlı olduğu görülmüştür. Aile kontrolü faktörü ikilik- performans ilişkisi üzerinde negatif bir düzenleyici etkiye sahiptir. CEO ikiliği, aile kontrolündeki şirketler için faydalı değil iken diğer şirketler için faydalıdır.

Daraghma vd. (2010:118), CEO ikiliğinin Filistin Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 28 adet şirketin 2005-2008 yılları arasındaki finansal performansları (karlılık) üzerinde etkisini incelemişlerdir: Çalışmanın sonuçları CEO-yönetim kurulu başkanı ayırımının finansal performans (karlılık) üzerinde önemli bir etkisi bulunduğunu göstermektedir (Daraghma vd., 2010: 124).

Dey vd. (2011:1595-1616), 2001-2009 yılları arasında çeşitli sektörlerde, CEO ikiliğinin finansal performansa (ROA, Tobin Q, kar) etkilerini incelemişlerdir. Araştırmanın örnekleminde yer alan 760 şirketten 353 tanesinde CEO ve yönetim kurulu başkanı görevleri birleşik, 126 tanesinde ayrıdır. 49 şirket birleşik yapıya geçen, 232 tanesi de birleşik yapıdan ayrılan şirketlerdir. İkiliğin olmadığı şirketlerde düşük performans ve hissedar refahına düşük oranda katkı söz konusudur. Birçok şirket çevre baskısı nedeniyle CEO ve yönetim kurulu başkanı rollerini ayırmaktadır. Liderlik yapısında değişim olan şirketlerin finansal performanslarında (ROA, Tobin's Q, kar) önceki 2 yıla göre önemli bir düşüş olmamıştır. Sonuç olarak şirketler liderlik yapılarını, iş ve ekonomik çevrelerine dayanan alternatif yapıların fayda ve maliyetlerini değerlendirerek seçmelidirler. Çevresel baskılardan dolayı CEO ve yönetim kurulu başkanı görevleri ayrıldığında performansın olumsuz etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır. Dahası, CEO ve yönetim kurulu başkanı görevlerini birleştirdiklerinde yüksek net faydalar sağlamaları muhtemel şirketlerde finansal performans üzerindeki bu olumsuz etki daha büyüktür.

Gaur vd. (2015), CEO ikiliği ve finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın örneklemini 2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket oluşturmaktadır. CEO ikiliğinin,

finansal performans ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

6.5.Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi

Literatürde çok sayıda çalışmada (Santerre ve Neun,1993; Claessens ve Djankov, 1999; Gedajlovic ve Shapiro, 2002; Anderson ve Reeb, 2003; Grant ve Kirchmaier, 2004; Kapopoulos ve Lazaretou, 2007; Perrini vd., 2008; Ganguli ve Agrawal, 2009; Bruton vd., 2010; Daraghma vd., 2010; Gaur vd., 2015), sahiplik yapısı ile örgütün finansal performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu görülürken; bazı çalışmalarda (Demsetz ve Lehn, 1985; Fauzi ve Locke, 2012), sahiplik yapısının finansal performans üzerinde önemli bir faktör olmadığı; az sayıda çalışmada (Yurtoğlu, 2000) sahiplik yapısı ile finansal performans arasında negatif bir ilişki olduğu; bazı çalışmalarda (Morck ve Vishny, 1988; McConnell ve Servaes, 1990; Hermalin ve Weishbach, 1991) ise sahiplik yapısı ile finansal performans arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Demsetz ve Lehn (1985:1155-1176), ABD’de faaliyet gösteren 511 şirkette (üretim, madencilik, medya, elektrik, su, doğalgaz şirketleri, spor şirketleri ve finansal kurumlar) 1976-1980 yılları arasında sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin’s Q ve kar oranı) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda, sahiplik yapısı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Morck ve Vishny (1988:293-313), 1980 yılında Fortune 500’de yer alan 371 şirkette, yöneticilerin sermaye sahipliği ve Tobin’s Q arasındaki ilişkiyi araştırmışlar; doğrusal olmayan bir ilişki saptamışlardır. Kırılma noktaları % 5 ve % 25 olarak belirlenmiştir. Buna göre, ilk olarak yöneticinin sermaye payı %0 ve %5 arasındayken sermaye oranındaki %1’lik bir artış, Tobin’s Q’da % 6,2’lik bir artış meydana getirmekte, % 5 ve % 25 arasında yöneticilerin sermaye payındaki % 1’lik bir artış, Tobin Q’yu % 1,6 düşürmekte ve %25’in üzerindeki oranlarda ise her % 1’lik bir artış Tobin’s Q’da % 0,8’lik bir artış meydana getirmektedir.

McConnell ve Servaes (1990:595), ABD’de, 1976-1986 yılları açısından 1976 için 1173 şirket; 1986 için 1093 şirkette sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin’s Q) arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Sahiplik yapısı (içeridekilere ait hisse senedi) ve

Tobin's Q arasında eğrisel bir ilişki saptanmıştır. İçeriden sahiplik yaklaşık % 40 ile % 50'ye ulaştığında eğrinin yukarı eğilimli, içeriden sahiplik arttıkça eğrinin hafifçe aşağı doğru eğimli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hermalin ve Weishbach (1991:102-111), ABD'de New York Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı 142 şirkette yönetici sahipliğinin finansal performans (Tobin's Q) üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yönetici sahipliği ile finansal performans arasındaki ilişki şu şekilde değişmektedir: Yönetici sahiplik oranı %1'den az olduğunda finansal performans artmakta; %1-%5 arasındaki sahiplik seviyelerinde azalmakta; %5 ile %20 arasında ilişki tekrar artmakta ve %20'den sonraki her yönetici sahipliğinde tekrar azalmaktadır.

Santerre ve Neun (1993:466), 181 adet büyük ABD şirketi örneğinde gerçekleştirilen araştırmaları ile, hakim hissedar kontrolünün derecesi ve finansal performans (karlılık) arasında doğrusal olmayan ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmanın sonuçları Berle ve Means'ın "modern" şirket görüşünü bir miktar desteklemektedir. Özellikle hakim pay sahibi kontrolünün az olması, diğer koşullar sabitken, düşük seviyede finansal performans ile pozitif ilişkili bulunmuştur.

Claessens ve Djankov (1999:498-504), Çek Cumhuriyeti'nde faaliyet gösteren 706 şirkette, 1992-1997 yılları arasında topladıkları veriler ile sahiplik yoğunluğu ve şirket performansı (karlılık ve çalışan verimliliği) arasındaki ilişkiyi incelemişler; sahiplik yoğunluğundaki artışın karlılıkta ve çalışan verimliliğinde artış sağladığını tespit etmişlerdir. Sahiplik yoğunluğundaki %10'luk bir artış, şirket karlılığında %3'lük, çalışan verimliliğinde ise %2'lik bir artış sağlamıştır.

Yurtoğlu (2000: 193-218), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 257 Türk şirketinin sahiplik yapısının temel özelliklerini incelemiş; şirketlerde ailelerin hakim hissedarlar olduğunu (198 şirket) saptamıştır. Yoğun sahiplik ve piramit örgüt yapılarının finansal performans (ROA, piyasa/defter değeri ve kar payı ödemeleri) ile negatif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca yönetim kurullarında büyük oranda aile üyelerinin temsil edildiği ve yönetim kurullarının öncelikle sahiplerin etkisini destekleyen iç kontrol mekanizması olduğu görülmüştür.

Gedajlovic ve Shapiro (2002:565), 1986-1991 yılları arasında Japonya'da faaliyet gösteren halka açılmış 334 adet şirkette sahiplik yoğunluğu ve finansal performans (ROA, satış büyümesi) arasındaki ilişkiyi 1986-1991 dönemi için incelemişlerdir. Çalışma sonucunda vekalet teorisi ile tutarlı bir şekilde, sahiplik yoğunluğu ile finansal performans arasında pozitif ilişki saptanmıştır.

Anderson ve Reeb (2003:1301-1324), ABD'de 1992-1999 yılları arasında S&P 500'de yer alan bankacılık ve kamu dışı çeşitli sektörlerden 403 şirket üzerinde aile sahipliği ve finansal performans (ROA, Tobin's Q) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Araştırma sonucunda; şirketlerin üçte birinin (%35'den fazlasının) aile şirketi olduğunu; aile şirketlerinin diğer şirketlere göre daha iyi finansal performans (ROA, Tobin's Q) gösterdiklerini saptamışlardır. Ayrıca sonuçlar, CEO'nun aile üyesi olmasından dolayı aile şirketlerinin daha fazla karlılık elde ettiklerini göstermektedir.

Grant ve Kirchmaier (2004:1-18), Almanya'dan 97, İspanya'dan 94, Fransa'dan 93, İtalya'dan 97 ve İngiltere'den 100 şirket üzerinde sahipliğin performans (hisse senedi fiyatları) etkisini incelemişlerdir. Sermaye sahipliğinin şirket performansında önemli bir etki yarattığı sonucuna ulaşmışlardır. En iyi performansın hangi sahiplik yapısında elde edilebileceğini araştırmışlar; Fransa'da %33 ile %50 arası oy hakkına sahip hissedarları bünyesinde bulunduran; Almanya'da ve İspanya'da dağınık sahiplik yapısında olan; İngiltere'de blok hissedarların fazla olduğu; İtalya'da ise hisselerin %50'den fazlasına sahip olan hissedarlardan oluşan şirketlerin performanslarının daha yüksek olduğu sağlanmıştır.

Kapopoulos ve Lazaretou (2007:144-154), Yunanistan'da faaliyet gösteren 175 adet halka açık şirket üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmalarında sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Daha yüksek bir sahiplik yoğunluğunun karlılık ile pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Perrini vd. (2008:312-324), 2000-2003 yılları arasında, halka açık 297 adet İtalyan şirketi üzerinde sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda en büyük beş hissedarın sahiplik yoğunluğunun Tobin's Q üzerinde olumlu etkisi olduğu; yönetsel sahipliğin ise sadece

sahiplik yoğunluğunun olmadığı şirketler için faydalı olduğu tespit edilmiştir. Büyük ölçüde aile kontrolüne dayanan bir pazarda, Berle ve Means (1932) ve Jensen ve Meckling (1976) tarafından tanımlanan klasik sahip-yönetici çatışması, yöneticiyi izlemek için büyük hissedarların daha fazla teşvik edilmesi sayesinde azaltılmıştır.

Ganguli ve Agrawal (2009: 37), Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası'na kote 98 adet orta ölçekli şirket üzerinde sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Hindistan'da, hissedarlar kurucu ve kurucu olmayanlar şeklinde iki kategoriye ayrılmaktadır. Kurucu hissedarlığın finansal performansı açıklamada önemli bir değişken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bruton vd. (2010:491), İngiltere ve Fransa'da yakın zamanda ilk defa halka açılan her bir ülkeden 112 şirkette sahiplik yoğunluğu ve iki tür özel sektör yatırımcısının (risk sermayedarları ve iş melekleri) performans (hisse başına defter değeri, ROA, ROS) üzerindeki etkisini incelemiştir. Analizler sonucunda vekalet teorisini destekler biçimde sahiplik yoğunluğunun performansı artıran bir etken olduğu saptanmıştır.

Daraghma vd. (2010:118), yönetim sahipliğinin Filistin Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 28 adet şirketin 2005-2008 yılları arasındaki finansal performansları (karlılık) üzerinde etkisini incelemiştir. Filistin'de halka açık şirketlerin çoğu aile şirketi olduğu için bunların lideri sahipleridir Yönetim sahipliğinin ise finansal performans üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu görülmüştür (Daraghma vd., 2010:118-124).

Fauzi ve Locke (2012: 43-57), yönetim kurulu yapısı (icracı olmayan üyeler, kadın üyeler, denetleme komitesi, ücret komitesi) ve sahiplik yapısının (büyük hissedarlık) finansal performans (Tobin's Q ve ROA) üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmayı Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı 79 şirketin 2007-2011 yıllarına ait verileri enerji, mal, hizmet, gayrimenkul ve yatırım şeklinde sektörlere ayrılarak analiz edilmiştir. Analiz sonucunda icracı olmayan üyeler, kadın üyeler ve büyük hisse sahipliği dışında tüm bağımsız değişkenler ile Tobin's Q arasında pozitif bir ilişki; kadın üyeler ve büyük hisse sahipliği dışında tüm bağımsız

değişkenler ile ROA arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiş; sahiplik yapısı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki görülememiştir.

Leung vd. (2014: 16-28), Hong Kong'da faaliyet gösteren 487 adet şirkette yönetim kurulu bağımsızlığının finansal performans (ROA, ROE, Tobin's Q, RET) üzerindeki etkisinin, aile sahiplik yoğunluğuna göre farklılık gösterip göstermeyeceğini incelemişlerdir. Aile şirketlerinde yönetim kurulu bağımsızlığı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulunmazken aile sahipliği olmayan şirketlerde yönetim kurulu bağımsızlığı ve finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür. Bu sonuçlar yönetim kurulu bağımsızlığı için zorunlu kurumsal yönetim gereksinimlerinin aile sahipliği bulunmayan şirketlerde etkili olduğunu fakat aile şirketlerinde finansal performansı artırmada etkili olmadığını göstermektedir.

Gaur vd. (2015), 2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket üzerinde sahiplik yoğunluğu ve finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Sahiplik yoğunluğunun finansal performans ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Sahiplik yoğunluğunun olmaması vekalet problemlerine yol açmaktadır. Ayrıca yüksek sahiplik yoğunluğu, yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulu yetkinliğinin finansal performans üzerindeki olumlu etkilerini hafifletmektedir.

Yukarıdaki çalışma sonuçlarından yönetim kurulu yapısı ve finansal performans arasındaki ilişkinin hem vekalet teorisi literatüründe hem de kaynak bağımlılığı teorisi literatüründe çok sayıda araştırmacı tarafından test edildiği görülmektedir. Ayrıca bu çalışmalar genellikle birden fazla önermeyi test etmeye yönelik olduğundan, çalışmaları sınıflandırmak güçleşmektedir. Yukarıda ayrıntılarıyla ele alınan çalışmalar, araştırılan ilişki çerçevesinde kronolojik bir sıralamaya tabi tutularak ana hatlarıyla aşağıda sunulmakta ve ele alınan çalışmaların temel bulguları özetlenmektedir.

	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
Yönetim Kurulu Büyükülüğü ve Finansal Performans İlişkisi	Chaganti vd.(1985)	Perakende sektöründe faaliyet gösteren 21 adet başarılı ve başarısız şirket (iflas eden) çifti	Şirket başarısı ve yönetim kurulu büyüklüğü arasındaki ilişki	Başarılı olanlar ile karşılaştırıldığında başarılı olan perakende şirketlerinin (minimum 6, maksimum 25 üye) başarısız olanlardan (minimum 2, maksimum 20 üye) daha büyük yönetim kurullarına sahip olma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşmışlardır.
	Yermack (1996)	452 büyük ABD şirketi	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 12) ile Tobin's Q ve varlık karlılığı arasında negatif yönlü ilişki bir bulmuştur.
	Eisenberg vd. (1998)	Finlandiya'da tarım, ormancılık, madencilik, imalat, ticaret, hizmet sektörlerinde faaliyet gösteren 879 küçük ve orta büyüklükte örgüt	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (ROA, ödeme gücü) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 4) ile finansal performans arasında negatif yönlü ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Bohren ve Odegaard (2001)	1989-1997 yılları arasında Norveç'de faaliyet gösteren 217 halka açık şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (ROA, ROS, Tobin's Q) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 7) ile finansal performans arasında negatif yönlü ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Bhagat ve Black (2002)	Amerika'da 1985-1995 yılları arasında faaliyette bulunan 928 şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (Tobin's Q ve karlılık) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür.
	Mak ve Kusnadi (2005)	Singapur ve Malezya faaliyet gösteren 213 şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Her iki ülke için de yönetim kurulu büyüklüğü (hem Singapur hem de Malezya için ortalama yönetim kurulu üye sayısı: 7) ile finansal performans (Tobin's Q) arasında negatif bir ilişki olduğu görülmüştür.
	Dwivedi vd. (2005)	Hindistan'da halka açık 340 adet büyük petrol şirketi	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin's Q) ve vekalet maliyetleri arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 11) ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu ve büyük yönetim kurullarının vekalet maliyetlerini azalttığı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans İlişkisi	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Haniffa ve Hudaib (2006)	1996-2000 yılları arasında Malezya’da faaliyet gösteren 347 örgüt	Yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans (Tobin’s Q ve ROA) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 13) ROA ile pozitif yönde; Tobin’s Q ile negatif yönde ilişkili bulunmuştur. Malezya’da büyük yönetim kurulları piyasada olumsuz olarak algılansa da bu tür yönetim kurulları sadece kritik kaynakların örgüte sağlanması değil aynı zamanda uzmanlık ve tecrübe zenginliği konusunda da yarar sağlamaktadır
	Boone vd. (2007)	Halka arzedileli 10 yıldan fazla olan 1019 şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (piyasa defter oranı) ve vekalet maliyetleri arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü- fakat bağımsızlığı değil- şirkete özgü yararlar ve izleme maliyetleri arasındaki bir tercihi yansıtmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü içeridekilerin özel faydaları ile pozitif; piyasa defter oranı ile negatif ilişkilidir.
	Coles vd. (2008)	8165 adet örgüt	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin’s Q) ve arasındaki ilişki	Fazla danışmanlık gereksinimleri olan karmaşık örgütlerin (daha büyük, daha fazla çeşitlenmiş ve daha yüksek borcu olan) daha fazla bağımsız üyeyi içeren büyük yönetim kurullarına (ortalama 10) sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır. Tobin’s Q karmaşık örgütlerin yönetim kurulu büyüklüğü ile pozitif ilişkilidir.
	Cheng (2008),	1996– 2004 yılları arasında kurumsal yönetim ve sorumluluk araştırmalarını finanse eden araştırma kuruluşunda yer alan 1.252 şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (aylık hisse senedi getirileri, ROA, Tobin’s Q, büyüme ve Ar-Ge harcamaları) ve arasındaki ilişki	Büyük yönetim kurullarına (ortalama 9) sahip olan şirketlerde finansal performansın daha düşük olacağı sonucuna ulaşılmıştır.
	Guest (2009)	1981-2002 yılları arasında İngiltere’de halka açık 2746	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (karlılık,	Yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 7) finansal performans üzerinde negatif bir etkisi

		şirket	Tobin's Q, hisse getirileri) ilişkisi	olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans İlişkisi	Larmou ve Vafeas (2009)	Zayıf faaliyet performansına sahip olan 257 adet küçük örgüt	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin's Q, hisse senedi getirileri) ve vekalet maliyetleri arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü Tobin's Q ve hissedar değeri ile, yönetim kurulu büyüklüğündeki değişim ise yıllık hisse senedi getirileri ile pozitif ilişkilidir. Ayrıca yönetim kurulu büyüklüğündeki artış vekalet maliyetlerini de azaltmaktadır.
	Ghabayen (2012)	102 adet Suudi Arabistan şirketi	Yönetim kurulu mekanizmaları ile finansal performans (ROA) arasındaki ilişki	Araştırma sonuçları denetim komitesi büyüklüğü, denetim komitesi kompozisyonu ve yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 8) ROA üzerinde hiçbir etkisinin olmadığını göstermektedir.
	Wang, Tsai ve Lin (2013)	2310 adet örgüt	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Basit örgütlerde Tobin's Q artarken yönetim kurulu büyüklüğü azalmış, karmaşık örgütlerde ise Tobin's Q artarken yönetim kurulu büyüklüğü artış göstermiştir.
	Kumar ve Singh (2013)	176 adet Hint şirketi	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğü (ortalama 11) ile Tobin's Q arasında negatif bir ilişki olduğu görülmüştür.
	Ali ve Nasir (2015)	Pakistan'da imalat sektöründe (kimya, ilaç, şeker, çimento, deri, boya ve çelik) faaliyet gösteren şirketler	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (ROA ve ROE) arasındaki ilişki	Ortalama 9 kişiden oluşan yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performans üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Gaur vd. (2015),	2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket	Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişki	Yönetim kurulu büyüklüğünün (ortalama 6) finansal performans ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Chaganti vd. (1985)	Perakende sektöründe faaliyet gösteren 21 adet başarılı ve başarısız şirket (iflas eden) çifti	Şirket başarısı ve bağımsız yönetim kurulu üye oranı arasındaki ilişki	Araştırmanın sonucunda bağımsız yönetim kurulu üyesi oranında başarılı ve başarısız örgütler arasında anlamlı bir farklılık olmadığı görülmüştür.
	Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal			

Performans İlişkisi				
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi	Pearce ve Zahra (1992)	Fortune 500'deki 119 şirket	Şirketin çevresi, stratejileri ve geçmiş finansal performansı (ROA, ROE, EPS ve net kar) ile yönetim kurulunun bileşimi (büyüklük ve bağımsız yönetim kurulu üye sayısı) arasındaki ilişki	Çalışma sonucunda, çevresel belirsizlik arttığında ve geçmiş finansal performans düşük olduğunda bağımsız üye oranının daha yüksek olduğu; bağımsız üye sayısı ile finansal performans arasında olumlu bir ilişki olduğu görülmüştür.
	Bhagat ve Black (1999)	Amerika'da halka açık 957 şirket	Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ve finansal performans (Tobin's Q, ROA, faaliyet kar marjı, personel başına satış) arasındaki ilişki	Araştırma sonucunda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin oranının çoğunlukta (%40 ya da daha yüksek) olduğu şirketlerde performansın daha düşük olduğu görülmüştür. En azından makul sayıda içeriden üye dahil etmek yönetim kurulu için değerli olabilir.
	Dehaene vd. (2001)	Belçika'da faaliyet gösteren 122 adet örgüt	Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ve finansal performans (ROA, ROE) arasındaki ilişki	Bağımsız üye sayısının (ortalama 6) örgüt büyüklüğü ile pozitif ilişkili olduğu, ayrıca bağımsız üye sayısı ile finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu saptanmıştır.
	Bhagat ve Black (2002)	Amerika'da 1985-1995 yılları arasında faaliyette bulunan 928 örgüt	Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ve finansal performans (Tobin's Q ve karlılık) arasındaki ilişki	Düşük karlılığa sahip olan örgütlerin yönetim kurullarında bağımsız üye oranını artırdığı fakat bu artışın finansal performansta bir artış meydana getirmediği görülmüştür.
	Krivogorsky (2006)	ABD Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan 87 şirket	Yönetim kurulu yapısı ve finansal performans (ROE, ROA, MTB) arasındaki ilişki	Çalışma sonucunda yönetim kurulundaki bağımsız yöneticilerin oranı (%31) ve karlılık oranları arasında güçlü bir pozitif ilişki bulunurken; içeriden üye oranı (%47) ile finansal performans arasında güçlü bir ilişki olmadığı görülmüştür
	Luan ve Tang (2007)	Tayvan'da elektronik sektöründe faaliyet gösteren	Yönetim kurulu yapısı ve finansal performans (ROE) arasındaki ilişki	Bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu

Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi		259 şirket		sonucuna ulaşılmıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Cho ve Kim (2007)	1999 yılında Kore Borsasına kote olan 516 şirket	Bağımsız yönetim kurulu üyeleri oranının finansal performans (ROA) üzerindeki etkisi ve bu ilişkide büyük hissedar oranı ile yönetsel sahiplik oranının moderatör etkisi	Şirketlerin 262 tanesinde bağımsız yönetim kurulu üyesi oranı %25'in altında, 74 tanesinde %30 oranında, 78 tanesinde %35 oranında, 36 tanesinde %40 oranında, 42 tanesinde %50 oranında, 14 tanesinde %60 oranında, 4 tanesinde %70 oranında ve 6 tanesinde %70'in üzerindedir. Bağımsız üyelerin finansal performans üzerinde zayıf bir pozitif etkisi vardır. Büyük hissedar oranının bu ilişkiye olumsuz bir moderatör etkisi bulunurken; yönetsel sahiplik oranının moderatör etkisinin olmadığı görülmüştür.
	Lefort ve Urzúa (2008)	160 adet şirket	Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ve finansal performans (firma değeri) arasındaki ilişki	Bağımsız üye sayısındaki artışın firma değerini etkileyeceği ve çoğunluk ve azınlık hissedarlar arasındaki vekalet çatışmalarının şiddetli olduğu örgütlerin vekalet problemini ortadan kaldırmak için yönetim kurullarına profesyonel üyeleri dahil etme eğiliminde oldukları sonucuna ulaşılmıştır.
	Rashid vd.(2010)	Bangladeş'te faaliyet gösteren 274 örgüt	Yönetim kurulu yapısı ve finansal performans (ROA ve Tobin's Q) arasındaki ilişki	Sonuçlar, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin finansal performans üzerinde katma değer yaratmadıklarını göstermiştir. Ayrıca yönetim kurulu üye sayısındaki artışın ROA'yı olumsuz yönde etkilediği, Tobin's Q oranını ise olumlu yönde etkilediği görülmüştür.
	Khan ve Awan (2012)	Borsaya kote olmuş 91 şirket	Yönetim kurulu yapısı ve finansal performans (ROA ve ROE)	Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının fazlalığının finansal performans üzerinde artış

			arasındaki ilişki	sağladığı sonucuna ulaşılmıştır
Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Puni vd. (2014)	Gana’da halka açık 145 adet şirket	Yönetim kurulu yapısı ve finansal performans (ROA ve ROE) arasındaki ilişki	Vekalet teorisinin aksine içeriden yönetim kurulu üyeleri finansal performans üzerinde pozitif ve önemli bir etkiye; bağımsız yönetim kurulu üyeleri (ortalama 6) ise negatif bir etkiye sahiptir. İncelenen şirketlerde en az 3, en fazla 14 bağımsız yönetim kurulu üyesi olduğu görülmüştür.
	Wahba (2015)	Mısır’da halka açık 40 şirket	Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ve finansal performans (ROE ve Tobin’s Q) arasındaki ilişki	CEO ikiliği durumunda bağımsız yönetim kurulu sayısındaki artışın finansal performans üzerinde negatif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Norburn (1986)	Britanya’daki büyük şirketlerden 354 yönetici	Büyüyen, çalkantılı ve düşüş gösteren sektörlerde özgeçmiş, eğitim, deneyim, inançlar ve tutumlar gibi yönetici karakteristiklerinin örgüt performansı üzerindeki etkisi	Büyüyen sektörlerde yöneticilerin kendi örgütlerindeki kısa çalışma süresi, diğer kültürlerden geniş ölçüde etkilenme, katılımcı karar tarzlarını kullanma eğilimi gibi faktörler tarafından karakterize edildiği sonucuna ulaşılmıştır. Çalkantılı sektörlerde, yöneticiler mevcut örgütlerine sadakat göstermektense pazarlama ve kariyer hareketliliği odaklı eğilim göstermektedirler. Düşüş gösteren sektörlerde, yöneticiler parasal ödüller ile motive edilmekte, uluslararası etkilere daha az maruz kalmakta, bireysel sporlara değer vermektedirler ve diğer sektörlerdeki yöneticilerden daha eskidirler. Bu özellik ve becerilerin örgüt performansı üzerinde pozitif

Yönetim Kurulu Üyelerinin İş ile İlgili Çeşitliliği ve Finansal Performans İlişkisi				etkisi olduğunu saptanmıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Kim ve Lim (2010)	593 Kore şirketi	Kore kurumsal yönetim reformundan sonra, bağımsız yönetim kurulu üyeleri çeşitliliği ile Kore şirketlerinin değerleri arasındaki ilişki	Firma değeri ile devlet deneyimi bulunan bağımsız üyelerin oranı arasında pozitif ilişki; firma değeri ile muhasebeci olan bağımsız üyelerin oranı arasında ise negatif bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca, bağımsız üyelerin akademik ünvan ve yaş çeşitliliğinin firma değeri üzerinde pozitif etkileri olduğu görülmüştür. Sonuçlar, Kore şirketlerinde bağımsız üyelerin sadece sayısının değil aynı zamanda kalitesinin de firma değeri üzerinde etkisi bulunduğunu göstermektedir.
	Mahadeo vd. (2012)	Mauritius Borsası'nda halka açık 42 şirkette, 372 adet yönetim kurulu üyesi	Yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal performans (ROA) üzerindeki etkisi	372 yöneticinin 56 tanesinin mühendis, 102 tanesinin muhasebeci, 132 tanesinin de hukukçu, 82 tanesinin de sosyal bilimler alanında uzmanlaşmış kişiler olduğu saptanmıştır. Araştırma sonucunda yönetim kurulunda farklı eğitim geçmişlerine sahip kişilerin yer almasının finansal performans üzerinde olumlu etkisi olacağı saptanmıştır.
	Ararat vd. (2010)	İMKB-100 endeksinde yer alan 95 şirket	Yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal performans (Piyasa değeri/defter değeri, Tobin's Q ve ROE) üzerindeki etkisi	Sonuçlar genel olarak yönetim kurulu çeşitliliğinin izleme etkinliğini ve finansal performansı artırdığını ve vekalet çatışmasını azalttığını göstermektedir. Yönetim kurulu üyelerinin milliyet, cinsiyet, yaş, eğitim düzeyi ve üyelerin bağımsızlığı açısından

				çeşitliliği, yönetim kurullarının izleme çabaları aracılığıyla finansal performansı pozitif yönde etkilemektedir. Fakat bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketin finansal performansı üzerinde negatif, izleme yoğunluğu üzerinde pozitif bir etkisi bulunmaktadır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
CEO İkiliği ve Finansal Performans İlişkisi	Rechner ve Dalton (1991)	Fortune 500'e kayıtlı 141 şirket	CEO ikiliği ile finansal performans (ROI, ROE ve kar marjı) arasındaki ilişki	Şirketlerin 6 yıllık verileri ile yapılan analiz sonucunda vekalet teorisi ile tutarlı bir biçimde CEO ikiliği ile finansal performans arasında negatif ilişki elde edilmiştir.
	Boyd (1995)	12 endüstriden 192 şirket	CEO ikiliği ile finansal performans (ROI) arasındaki ilişki	CEO ikiliği- finansal performans (ROI) ilişkisinin yönünün ve büyüklüğünün Dess ve Beard'in (1984) çevre boyutlarına (kaynak bolluğu/kıtlığı, dinamizm, karmaşıklık) göre değiştiği sonucuna ulaşmışlardır. Örnekleme yer alan şirketlerin %46'sında ikilik olduğu görülmüştür. İkilik en fazla kağıt ürünleri, yarı iletken ve petrol arıtma; en az ise havayolu, çelik ve ham petrol sektörlerinde meydana gelmiştir. CEO ikiliği ile finansal performans arasındaki ilişkiye bakıldığında, kaynak kıtlığı ve yüksek düzeyde karmaşık çevre durumunda ilişkinin pozitif yönlü olduğu; yüksek düzeyde dinamik çevrede negatif yönlü olduğu saptanmıştır. Sonuçlar hem vekalet teorisi bakış açısı için kısmi destek sağlamıştır.
	Baliga vd. (1996)	Fortune 500'de yer alan 375 şirket	CEO ikiliği ve finansal performans (ROA, ROE,	Finansal performansın ikilik durumundaki değişim etrafında değiştiğine dair az sayıda

CEO İkiliği ve Finansal Performans İlişkisi			OCF/AT, OCF/S) arasındaki ilişki	kanıt vardır. Diğer faktörler kontrol altına alındıktan sonra ikilik durumunun finansal performansı uzun vadeli olarak etkilediğine dair zayıf bir kanıt vardır.
	Coles vd. (2001)	Amerika’da faaliyet gösteren 150 şirket	CEO ikiliği ile finansal performans (MVA, EVA) arasındaki ilişki	CEO ikiliği ile finansal performans arasında negatif ilişki olduğu görülmüştür.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Tian ve Lau (2001)	Çin’de halka açık 113 şirket	CEO ikiliği ve finansal performans (ROA ve ROE) arasındaki ilişki	Sonuçlar, CEO ikiliğinin finansal performans üzerinde etkisinin bulunduğunu göstermektedir. Daha iyi performans gösteren şirketlerin CEO ikiliğine sahip olma eğiliminde oldukları saptanmıştır.
	Faleye (2007)	1883 örgüt	CEO ikiliği ile finansal performans (varlık toplamı, satış büyüklüğü, net maddi duran varlıklar/varlıklar, uzun dönemli borçlar/varlıklar) arasındaki ilişki	CEO ikiliği daha iyi performans sağlamış iken, karmaşık olmayan örgütlerde kötü performansa neden olduğu görülmüştür. Benzer şekilde, yüksek itibara sahip CEO’lar yönetim kurulu başkanı olarak görev yaptığında performans daha iyi olurken, düşük itibara sahip CEO’lar yönetim kurulu başkanı olarak görev yaptığında performans daha kötü olmuştur. Son olarak, CEO’nun özkaynakların önemli bir kısmının sahibi olması ikilik olasılığını artırmaktadır.
	Lam ve Lee (2008)	Hong Kong’da, farklı sektörlerde faaliyet gösteren 128 halka açık şirket	CEO ikiliği ve finansal performans (ROA, ROE, ROCE-sermaye getirisi-, MTBV- özkaynağın piyasa-defter değeri-) arasındaki ilişki ve bu ilişkide aile kontrolü düzenleyici etkisi	İkilik ve finansal performans arasındaki ilişkinin aile kontrolü faktörünün varlığına bağlı olduğu görülmüştür. Aile kontrolü faktörü ikilik- performans ilişkisi üzerinde negatif bir düzenleyici etkiye sahiptir. CEO ikiliği, aile kontrolündeki şirketler için faydalı değil iken diğer şirketler için faydalıdır.

CEO İkiliği ve Finansal Performans İlişkisi	Daraghma vd. (2010)	Filistin Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 28 adet şirket	CEO ikiliği ile finansal performans (karlılık) arasındaki ilişki	Çalışmanın sonuçları CEO-yönetim kurulu başkanı ayırımının finansal performans (karlılık) üzerinde önemli bir etkisi bulunduğunu göstermektedir.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Dey vd. (2011)	760 şirket	CEO ikiliğinin finansal performansa (ROA, Tobin Q, kar) etkileri	Örneklem yer alan 760 şirketten 353 tanesinde CEO ve yönetim kurulu başkanı görevleri birleşik, 126 tanesinde ayrıdır. 49 şirket birleşik yapıya geçen, 232 tanesi de birleşik yapıdan ayrılan şirketlerdir. İkiliğin olmadığı şirketlerde düşük performans ve hissedar refahına düşük oranda katkı söz konusudur. Birçok şirket çevre baskısı nedeniyle CEO ve yönetim kurulu başkanı rollerini ayırmaktadır. Liderlik yapısında değişim olan şirketlerin finansal performanslarında önceki 2 yıla göre önemli bir düşüş olmamıştır. Sonuç olarak şirketler liderlik yapılarını, iş ve ekonomik çevrelerine dayanan alternatif yapıların fayda ve maliyetlerini değerlendirerek seçmelidirler. Çevresel baskılardan dolayı CEO ve yönetim kurulu başkanı görevleri ayrıldığında performansın olumsuz etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır. Dahası, CEO ve yönetim kurulu başkanı görevlerini birleştirdiklerinde yüksek net faydalar sağlamaları muhtemel şirketlerde finansal performans üzerindeki bu olumsuz

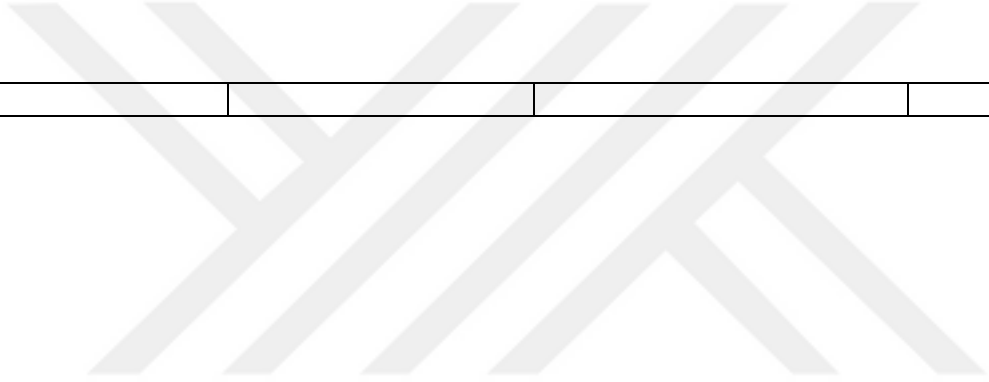
				etki daha büyüktür.
	Gaur vd. (2015)	2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket	CEO ikiliği ve finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişki	CEO ikiliğinin, finansal performans ile pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi	Demsetz ve Lehn (1985)	ABD'de faaliyet gösteren 511 şirket (üretim, madencilik, medya, elektrik, su, doğalgaz şirketleri, spor şirketleri ve finansal kurumlar)	1976-1980 yılları arasında sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q ve kar oranı) arasındaki ilişki	Çalışma sonucunda, sahiplik yapısı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi	Morck ve Vishny (1988)	1980 yılında Fortune 500'de yer alan 371 şirket	Yöneticilerin sermaye sahipliği ve Tobin's Q arasındaki ilişki	Kırılma noktaları % 5 ve % 25 olarak belirlenmiştir. Buna göre, ilk olarak yöneticinin sermaye payı %0 ve %5 arasındayken sermaye oranındaki %1'lik bir artış, Tobin's Q'da % 6,2'lik bir artış meydana getirmekte, % 5 ve % 25 arasında yöneticilerin sermaye payındaki % 1'lik bir artış, Tobin Q'yu % 1,6 düşürmekte ve %25'in üzerindeki oranlarda ise her % 1'lik bir artış Tobin's Q'da % 0,8'lik bir artış meydana getirmektedir.
	McConnell ve Servaes (1990)	ABD'de, 1976-1986 yılları açısından 1976 için 1173; 1986 için 1093 şirket	Sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Sahiplik yapısı (içeridekilere ait hisse senedi) ve Tobin's Q arasında eğrisel bir ilişki saptanmıştır. İçeriden sahiplik yaklaşık % 40 ile % 50'ye ulaştığında eğrinin yukarı eğilimli, içeriden sahiplik arttıkça eğrinin hafifçe aşağı doğru eğimli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Hermalin ve Weishbach (1991)	ABD'de New York Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı 142 şirket	Yönetici sahipliğinin finansal performans (Tobin's Q) üzerindeki etkisi	Yönetici sahipliği ile finansal performans arasındaki ilişki şu şekilde değişmektedir: Yönetici sahiplik oranı %1'den az olduğunda finansal performans artmakta; % 1-% 5

Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi				arasındaki sahiplik seviyelerinde azalmakta; %5 ile %20 arasında ilişki tekrar artmakta ve %20'den sonraki her yönetici sahipliğinde tekrar azalmaktadır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Santerre ve Neun (1993)	181 adet büyük ABD şirketi	Yönetici sahipliğinin finansal performans (karlılık) üzerindeki etkisi	Hakim hissedar kontrolünün derecesi ve finansal performans arasında doğrusal olmayan ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Özellikle hakim pay sahibi kontrolünün az olması, diğer koşullar sabitken, düşük seviyede finansal performans ile pozitif ilişkili bulunmuştur.
	Claessens ve Djankov (1999)	Çek Cumhuriyeti'nde faaliyet gösteren 706 şirket	Sahiplik yoğunluğu ve şirket performansı (karlılık ve çalışan verimliliği) arasındaki ilişki	Sahiplik yoğunluğundaki artışın karlılıkta ve çalışan verimliliğinde artış sağladığını tespit edilmiştir. Sahiplik yoğunluğundaki %10'luk bir artış, şirket karlılığında %3'lük, çalışan verimliliğinde ise %2'lik bir artış sağlamıştır.
	Yurtoğlu (2000)	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 257 şirket	Sahiplik yapısının temel özellikleri ve finansal performans (ROA, piyasa/defter değeri ve kar payı ödemeleri) arasındaki ilişki	Şirketlerde ailelerin hakim hissedarlar olduğu (198 şirket) saptanmıştır. Yoğun sahiplik ve piramit örgüt yapılarının finansal performans ile negatif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca yönetim kurullarında büyük oranda aile üyelerinin temsil edildiği ve yönetim kurullarının öncelikle sahiplerin etkisini destekleyen iç kontrol mekanizması olduğu görülmüştür.

Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi	Gedajlovic ve Shapiro (2002)	1986-1991 yılları arasında Japonya'da faaliyet gösteren halka açılmış 334 adet şirket	Sahiplik yoğunluğu ve finansal performans (ROA, satış büyümesi) arasındaki ilişki	Çalışma sonucunda vekalet teorisi ile tutarlı bir şekilde, sahiplik yoğunluğu ile finansal performans arasında pozitif ilişki saptanmıştır.
	Anderson ve Reeb (2003)	ABD'de 1992-1999 yılları arasında S&P 500'de yer alan bankacılık ve kamu dışı çeşitli sektörlerden 403 şirket	Üzerinde aile sahipliği ve finansal performans (ROA, Tobin's Q) arasındaki ilişki	Şirketlerin %35'den fazlasının aile şirketi olduğu; aile şirketlerinin diğerlerine göre daha iyi finansal performans (ROA, Tobin's Q) gösterdikleri; CEO'nun aile üyesi olmasından dolayı aile şirketlerinin daha fazla karlılık elde ettikleri saptanmıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Grant ve Kirchmaier (2004)	Almanya'dan 97, İspanya'dan 94, Fransa'dan 93, İtalya'dan 97 ve İngiltere'den 100 şirket	Sahipliğin performans (hisse senedi fiyatları) etkisi	Sermaye sahipliğinin şirket performansında önemli bir etki yarattığı görülmüştür. Fransa'da %33 ile %50 arası oy hakkına sahip hissedarları bünyesinde bulunduran; Almanya'da ve İspanya'da dağınık sahiplik yapısında olan; İngiltere'de blok hissedarların fazla olduğu; İtalya'da ise hisselerin %50'den fazlasına sahip olan hissedarlardan oluşan şirketlerin performanslarının daha yüksek olduğu sağlanmıştır.
	Kapopoulos ve Lazaretou (2007)	Yunanistan'da faaliyet gösteren 175 adet halka açık şirket	Sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Daha yüksek bir sahiplik yoğunluğunun karlılık ile pozitif yönde ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	Perrini vd. (2008)	2000-2003 yılları arasında, halka açık 297 adet İtalyan şirketi	Sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Çalışma sonucunda en büyük beş hissedarın sahiplik yoğunluğunun Tobin's Q üzerinde olumlu etkisi olduğu; yönetsel sahipliğin ise sadece sahiplik yoğunluğunun olmadığı şirketler için faydalı olduğu tespit edilmiştir. Büyük ölçüde aile kontrolüne dayanan bir

Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi				pazarda, Berle ve Means (1932) ve Jensen ve Meckling (1976) tarafından tanımlanan klasik sahip-yönetici çatışması, yöneticiyi izlemek için büyük hissedarların daha fazla teşvik edilmesi sayesinde azaltılmıştır.
	Ganguli ve Agrawal (2009)	Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası'na kote 98 adet orta ölçekli şirket	Sahiplik yapısı ve finansal performans (Tobin's Q) arasındaki ilişki	Hindistan'da, hissedarlar kurucu ve kurucu olmayanlar şeklinde iki kategoriye ayrılmaktadır. Kurucu hissedarlığın finansal performansı açıklamada önemli bir değişken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Bruton vd. (2010)	İngiltere ve Fransa'da yakın zamanda ilk defa halka açılan her bir ülkeden 112 şirket	Sahiplik yoğunluğu ve iki tür özel sektör yatırımcısının (risk sermayedarları ve iş melekleri) performans (hisse başına defter değeri, ROA, ROS) üzerindeki etkisi	Analizler sonucunda vekalet teorisini destekler biçimde sahiplik yoğunluğunun performansı artıran bir etken olduğu saptanmıştır.
	Daraghma vd. (2010)	Filistin Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 28 adet şirket	Yönetim sahipliğinin finansal performans (karlılık) üzerinde etkisi	Filistin'de halka açık şirketlerin çoğu aile şirketi olduğu için bunların lideri sahipleridir. Yönetim sahipliğinin ise finansal performans üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.
	Fauzi ve Locke (2012)	Yönetim kurulu yapısı (icracı olmayan üyeler, kadın üyeler, denetleme komitesi, ücret komitesi) ve sahiplik yapısının (büyük hissedarlık) finansal	Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı 79 şirket (enerji, mal, hizmet, gayrimenkul ve yatırım sektörleri)	Analiz sonucunda icracı olmayan üyeler, kadın üyeler ve büyük hisse sahipliği dışında tüm bağımsız değişkenler ile Tobin's Q arasında pozitif bir ilişki; kadın üyeler ve büyük hisse sahipliği dışında tüm bağımsız

		performans (Tobin's Q ve ROA) üzerindeki etkisi		değişkenler ile ROA arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiş; sahiplik yapısı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki görülememiştir.
	ARAŞTIRMACILAR	ÖRNEKLEM	ARAŞTIRILAN İLİŞKİ, KULLANILAN DEĞİŞKENLER	SONUÇ
	Leung vd. (2014)	Hong Kong'da faaliyet gösteren 487 adet şirket	Yönetim kurulu bağımsızlığının finansal performans (ROA, ROE, Tobin's Q, RET) üzerindeki etkisinin, aile sahiplik yoğunluğuna göre farklılık gösterip göstermeyeceği	Aile şirketlerinde yönetim kurulu bağımsızlığı ve finansal performans arasında anlamlı bir ilişki bulunmazken aile sahipliği olmayan şirketlerde yönetim kurulu bağımsızlığı ve finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür. Bu sonuçlar yönetim kurulu bağımsızlığı için zorunlu kurumsal yönetim gereksinimlerinin aile sahipliği bulunmayan şirketlerde etkili olduğunu fakat aile şirketlerinde finansal performansı artırmada etkili olmadığını göstermektedir.
	Gaur vd. (2015)	2004-2007 yılları arasında Yeni Zelanda Borsası'nda işlem gören 207 şirket	Sahiplik yoğunluğu ve finansal performans (ROA, ROE, ROS) arasındaki ilişki	Sahiplik yoğunluğu ve finansal performans arasında pozitif ilişki olduğu saptanmıştır. Sahiplik yoğunluğunun olmaması vekalet problemlerine yol açmaktadır. Ayrıca yüksek sahiplik yoğunluğu, yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulu yetkinliğinin finansal performans üzerindeki olumlu



				etkilerini hafifletmektedir.
--	--	--	--	------------------------------

7. ARAŞTIRMA

7.1. Araştırmanın Amacı

Çalışmanın amacı, vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, halka açık gıda şirketlerinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve yönetim kurullarının rolleri arasındaki ilişkiyi saptamak; bu ilişkinin vekalet ve kaynak bağımlılığı teorilerinin varsayımları ve finansal performans (ROA ve ROE) üzerindeki etkisini araştırmaktır.

Son yıllarda halka açık şirketlerdeki kurumsal yönetim uygulamaları ilgi çeken ve araştırılan konular arasında yer almaktadır. Özellikle kurumsal yönetim mekanizmaları arasında önemli bir yer tutan yönetim kurullarıyla ilgili düzenlemeler şirketler açısından önemli değişiklikleri beraberinde getirmektedir. Bu nedenle Türkiye’de yönetim kurulları açısından mevcut düzenlemelerin ve uygulamaların incelenmesi önem taşımaktadır.

Hillman vd. (2009:1416), yönetim kurullarını araştıranların yararlanabileceği iki önemli teorinin kaynak bağımlılığı teorisi ve vekalet teorisi olduğunu belirtmişlerdir. Bu görüş ile paralel olarak çalışmada iki teorinin yönetim kurulları ile ilgili varsayımları analiz edilmektedir.

Bu bölümde; araştırmanın modeli, veri toplama yöntemi, evren ve örneklem, araştırmanın kısıtları ve bulgular yer almaktadır.

7.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada nitel araştırma yönetimi kullanılmaktadır. Nitel kelimesi; nicelik, kapsam, yoğunluk ya da frekans terimleriyle kesin bir şekilde sınıp ölçülemeyen süreçlere ya da anlamalara vurgu yapmaktadır. Nitel araştırmacılar sosyal deneyimin nasıl yaratıldığı ve anlamlandırıldığını vurgulayan soruların cevaplarını aramaktadırlar (Kuş, 2012:106). Nitel araştırmacı insanların içinde yaşadıkları dünyayı ve o dünyaya ait tecrübelerini nasıl algıladıkları ve yorumladıklarını analiz etmeye çalışmaktadır

(Güler vd., 2013: 30). Nitel araştırma yöntemi; gözlem, mülakat ve doküman analizi yapılarak insanların ne yaptıklarını, ne bildiklerini, ne düşündüklerini ve ne hissettiklerini ortaya çıkarmanın yoludur (Patton, 2014: 145).

Nitel araştırmada araştırmacı; bizzat birimlerle doğrudan görüşmeler yaparak zaman harcayan, gerektiğinde birimlerin deneyimlerini onlarla birlikte yaşayan, kişisel izlenimlerini ve tecrübelerini araştırmasına yansıtan kişidir (Ataseven, 2012: 556). Dolayısıyla nitel araştırma paradigması, sosyal gerçekliğin insanın algılama ve kavrama süreçlerinden ayrı ele alınamayacağını, araştırmacının araştırma sürecinde tarafsız kalamayacağını öngörmektedir (Özdemir, 2010:326).

Nitel araştırmalarda sıklıkla başvurulan ve bu çalışmada da kullanılan veri toplama tekniği olan görüşme, görüşülen kişilere kendilerini birinci elden ifade edebilme fırsatı verirken, araştırmacıya da görüşme yaptığı kişilerin içinde buldukları durumlara ait bakış açılarını, duygu ve düşüncelerini anlamasına yardım etmektedir (Tekin, 2006: 102). Görüşmenin tercih edilme sebeplerinden bir tanesi de kelimelerin hem gerçek hem de mecaz anlamlarının vurgularla ve toplamalarla karşı tarafa kolayca aksettirilebilmesidir. Görüşmeci tarafından değerlendirilecek olursa, karşı tarafın ne anlatmak istediği ve kelimelerin altında yatan “esas” anlamlar daha kolay anlaşılabilir (Mil, 2007: 4).

Araştırmamızda derinlemesine görüşme tekniği kullanılmıştır. Derinlemesine görüşme açık uçlu, keşif odaklı bir metottur (Baş ve Akturan, 2008: 112). Derinlemesine görüşmede doğrudan genel, objektif gerçekleri ortaya koymak ya da hipotez test etmek gibi bir amaç yoktur. Araştırmacıya katılımcının tecrübelerini anlamlandırarak sonuçlar çıkarmasına yardımcı olmaktadır (Tekin, 2006: 103). Kaynağın kalitesi, elde edilen verilerin kalitesini belirleyecek olan temel unsurdur. Bu nedenle görüşülecek kişilerin araştırılan konunun uzmanı olmaları ya da o konuda karar verici konumda olmaları beklenmektedir (Baş ve Akturan, 2008: 112).

7.3. Araştırmanın Soruları

Nitel bir araştırmada hipotezler (örn., değişkenler ve istatistiksel testleri içeren tahminler) değil, araştırma soruları belirlenir (Creswell, 2014: 139). Araştırma sorusu ya

da soruları, araştırmaya konu olan problemin soru olarak ifade edilmiş biçimidir ve araştırmanın tüm aşamalarını derinden etkileyen unsurlardır (Yıldırım ve Şimşek, 2000: 53). Araştırmamızın amacı doğrultusunda aşağıdaki alt sorulara yanıt aranmıştır.

1. Şirketinizdeki vekalet problemleri ve maliyetleri sizce nedir?

- a. En önemli vekalet problemi sizce nedir?
- b. En önemli vekalet maliyeti sizce nedir?

2. Şirketiniz için kritik kaynak nedir?

3. Bağımlılığa İlişkin Görüşler

a. Şirketinizi diğer firmalara ya da kurumlara bağımlı olarak hissediyor musunuz?

b. Diğer firmaların ya da kurumların sizin şirketinize olan bağımlılık düzeyi nedir?

c. Kritik kaynağın girdiler içindeki payı nedir?

d. Kritik kaynak az sayıda ya da tek bir tedarikçiden mi temin edilmektedir?

e. Temel kaynak için alternatif tedarikçiler var mıdır?

f. Alternatif tedarikçilerin varlığına rağmen kaynak teminini kısıtlayan unsurlar var mıdır?

g. Mevcut tedarikçiyi kaybetmek/ eşdeğer başka bir tedarikçi ile değiştirmenin maliyeti göze alınabilir mi?

4. Yönetim kurulu yapısı nasıldır?

a. Yönetim kurulu üye sayısı kaçtır?

b. Yönetim kurulu üye seçimi kararı verilirken hangi faktörler düşünülmektedir?

c. Yönetim kurulunda pay sahibi olan üyeler var mıdır?

d. Bağımsız yönetim kurulu üye sayısı kaçtır?

e. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin asıl işleri/meslekleri nedir?

f. Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda CEO'mudur?

g. Şirketinizin sahiplik yapısı hakkında bilgi verir misiniz?

5. Yönetim kurulu üyelerinin rolleri nelerdir?

a. İçerideki yönetim kurulu üyelerinin en önemli görevi nedir?

b. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin en önemli görevi nedir?

6. Yönetim kurulu yapısı, kaynak bağımlılığı ve finansal performans arasında nasıl bir ilişki vardır?

- a. Yönetim kurulu büyüklüğünün bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- b. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- c. Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliğinin bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- d. Liderlik yapısının bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?

7. Yönetim kurulu yapısı, vekalet problemleri / maliyetleri ve finansal performans arasında nasıl bir ilişki vardır?

- a. Yönetim kurulu büyüklüğünün vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- b. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- c. Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliğinin vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- d. Liderlik yapısının vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- e. Sahiplik yapısının vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?

7.4.Araştırmanın Deseni

Çalışmamız örnek olay araştırmalarının bir çeşidi olan çoklu örnek olay araştırması olarak tasarlanmıştır. Örnek olay araştırmalarında araştırmacı bir ya da birden fazla örnek olayı incelemektedir. Bu incelemeleri yaparken görüşmeler, gözlemler, sesli ve görüntülü materyaller, dokümanlar, raporlar gibi kaynaklardan yararlanabilir (Güler vd., 2013:43).

Örnek olay çalışması; (1) güncel bir olguyu kendi gerçek yaşam çerçevesi

içinde çalışan, (2) olgu ve içinde bulunduğu içerik arasındaki sınırların kesin hatlarıyla belirgin olmadığı ve (3) birden fazla kanıt veya veri kaynağının mevcut olduğu durumlarda kullanılan bir araştırma yöntemidir (Yin, 1984'den akt., Yıldırım ve Şimşek, 2000: 190). Örnek olay verileri bütün süreci veya birimin geçmişini, sosyal faktörlerle olan ilişkisini, ve çevresinde yer alan kuvvetleri araştırmayı öngörür. Diğer bir ifadeyle örnek olay çalışması ile araştırmacı birimin içindeki çeşitli faktörleri bir bütün olarak görmeye çalışır (Kılınç, 2007: 184). Örnek olay araştırmalarının önemli bir özelliği de çalışma öğelerinin analiz edilmesi ve neden-sonuç bağlantılarının kurulması değil, bu öğelerin derinlemesine tanımlanmasını ve anlaşılmasını sağlamaktır (Güler vd., 2013:302).

Çoklu örnek olay araştırması yönteminde, sadece bir konuya odaklanılır fakat birkaç kişi veya olay üzerinde çalışılarak odaklanılan konu açıklanmaya çalışılır. Bu yöntemde sonuçların yorumlanması aşamasında her bir üniteden öğrenilenler yer aldığı için sonuçlar daha ikna edici ve çalışma daha güvenilir olarak algılanmaktadır (Güler vd., 2013:307). Çoklu örnek olay araştırmasında birden çok olayın incelenmesi ve sürekli karşılaştırılması ile teorik formülasyonlar geliştirilebilmektedir (Baş ve Akturan, 2008: 184).

7.5. Veri Toplama ve Düzenleme

7.5.1. Veri Toplama Yöntemi

Araştırmada veri toplamak amacıyla derinlemesine görüşme yönetimi kullanılmıştır. Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık gıda şirketlerinin yönetim kurulu üyeleri ve/veya üst düzey yöneticileri ile görüşmeler yapılmıştır. Çünkü kişinin herhangi bir konudaki görüşleri ya da duyguları öğrenilmek isteniyorsa en uygun yöntem kişinin kendisinden bilgi almaktır. Açık uçlu sorulara verilecek özgür yanıtlar sayesinde onun düşüncelerini, duygularını ya da görüşlerini daha doğru bir şekilde öğrenmek mümkün olmaktadır (Türnüklü, 2000:544).

Görüşmelerde kullanılan formu yarı yapılandırılmış bir şekilde tasarlanmıştır. Yarı yapılandırılmış görüşme, araştırmacı tarafından önceden belirlenmiş ya da görüşme sırasında ortaya çıkan konulara göre yeni soruların da sorulabildiği bir

görüşme yöntemidir (Güler vd., 2013: 113; Mil, 2007: 8). Yarı yapılandırılmış görüşme tekniği, yapılandırılmış görüşme tekniğine göre daha esnektir. Bu teknikte, araştırmacı sormayı planladığı soruları hazırlar fakat görüşmenin akışına göre yan ya da alt sorularla katılımcının yanıtları açmasını ve ayrıntılandırmasını sağlayabilir (Türnüklü, 2000:547).

Görüşme formunda yer alan sorular literatür taraması sonucunda özellikle Pfeffer ve Salancik (2003); Cool ve Handerson (1998), Fink vd. (2006); Bourantas (1989); Caskiaro ve Piskorski (2005); Noorderhaven (1998); Buchanan (1992); Wan ve Ong (2005); Salmon (1993); Carpenter ve Westphal (2001); Klapper ve Love (1994) gibi yazarların çalışmalarına dayanılarak oluşturulmuştur.

7.5.2. Veri Toplama Süreci

Görüşmelere 25 Şubat 2016'da başlanmış, 20 Haziran 2016'ya kadar devam edilmiştir. Katılımcılar ile mülakat öncesinde iletişime geçilerek onlara çalışmanın amacından ve içeriği anlatılmış ve yüzyüze ya da telefon ile görüşme için randevu talep edilmiştir. Görüşmelere ait bilgiler Tablo 8'de yer verilmiştir.

Tablo 8: Araştırma Kapsamında Gerçekleştirilen Görüşmelere ait Bilgiler

ŞİRKELER	GÖRÜŞÜLEN YÖNETİCİLER	GÖRÜŞME TARİHİ	GÖRÜŞME SÜRELERİ
A Şirketi	Yönetim Kurulu Başkanı	26.02.2016	65 dk.
B Şirketi	Yönetim Kurulu Başkanı	09.03.2016	61 dk.
C Şirketi	Yönetim Kurulu Başkanı	18.03.2016	35 dk.
	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	28.03.2016	55 dk.
D Şirketi	Yönetim Kurulu Üyesi	16.03.2016	48 dk.
	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	11.04.2016	19 dk.
E Şirketi	Finans Müdürü	20.04.2016	15 dk.
F Şirketi	Yönetim Kurulu Üyesi	03.05.2016	22 dk
G Şirketi	Yönetim Kurulu Üyesi	24.05. 2016	36 dk.
H Şirketi	Genel Müdür	14.06.2016	42 dk.
I Şirketi	Finans Müdürü	20.06.2016	40 dk.

Tabloda 8’de görüleceği gibi en kısa mülakat 15 dakika, en uzun mülakat ise 65 dakika sürmüştür.

Görüşmeler ses kayıt cihazı ile kayıt edilmiştir. Çünkü görüşme yapılan kişinin bakış açısını, sorulara verilen cevapları mümkün olduğunca tam ve adil olarak kayıt altına almak önemlidir. İyi bir alan çalışması için iyi bir ses kayıt cihazı zorunludur. Ses kayıt cihazı konuşmaların “akordunu bozmaz”, söyleneni yorum katarak değiştirmez veya kelimeleri söylendiğinden daha yavaş kaydetmez (Patton, 2014: 380).

Görüşmelerde katılımcıların, yoğun iş tempolarına rağmen, görüş ve tecrübelerini araştırmaya katkıda bulunabilme isteğiyle paylaştıkları gözlenmiştir.

7.5.3.Verilerin Düzenlenmesi

Bu aşamada ses kayıt cihazı aracılığıyla gerçekleştirilen görüşmeler hiçbir değişiklik yapılmadan yazılı metin haline getirilmiştir. Her bir katılımcıya ait görüşme metinleri ayrı bir Word belgesi olacak şekilde kaydedilmiştir. Bu şekilde 71 sayfa metin elde edilmiştir. Eksik ve hatalı olmaması için kaydedilen her görüşme yeniden okunmuş; tema ve kodların bu yolla oluşturulması için çaba sarf edilmiştir.

7.6. Evren ve Örneklem

Evren, araştırmacının ilgilendiği ve hakkında bir şeyler öğrenmek istediği gruptur (Güler vd., 2013: 85). Araştırmacının ilgilendiği ve hakkında fikir sahibi olmak istediği evrenden aldığı ve o evreni temsil ettiğine inanılan gruba örneklem denilmektedir gruptur (Güler vd., 2013: 85). Örneklem, sadece hangi kişilerle görüşme yapılacağına veya hangi olayların gözlemleneceğine karar vermekle oluşturulmaz, aynı zamanda ortam ve süreçler hangileri olacağına da karar vermek gerekir. Örnek olayın seçiminin çok doğrudan olduğu örnek olay çalışmasında bile, örnek olayın içinden örneklem oluşturmak gerekir (Punch, 2005: 183).

Bir örneklemin seçimi araştırmacının evren ile ilgili bilgilerine ve çalışmasının amacına bağlı ise bu tür örnekleme amaca yönelik örnekleme olarak adlandırılmaktadır (Güler vd., 2013: 92). Nitel araştırmada daha ziyade amaca yönelik örnekleme tercih edilmektedir (Punch, 2005: 183; Patton, 2014: 230).

Nitel araştırmalarda örneklem byklgn belirlemeye dair bir kural yoktur. Örneklem byklg ne bilmek istediğinize, araştırmanın amacına, neyin inanılır olacağına ve eldeki zaman ve kaynaklarla neyin yapılabilceğine bağlıdır. Durumlar bilgi yüklüyse, küçük bir grup insandan edinilen derinlemesine bilgiler çok değerli olabilir (Patton, 2014: 244).

Lincoln ve Guba (1985: 202)'a göre, amaçlı örneklemde örneklem byklg bilgilendirici değerlendirmelerle belirlenir. Amaç bilginin maksimum derecede elde edilmesiye, yeni örneklem birimlerinden artık yeni bir bilgi gelmediği noktada örnekleme dahil etmeler durdurulur. Özetle, bilgilerin tekrarlanmaya başlaması ilk ölçüttür (Patton, 2014: 246).

Araştırmanın evrenini Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık Şirketler oluştırmaktadır. Halka açık Şirketlerin seçilmesinin nedeni, Türkiye'de kurumsal yönetim ve yönetim kurulu yapısının sağlıklı bir biçimde incelenmesine ve finansal tablolara ait bilgilere doğru ve eksiksiz bir Şekilde ulaşılmasına olanak sağlamasıdır. Araştırmanın rneklemine de Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık gıda Şirketleri oluştırmaktadır. Gıda sektörü, tarımdan sağladığı bitkisel ve hayvansal hammaddeyi, uyguladığı bir veya daha fazla işleme, raf ömrü uzun ve tüketime hazır ürünlere dönüştüren bir imalat sanayii koludur (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 1). Gıda sektöründe kaliteli, sürekli, yeterli, rekabetçi fiyatla standart hammadde temininde birtakım sorunlar, bazı ürünlerde (rneğin, pancar Şekeri) yüksek taban fiyatı uygulanması gibi sorunlar bulunmaktadır. Sektörün tarım dışında, mal ve hizmet aldığı ulaşım (karayolu, demiryolu taşıması), enerji (elektrik, gaz, su), ambalaj, makine ve ekipman ile haberleşme, bankacılık ve sigortacılık sektrleriyle sıkı işbirliği ve iletişimi bulunmaktadır. Tarım ve Köyişleri Bakanlığı, Sağlık Bakanlığı ve Belediyeler arasında muhtelif izinlerin verilmesinden kaynaklanan koordinasyon bozuklukları, tarımda istikrarsız mevzuat ortamının gıda sektörünü de etkilemesi, enerji maliyetlerinin ve istihdam vergilerinin yüksekliliği (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 3-5; T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Türkiye Gıda Sektörü Raporu, 2010: 18; T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, 2016: 13) gıda Şirketlerinin seçilmesinin genel nedenleri arasındadır. Ülkemiz gıda sektörünün

genel olarak teknolojik açıdan ve teknik bilgi açısından dışa bağımlı olduğunu iddia etmesi de konumuz açısından incelenmeye değer bir özelliktir. Gıda sektörüne ait alt sektörler şu şekildedir:

- Kırmızı Et
- Kanatlı Et
- Su Ürünleri
- Konserve Meyve-Sebze ve Salça
- Dondurulmuş Gıda
- Bitkisel Yağ
- Zeytinyağı
- Süt ve Süt Ürünleri
- Un ve Unlu Mamuller
- Nişasta ve Nişasta Bazlı Şekerler
- Karma Yem
- Bisküvi
- Şekerli Mamuller
- Gıda Katkı ve Yardımcı Maddeleri
- Alkollü içecekler
- Gazlı içecekler ve Meyve Suyu
- Su ve Maden Suyu şeklindedir.

Örneğimizde bu sektörlerden herbirine ait halka açık şirket bulunmaması

sebebiyle tüm alt sektörler örneklemimizde yer almamaktadır. Çalışmamıza ait gıda sektörünün alt sektörlerine özgü nedenler ise aşağıda yer almaktadır.

Kırmızı Et Sektörü: Kırmızı et ve et sektörünün hammaddesini sığır ve manda gibi büyükbaş hayvanlar ile koyun ve keçi gibi küçükbaş hayvanlar oluşturmaktadır. Türkiye, kırmızı et üretiminde ana kaynak olan büyükbaş ve küçükbaş hayvan varlığı açısından önemli bir potansiyele sahip olmakla birlikte, hayvan başına elde edilen verim açısından gelişmiş ülkelerin gerisindedir. Dolayısıyla kırmızı etin hammadde kaynağı olan hayvancılık yeteri kadar gelişmemiştir. Ayrıca kaliteli, sürekli, bol, rekabetçi fiyatla standart hammadde temininde sıkıntılar yaşanmaktadır. Sektördeki yem temini açığının olması da bu problemlerden bir tanesidir. Oysa sektörde sürekli üretim, hammadde akışına bağlıdır. Bu durum sektörü ithalata bağımlı kılabilir. Oysa ki Türkiye gibi önemli bir nüfus büyüklüğüne sahip olan bir ülkenin et ve et ürünleri gibi temel besinleri sürekli ithalat yoluyla karşılaşması mümkün değil, doğru da değildir. Sektörle ilgili kalıcı ve uzun vadeli bir politikanın olmayışı ve sermaye yetersizliği de sektörü çalışmamız açısından incelemeye değer kılmaktadır (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 7-17; Çakal ve Sert, 2013: 8-11; SERKA Kalkınma Ajansı Kırmızı Et Sektörü Stratejik Analiz Raporu, 2015: 13-42).

Kanatlı Et Sektörü: Sektörün üretimde kullandığı girdilerin başında kuluçkalık yumurta ve bundan elde edilen civciv gelmektedir. Bu canlı materyalden sonra sektörün kullandığı hammaddeler içinde özellikle yemde kullanılan mısır ve soya ürünleri başta olmak üzere buğday ve kısmen arpa yer almaktadır. Soyanın tamamı ve mısırın belli bir kısmı ise ithalat yolu ile temin edilmektedir. Ayrıca vitamin ve mineraller de yemlere katılmaktadır. Sektörde girdi fiyatları nedeniyle üretim maliyetleri çok yüksektir. Üretim maliyetleri içerisindeki en etkili gider kalemi %70 oranı ile yemdir. Devlet desteklerinin diğer rakip ülkelere oranla daha az olması da sektörün araştırılmaya değer görülmesinin bir diğer nedenidir (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 27-40; Türkiye Ziraat Mühendisleri Odası Beyaz Et Sektörü Raporu, 2013: 5).

Konserve Meyve-Sebze ve Salça Sektörü: Başlıca hammaddeler arasında bezelye, fasulye, bamya ve karışık sebze, şeftali, kayısı ve vişne yer almaktadır. Sektörde hammadde, ambalaj ve dünya ticaretinde ağırlıklı ürün çeşitleri Türkiye'de

yeterince üretilmemektedir. Konserve gıdaların korunduğu kapların cam, alüminyum ve plastik olması, ambalajı sektör açısından önemli bir girdi yapmaktadır. Dolayısıyla sektörün cam sanayii, demir-çelik sanayii ve teneke kutu fabrikaları ile ilişkisi bulunmaktadır. Teneke levha üretiminin nicelik ve nitelik yönünden eksiklikler içermesi sektörü zorlamaktadır. Sektörde devlet teşvikleri yetersizdir. Bunların yanısıra, konserve meyve-sebze sektörü 2020 yılına kadar değişen teknolojilere ayak uyduran ve aile şirketlerinin kurumsallaştığı bir sektör haline gelmeyi hedeflemektedir. Salça sektörünün hammaddesi domatestir. Sektördeki şirketlerin genelde aile şirketleri olup, kurumsal yapıdaki şirket sayısının az olması, domates işleme tesislerinde kullanılan makine ve ekipmanın ABD, Almanya ve İtalya'da tanınmış birkaç büyük üreticiden temin edilmesi, Yunanistan ve Hollanda gibi ülkelerden teneke kutu ithal edilmesi, Türkiye'deki üreticiler hiçbir devlet desteğinden yararlanamaması gibi nedenler sektörü çalışmamız açısından incelemeye değer kılmaktadır. Ayrıca aseptik salça üretimi için gerekli aseptik torba konusunda dışarıya bağımlı olan Türkiye ihtiyacının tamamını dışarıdan ve tamamına yakın bir bölümünü Avrupa Birliği Ülkelerinden temin etmesi de sektörün konumuz açısından incelenmeye değer önemli özellikleri arasındadır (Akçay, 2001: 20,46; Bilgin, 2001: 9,10,20; ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 61-73).

Süt ve Süt Ürünleri Sektörü: Sektörde ana hammadde natürel süt olup ürün elde etmede fermerit, tuz, vitamin vb kullanılmaktadır. Süt ve süt ürünleri sektörünün çalışmamız kapsamında dikkate alınan özellikleri şu şekildedir: İç piyasadaki nüfus ve tüketim artışını karşılayacak miktarda ve kalitede hammadde sağlayamamaktadır. Ülkemizde mevcut işletmelerin sayıca çok fazla, ancak işletme başına düşen hayvan sayısının çok düşük olması ve küçük ölçekli işletmelerin toplam içerisindeki payının bu denli yüksek olması teknoloji kullanımını, ürün kalitesinin geliştirilmesini, hastalıklarla etkin mücadeleyi, üreticilerin örgütlenmesini, sürekli ve kaliteli hammadde teminini zorlaştırmaktadır. Modern süt alet ve makinelerinin yurt dışından ithal edilmesi nedeniyle, orta ve küçük işletmelerin modernizasyonunun yeterli hızda değildir. Süt fabrikaları için zorunlu olan modern süt alet ve makineleri yurt dışından ithal edilmektedir. Sektörde kurumsallaşmış şirket sayısı azdır ve sektörde finansman sıkıntıları söz konusudur (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 119-133).

Bisküvi Sektörü: Bisküvi üretiminde ana hammaddeler un, yağ ve şekerdir. İlave olarak kabartma işlemini sağlayacak girdiler de zorunludur. Koku veren aromalar yurt dışından sağlanmaktadır. Çalışmamız açısından incelemeye değer görülen sektör özellikleri arasında yetersiz sermaye, yetişmiş insan gücündeki sıkıntılar, sektörün belirlenmiş strateji ve politikaların (örneğin, buğday destekleme politikaları, reel döviz kuru (TL/ABDDoları), yurt dışı nispi fiyatlar vb.) devlet politikaları ile de desteklenmemesi, enerji fiyatlarının yüksekliği yer almaktadır (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 171-184; Alpan, 2012: 14-15).

Şekerli Mamuller Sektörü: Sektörde kullanılan hammadeler oldukça fazladır. Bunlar: Toz şeker, glikoz şurubu, yağlı süttozu, yağsız süttozu, peyniraltı suyu tozu, katı bitkisel yağlar, sıvı bitkisel yağlar, kakao yağı, tereyağı, jelatin, pektin, kakao tozu, kakao likörü, sakız mayası, aromalar, renklendiriciler, bitki özleri, nişasta, dekstroz, düzenleyiciler, emülgatörlerdir. Türkiye’de 2001 yılında yürürlüğe giren Şeker Kanunu ile şeker üretiminde AB’de olduğu gibi kota uygulamasına geçilmiştir. Bu nedenle nişasta tabanlı şekerler, Türkiye’de tarımsal üretim ve istihdam açısından kayda değer bir büyüklüğü olan pancar şekeri için önemli bir alternatif durumuna gelmektedir. Ayrıca şekerli mamuller sektörü kakao açısından ithalata bağımlı bir sektördür. Sektörde kurumsallaşma ve standardizasyonda çok önemli bir konuma gelinmiştir fakat nitelikli iş gücü yetersizliği sorunu önemini korumaktadır. Diğer taraftan ağır bürokrasi ve ekonomik istikrarsızlık zaman zaman belirsizliğe neden olmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi şekerli mamuller sektöründe de enerji fiyatlarının yüksekliği bir problem olarak karşımıza çıkmaktadır (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 187-199; T.C. Ekonomi Bakanlığı Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Raporu, 2013: 3; BTO Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Pazar Araştırması Raporu, 2015: 69).

Gazlı İçecekler ve Meyve Suyu Sektörü: Gazlı içecek; su, gaz (CO₂), konsantreler, fruktoz ve şeker (pancar bazlı) ile renklendirici, asitlendirici, aroma verici vb. katkılardan oluşmaktadır. Meyve suyu: Konsantre ve pürenin hammaddesi meyve (elma, vişne, şeftali, kayısı, portakal vd), meyve suyu vb. tüketime hazır içeceklerin başlıca hammaddesi ise konsantre ve püredir. Ayrıca; meyve nektarı, meyveli içecek ve aromalı içecek için şeker, fruktoz şurubu ve sitrik asit kullanılmaktadır. Meyve suyu

sektöründe; maliyet yüksekliği, dışa bağımlılık, tekeli olgular söz konusudur. Ayrıca hammadde temininde güçlük yaşanmaktadır. Yaş meyve tüketimi fazla olduğundan meyve suyu için yeterli hammadde bulunmamaktadır. Gazlı içecek sektöründe; kolalı içeceklere uygulanan yüksek oranda dolaylı vergi miktarı, yüksek maliyetlerin ürün fiyatına yansımaları sözkonusudur. Nişasta bazlı şeker konulan üretim kotası sektörün bu şeker dayalı tesis yapması, maliyetlerin artması nedeniyle sektörü zor durumda bırakmaktadır (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 245-256; MEYED Türkiye Meyve Suyu vb. Ürünler Sanayi Raporu, 2011: 26-27).

7.7. Araştırmanın Kısıtları

Bu tez çalışmasında benimsenen araştırma deseni örnek olay yöntemlerinden bir tanesi olan çoklu örnek olay araştırmasıdır. Araştırma süreci nitel araştırma yaklaşımına uygun olarak gerçekleştirilse de örnek olay yönteminin doğasından kaynaklanan bir takım kısıtlar sözkonusu olmuştur.

Çalışmada, sektörün ve alt sektörlerin genel özellikleri, kaynak bağımlılığı ve vekalet teorisi varsayımları, finansal verilere ulaşma kolaylığı ve ulaşılan verilerin güvenilirliği gibi faktörlerden dolayı halka açık gıda şirketleri örneklem olarak seçilmiştir. Halka açık olmayan gıda şirketlerinin araştırma kapsamı dışında bırakılmasının araştırmanın bir diğer kısıtı olduğu ifade edilebilir.

Araştırma için görüşme yapılan yöneticilerin konu ile ilgili sahip oldukları bilgileri ve düşünceleri objektif ve dürüst bir şekilde yansıtmada konusunda istekli olduklarının varsayılması araştırma için bir kısıtı teşkil etmektedir. Ayrıca görüşülen kişiler soruları öznel değerlendirmeleri çerçevesinde yanıtlamışlardır. Geçekliğin farklı olabilme ihtimali söz konusu olabilir.

7.8. Veri Analizi

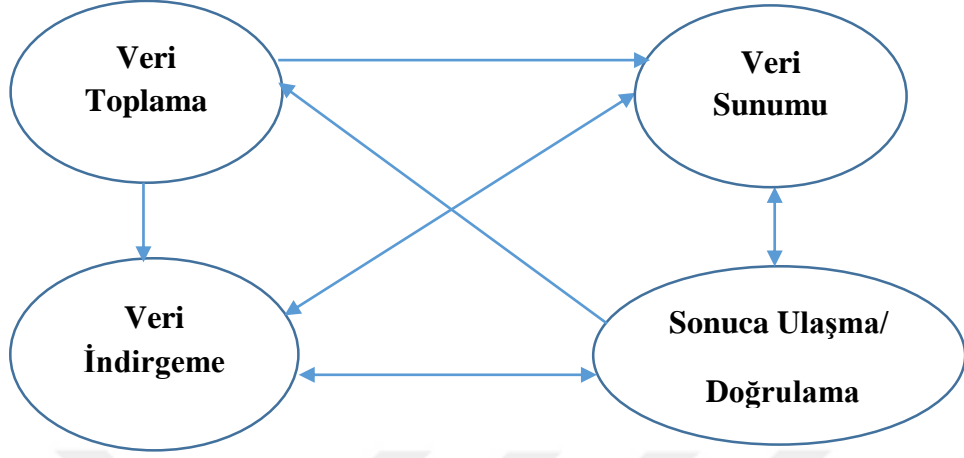
Nitel veri analizi, gözlem ve görüşme gibi veri toplama yöntem ve teknikleri ile elde edilen verilerin düzenlendiği, kategorilere ayrıldığı, temaların keşfedildiği ve sonuçta tüm bu sürecin rapora aktarıldığı bir etkinlikler toplamıdır (Özdemir, 2010: 323).

Nitel araştırmanın amacı, insan deneyimini derinlemesine açıklanmasını, anlaşılmasını ve yorumlanmasını sağlamaktır. Nitel araştırmacılar “niçin” sorusunu sorma eğilimindedirler çünkü onlar tipik olarak hipotezler ile değil anlam ve yorumlar ile ilgilenirler. Nicel araştırma hipotezleri test etmek üzere tasarlanmaktadır. Nitel araştırma hipotezleri test etmek ya da genelleme yapmak için tasarlanmamaktadır. Nitel araştırmanın önceki uygulamaları öncelikle açıklamak iken bugün nitel araştırmacılar açıklamanın ötesine geçmişlerdir (Lichtman, 2013: 17). Dolayısıyla nitel veri analizini, somut sosyal gerçekliğin içerisindeki yerleşik bilginin, tümevarımcı yöntemle kavranabilmesinin bir aracı olarak tanımlamak mümkündür (Özdemir, 2010: 323). Dolayısıyla araştırmamızda nitel veri analizini tercih etmemizin en önemli nedeni katılımcıların konu ile ilgili algılarının ve düşüncelerinin derinlemesine bir şekilde anlaşılmasını istenmesidir.

Nitel araştırmada verilerin analizi genel olarak üç aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada, araştırmacı verileri hazırlayıp organize eder. Verilerin belgeler şeklinde yazılı hale dönüştürülmesi bu aşamada gerçekleştirilmektedir. İkinci aşamada, kodlama sürecinde organize edilen veriler belirli temalar içinde toplanır ve kodlar oluşturulur. Bu basamak, yazıya dökülen verinin araştırma sorusu ya da soruları doğrultusunda kelime kelime, satır satır, cümle cümle okunması ve bu sayede kodlama yapılmasını içermektedir. Üçüncü aşamada ise analiz sonuçları tablolar ve figürler yardımıyla sunulur (Güler vd., 2013:44-136).

Miles ve Huberman (1984: 23; 1994: 12) interaktif ve döngüsel olarak nitelendirdikleri nitel veri analizinin temel aşamalarını şöyle şemalaştırmışlardır:

Şekil 2: Nitel Veri Analizinin Temel Aşamaları



Kaynak: Matthew B. Miles ve A. Michael Huberman, *Qualitative Data Analysis: A Sourcebook of New Methods*. Sage Publication, 1984, s. 23; Matthew B. Miles ve A. Michael Huberman, *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook*. Sage Publication, 1994, s. 12

Miles ve Huberman'ın önerdiği nitel veri analiz sürecinin temel aşamaları aşağıdaki gibidir (1984;22-23; 1994: 10-12):

Birinci aşama; çeşitli veri toplama araçlarıyla toplanan ham verinin ayıklama, özetleme ve dönüştürme işlemlerine tabi tutularak azaltılması sürecini ifade etmektedir. Bu aşama araştırma bulgularının raporlaştırılmasına kadar devam eder. Araştırmacı bu aşamada, çalışma konusuna göre hangi verileri ayıklaması gerektiğini, hangi verileri bir araya getirmesi gerektiğini ve veri setini nasıl özetlemesi gerektiğini belirlemelidir.

İkinci aşama; verilerin sunumu veya görsel hale getirilmesi sürecidir. Bu aşamada veri seti, çeşitli örüntülerin oluşturulmasıyla birlikte daha görsel ve daha anlaşılır bir hale getirilmektedir. Bunu yaparken de çeşitli matrisler, grafikler ve tablolardan yararlanılmaktadır.

Son aşama; sonuca ulaşma ve doğrulama aşamasıdır. Aslında araştırmacı veri toplama aşamasından itibaren düzenliklerin, örüntülerin, açıklamaların, cümlelerin ne anlama geldiğini anlamaya çalışmaktadır. Bu aşamada, araştırma konusu hakkında

başlangıçtan itibaren elde edilen ve anlamlandırılmaya çalışılan verilerde yer alan gizli gerçeklik ortaya çıkarılmaktadır.

Nitel analizin zorluğu anlamlandırılmaya çalışılan verinin büyük miktarlarda olmasından kaynaklanmaktadır. Bu, ham bilginin hacminin azaltılmasını, gerekli ve gereksiz bilgilerin birbirinden ayırt edilmesini, örüntülerin tanımlanmasını, verinin özünün ortaya çıkarılmasını ve bir çerçeve oluşturulmasını kapsamaktadır (Miles ve Huberman, 1984: 16).

Çalışmamız kapsamında gerçekleştirilen her bir görüşme bilgisayar ortamında tekrar tekrar dinlenerek dökümleri yapılmıştır. Toplam 71 sayfa yazılı doküman elde edilmiştir. Eksik ya da hatalı olmaması ve araştırmanın derinliği için kaydedilen her görüşme deşifre sonrası tekrar tekrar okunmuş tema ve kodların her okumayla yeniden şekillenmesi için çaba gösterilmiştir. Ortaya çıkan metin dosyaları her bir görüşme için ayrı sayfa olarak hazırlanmış ve kodlanmıştır. Kayıtlar nitel veri analizi programı olan Nvivo 8'e aktarılmış ve içerik analizi yapılmıştır.

7.8.1. İçerik Analizi

İçerik analizi büyük miktardaki nitel materyali alarak temel tutarlılıkları ve anlamları belirlemeye yönelik herhangi bir nitel veri indirgeme ve anlamlandırma çabaları girişimidir (Patton, 2014: 453).

İçerik analizinde temel amaç, toplanan verileri açıklayabilecek kavramlara ve ilişkilere ulaşmaktır. İçerik analizi yoluyla veriler tanımlanmaya, verilerin içinde saklı olabilecek gerçekler ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır (Yıldırım ve Şimşek, 2000:162). Bu analiz tekniği ile çok sayıdaki metnin içeriklerindeki ortak yönlerin ortaya konulması amaçlanmaktadır. Diğer bir deyişle eldeki dokümanlardan tespit edilebilecek sosyal gerçeğin belirgin olan özelliklerinden yola çıkarak belirgin olmayan özellikleri üzerinde çıkarımda bulunmak bu yöntemin esasıdır (Demirci ve Köseli, 2010: 344,346).

İçerik analizinde en önemli adım, araştırılmak istenen şeyleri doğru bir şekilde temsil eden, birbirini dışta tutan, tam ve bağımsız olan kategorilerin oluşturulması sürecidir (Balcı, 2015: 221).

İçerik analizinin özellikleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Öğülmüş, 1991: 216):

- Nesnellik: Farklı gözlemcilerin aynı doküman üzerinde aynı sonuçları gözleyebilmesi anlamına gelmektedir. Bu nedenle içerik analizindeki kurallar iyi bir formüle edilmelidir.
- Sistemlilik: Belli bir kategoriye girecek ya da girmeyecek birimlerin benimsenmesinde de hep aynı ölçütün kullanılmasını ifade etmektedir. Sistemlilik araştırmacının sadece kendi araştırmasının amaçlarına uygun verileri analiz etmesini sağlamaktadır.
- Genellik: Bulguların kuramsal bir temele sahip olmasını ifade etmektedir.

7.8.2. NVivo 8 ile İçerik Analizi

Araştırmada toplanan verilerin analiz edilmesinde nitel veri analiz programı Nvivo 8 kullanılmıştır. Nvivo 8 görüşmelerde yöneltilen açık uçlu sorulara verilen cevapların değerlendirilmesini kolaylaştırmıştır. Nitel analiz programı ile verilerin analiz edilmesi araştırmacının verileri daha geniş bir sosyal bağlama oturtarak anlamlı kılmasına ve karşılaştırma yapabilmesine olanak sağlamaktadır (Kuş, 2012: 187-188).

Ses kayıt cihazına kaydedilen görüşmeler deşifre edildikten sonra herbir katılımcıya ait görüşme notlarına katılımcının yer aldığı şirketin ismi verilmiştir. Herbir görüşme verileri ayrı bir Word belgesi şeklinde kaydedilmiştir.

Bu belgeler Nvivo 8 programına *internals* olarak aktarılmıştır. Daha sonra derinlemesine görüşmelerden elde edilen veriler kodlanmış ve kodlar arasındaki ilişkiler saptanarak temalar ortaya çıkarılmıştır. Daha sonra da ortaya çıkan temalar doğrultusunda verilerin birbirleriyle ilişkileri ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Son olarak ise ortaya konulan bulgular yorumlanarak birtakım sonuçlar elde edilmiştir. Aşağıda bu sürece aşama aşama yer verilmiştir.

7.8.2.1. Verilerin Nvivo 8'e Aktarılması

Ses kayıt cihazına kaydedilen görüşme verileri deşifre edilerek Word'e

yazılmıştır. Bu Word belgeleri, her birine firma ismi verilerek kaydedilmiştir. Daha sonra ise Nvivo 8'e internals olarak aktarılmıştır

Nvivo 8'de analiz için hazır hale gelen veriler için "Gıda Sektörü Yönetim Kurulları" adı verilen bir proje oluşturulmuştur. Analizlere başlamadan önce kodlamada herhangi bir hata ya da eksiklik olmaması için görüşme metinleri defalarca okunmuştur.

7.8.2.2. Nitel Verilerin Kodlanması

İçerik analizinde kodlama, veriler arasında yer alan anlamlı bölümlere (bir kelime, cümle, paragraf gibi) isim verilmesi sürecidir. Toplanan verilerin farklı bölümlerinde benzer anlamalara sahip veriler, bu yolla aynı kodlarla isimlendirilir ve bu sayede farklı bölümlerde yer alan ve anlam bakımından ilişkili olan verilerin bir araya getirilmesi ve ilişkilendirilmesi mümkün olur (Yıldırım ve Şimşek, 2000:163-164). Kodlama bir taraftan çözümlemenin kendisi, diğer taraftan, çözümlemeyi başlatan belirli ve somut bir işlemdir (Punch, 2005: 193-194).

Bir kod genellikle bir cümle ya da paragrafın bir kısaltması ya da kelimelerin bir kısmının sembolüdür. Kodlar, genellikle araştırma sorularından, hipotezlerden ya da ana kavramlardan türetilen kategorilerdir (Miles ve Huberman, 1984: 56). Kodlar, etikettir, isimdir veya nitelendirmedir ve bu nedenle kodlama, veri gruplarına etiketlerin, isimlerin veya nitelendirmelerin verilmesi işlemidir (Balcı, 2015:302).

Kodlama sürecinde araştırmacının, araştırma sorularını ya da araştırmanın kavramsal çerçevesini dikkate alması ve bu çerçevede verilerin içinde ne aradığının sürekli farkında olması gerekir (Yıldırım ve Şimşek, 2000:164). Kategorileri oluştururken bazı temel kurallara uymak gerekir. Bunlar, (1) her içerik biriminin kodların sadece birine dahil edilmesi, kodlara gelişigüzel ekleme, çıkarma yapılmaması, (2) kodların operasyonel olarak tanımlanması ve tanıma uyan bir segment/bölüm tespit edilmesi, (3) genelde bir segment/bölüm için tek bir kod kullanılması (4) kategorilerin bütün içerik birimlerini kapsaması gerekliliği, yani birimlerden %40'ının sınıflanamaması durumunda kategorilerin düzenlenmesinde hata söz konusu olacağı belirtilmektedir, (5) kategorilerin birbirinden bağımsız olması, (6) tüm kategoriler oluşturulurken önceden belirtilen standart kurallara dayanılarak yapılması (7) kodların

semantik olarak temsil ettikleri terimlere yakın tutulması. (8) kod olarak numara kullanılmaması, (9) kodlamanın veri toplama sürecinin sonuna bırakılmaması (Miles ve Huberman, 1984: 64; Demirci ve Köseli, 2010: 353)

Nitel veri analizinde temel süreç kodlamadır. Kodlama sırasında orijinal metin (ya da veri kaynağı) içinden bir parça seçilip belirli bir kategori ya da tema içine konulur. Nvivo’da bu kategori ya da temalara “Node” denmektedir (Kuş, 2009: 14). Kodlama serbest kodlar (free node) şeklinde başlamış daha sonra bunlara bağlı nodelar oluşturulan ağaç kodlara (tree node) geçilmiştir. Bu çalışmada kodlama birimi olarak cümleler tercih edilmiştir.

7.8.2.3. Temaların Oluşturulması

Nvivo 8’de temaların bulunması için önce kodlar biraraya getirilir ve incelenir. Kodlar arasında ortak yönler bulunmaya çalışılır. Bu bir anlamda tematik kodlama işlemidir. Bu aşamada ortaya çıkan temalar daha genel bir olguya işaret etmektedir (Yıldırım ve Şimşek, 2000:172). Temalar, görüşmecilerden elde edilmiş çoklu perspektifler sunmakta; farklı sorular ve özel kanıtlarla desteklenmektedir (Creswell, 2014:200). Bu çalışmada da daha önceden belirlenen kodlar, benzerlik ve farklılıklarına göre bir araya getirilmiş ve temalar oluşturulmuştur.

İçerik analizinin temel taşı olarak da anılan temalar içerik analizinin en önemli kısmını teşkil etmektedir ve çalışmanın kalitesini de bu belirlemektedir. Önemli olan araştırmacı açısından söz konusu olan boyutlara ve araştırmaya temel oluşturan, bütün metinlere uygulanabilecek bir tema sistemi oluşturmaktır (Demirci ve Köseli, 2010: 353).

7.8.2.4. İlişkilerin Kurulması

Nitel veri analizi programı olan Nvivo8’in en büyük katkılarından birisi de çeşitli ilişkiler kurmaya imkan vermesidir. Nvivo ile kaynaklar, kodlar, kategoriler, belgeler, resimler vb. arasında çeşitli bağlantılar kurmak mümkün olmaktadır (Kuş, 2009: 33; Baş ve Akturan, 2013: 156). Bu çalışmada da bulgular arasındaki ilişkilerin belirlenmesi ve bu ilişkilerden bir takım sonuçlar çıkarılması yoluna gidilmiştir.

7.8.2.5. Model Oluşturulması

Nvivo 8 programında oluşturulacak model, araştırmanın değişkenleri arasındaki ilişkiyi gorsel olarak ortaya koyması açısından büyük yarar sağlayacaktır (Baş ve Akturan, 2013:162).

Nvivo programında veriler arasındaki bağlantıları, ilişkileri gorselleştirmek üzere çeşitli modeller oluşturma imkanı vardır. Nvivo’da oluşturulan modeller araştırmacının yaratıcılığı ve araştırma verileri ile doğrudan ilişkilidir (Kuş, 2009: 76,85).

7.9. Geçerlik ve Güvenirlik

7.9.1. Geçerlik

Nitel araştırma sonuçlarının kk bir örnekleme dayanıyor olması beraberinde bu tür çalışmaların ne kadar geçerli olduğu sorununu ortaya çıkarmıştır. Bunun sonucunda araştırmacılar (Davies ve Dodd, 2002; Lincoln ve Gaba, 1985; Seale, 1999; Stenbacka, 2001), nitel araştırmanın geçerlik kavramlarını kalite, doğruluk ve kesinlik kavramları ile ifade etmişlerdir (Güler vd., 2013: 333-334). Nitel araştırmada geçerlik konusu güvenilirlik konusuna göre öncelik kazanmakta ve daha çok önem arz etmektedir (Yıldırım ve şimşek, 2000: 77).

Nitel çalışmalarda geçerlik, genellikle veri içinden çıkarılan anlamlar/sonuçlar ve bu anlam ve sonuçların ne kadar objektif gerçekliği oluşturduğu ile ilgilidir (Güler vd., 2013: 334). Katılımcının yanıtlarına ve bu yanıtların analizi sonrasında okuyucuya sunulan bilgilere ve yargılara yönelik bir pozisyon alıştır. Görüşme sonucunda elde edilen bilgiler katılımcıların öznel yargıları olduğu için bu kişilerden elde edilen verilerin sosyal gerçekliğe yönelik doğru ve gerçek bilgiyi sunup sunmadığı önemli bir sorundur. Diğer yandan araştırmacının görüşmeler sonucunda elde ettiği verileri analiz edip ulaştığı sonuçların ve bu sonuçlara ulaşma sürecindeki etkinliklerinin doğruluğu da önemli bir geçerlik sorunudur (Türnüklü, 2000: 552).

Nitel araştırmada araştırmacının esnek olması ilkesi geçerlik konusunda önemli

bir avantajdır. Araştırmacı araştırma sürecinde gerekli gördüğünde yeni stratejilere başvurabilir; görüşmeye yeni sorular ekleyebilir; daha önce planlanmayan yeni görüşmeler yapabilir; farklı veri toplama yöntemleri kullanabilir. Ayrıca, araştırma alanına yakınlık, yüzyüze görüşmeler yoluyla derinlemesine bilgi edinme, uzun süreli bilgi toplama ve ek bilgi toplama olanağının bulunması nitel araştırmada geçerliliği oluşturmayı sağlayan önemli özelliklerdir (Yıldırım ve Şimşek, 2000: 77).

Elde edilen verilerin ayrıntılı şekilde rapor edilmesi ve araştırmacının sonuçlara nasıl ulaştığını açıklaması nitel araştırmada geçerliliğin önemli ölçütleri arasında yer almaktadır (Yıldırım ve Şimşek, 2000: 78).

İç geçerlik konusunda araştırmacıdan hem veri toplama süreçlerinde, hem de verilerin analiz ve yorumlanması süreçlerinde tutarlı olması ve bu tutarlılığı nasıl sağladığını açıklaması beklenmektedir (Yıldırım ve Şimşek, 2000: 79).

Dış geçerlik araştırma sonuçlarının genellenebilirliği ile ilgilidir. Araştırmanın sonuçları benzer ortamlara ve durumlara genellenebiliyorsa araştırmanın dış geçerliliğinin olduğu ifade edilebilir. Nicel araştırmada genelleme doğrudan olabilirken, nitel araştırmada genelleme dolaylı yoldan yapılabilir. Diğer bir ifadeyle genellemeler; ilkeler, kurallar biçiminde değil, deneyimler ve örnekler biçimindedir (Yıldırım ve Şimşek, 2000: 79).

Nitel verilerin geçerliğinin sağlanabilmesi araştırmacının kendisine ve sorularına bağlıdır. Nitel araştırmalarda geçerlilik sağlandığında bilimsel araştırmanın özelliklerinden; amaca yönelik olma, titiz ve sistematik olma, doğru ve güvenilir olma ve objektif olma sağlanmış olmaktadır (Ataseven, 2012: 556).

7.9.2. Güvenirlik

Güvenirlik, bilimsel araştırmanın tekrarlanabilir ve test edilebilir olması anlamına gelmektedir. Nitel araştırmada güvenilirliği sağlamanın yolu araştırmacının elindedir. Örneğin araştırmacı çalışmasının aşamalarını şemasını çizebilir, aldığı kararların bir özetini doküman halinde çıkarabilir (Ataseven, 2012: 557).

Nitel çalışmalarda güvenilirlik, verilerden elde edilen örneklerin farklı

gözlemciler tarafından veya aynı gözlemci tarafından farklı zamanlarda hangi ölçüde aynı kategori içine yerleştirildiği ve araştırmacının çalışma sonunda hazırladığı raporun gözlemlenen veya görüşme sonucunda elde edilen verileri kapsayıp kapsamadığı ile ilgilidir (Güler vd., 2013: 354).

Nitel çalışmalarda güvenilirlik sağlamak için yapılması gereken şeylerden bir tanesi çalışmanın her aşamasında şeffaflığın sağlanmasıdır. Araştırma stratejisinin, verilerin nasıl toplandığının ve analizlerin nasıl yapıldığının detaylı bir şekilde anlatılması araştırmanın güvenilirliğini artıracaktır (Güler vd., 2013: 355).

LeCompte ve Goez (1982: 41-42), nitel araştırmada iç güvenilirliğinin sağlanması için de birtakım stratejiler önermektedir. İlk olarak araştırmacı, elde ettiği verileri doğrudan, hiçbir yorum yapmadan sunmalıdır. Araştırmanın birden fazla araştırmacı tarafından yapılması ve verilerin kamera ya da ses kayıt cihazı gibi bir yere kaydedilmesi de nitel araştırmanın iç güvenilirliği açısından önemlidir.

LeCompte ve Goez (1982: 37-40), nitel araştırmada dış güvenilirliğin sağlanması için önerdiği stratejileri şu şekilde sıralamıştır: İlk olarak araştırmacı araştırmadaki konumunu belirtmelidir. Bu sayede benzer rol üstlenerek benzer araştırmayı yapan araştırmacıların da karşılaştırılabilir sonuçlara ulaşabilmesi sözkonusu olabilir. Veri elde edilen katılımcıların ve veri elde edilen ortamın, araştırmanın kavramsal çerçevesinin ve varsayımlarının, veri toplama ve analiz etme yönteminin ayrıntılı bir şekilde tanımlanması da nitel araştırmanın dış güvenilirliği için gerekli hususlar arasında yer almaktadır.

7.10. Bulgular

Bu aşamada bulgular arasında ilişkiler kurarak derinlemesine görüşmelerden elde edilen verilere anlam kazandırmak amaçlanmıştır. Bunu yapmak için kodlamalar ve temalardaki ifadelerden yola çıkarak tablo ve şekiller oluşturulmuş, yorumlar yapılmıştır. Her tema içindeki katılımcı görüşlerinden yararlanırken bu görüşlere ait doğrudan alıntılara yer verilmiştir.

(1) *TABLolar*: Analizler sonucunda ortaya çıkan kod ve tema örüntüleri ve

referanslara ait frekans değerleri tablolar halinde sunulmuştur.

- *Yüklemeler*: Kod listesinde yer alan her bir koda atama yapılırken vurgulanan ifadeye en uygun düçen kod tercih edilmeye çalışılmıştır fakat bazı durumlarda analizi yapılan ifadenin birden fazla koda yüklenmesi gerekmiştir.

(2) *ALINTILAR*: Veriler kodlara ve temalara göre betimlenirken okuyucuların, katılımcıların görüşlerini daha iyi anlayabilmelerini sağlamak amacıyla, alıntılara yer verilmiştir. Bu sayede katılımcıların yanıtlarının doğrudan görülmesi ve değerlendirilmesi imkanı sunulmuştur.

- *Alıntıların Seçimi*: Alıntılar seçilirken temayı açıklayabilecek nitelikte olması, kodlar ile uyumlu olması gibi özellikler dikkate alınmıştır. Temada ortaya konan içerik doğrudan kodu açıklayan alıntılarla desteklenerek yorumlanmıştır. Temayı oluşturan kodların toplam veri setinde kaç kez tekrarlandığına yer verilerek dikkatler anlama çekilmiş ve bulguların inandırıcılığına yönelik kanıt sunulmuştur.

- *Gösterim*: Alıntılar katılımcının yer aldığı şirket ismine göre yapılmıştır. Alıntılara yer verilirken anlatım bozuklukları araştırma bulgularını etkilemeyecek biçimde düzeltilmiş; duraksamalar, yanlış başlamalar ve duyguların gösterimi olan bazı ifadeler çıkartılarak daha sade veriler elde edilmiştir.

- Referans Bilgisi: Görüşmelerde geçen diyaloglar doğrudan NVivo 8 programından alınarak sunulmuştur. Bunun için örnek verilmek istenilen kod seçilmiş ve NVivo 8 programı bu kodla ilgili diyaloglar kodların referans yerlerine göre sunulmuştur.

Aşağıda kod listesinden (EK2) alınan örnek üzerinde terimlerin açıklanmıştır.

<Internals\I ŞİRKETİ> - § 1 reference coded [1,43% Coverage] Reference 1 - 1,43%
Bu bulgu ile verilen örneğin NVivo 8 programına yüklenmiş bir belgeden alınmış olduğunu ve belgenin "I Şirketi" olarak kodlanmış şirket yöneticisinin görüşlerine ait olduğunu göstermektedir.

Reference 1: Bu ifade kodlamanın 1 yerde geçen ifadelerden yola çıkılarak oluşturulduğunu göstermektedir.

[1,43% Coverage]: Bu ifade bu kodla ilgili tüm referansların tüm görüşmenin %1,43'üne

denk geldiği anlamına gelmektedir.

-*Yazım ve Noktalama*: Alıntılar italik yazıyla yazılmıştır. “(…)” simgesi ifadenin devamının olduğunun bir göstergesidir.

(3) *NVIVO 8 MODELLERİ*: Çalışmanın içinde yer verilen modeller, görselliğin artırılması amacıyla Office programıyla iyileştirilerek sunulmuştur.

(4) *YORUMLAMA*: Bu kısımda bulgular, literatürle kavramsal ve kuramsal ilişkilendirme yapılarak yorumlanmıştır. Bulguların yorumlanmasında; tanımlama, betimleme, temalar arasında bağlantı kurma, göndermeler yapma ve açıklama kullanılmıştır. İlgili teorileri destekleyen veya desteklemeyen bulgular nedenleriyle belirtilmiş; oluşturulan temalarda öne sürülen veya desteklenen argümanlar ortaya çıkarılmıştır.

7.10.1. Şirketlere Ait Bilgiler

Borsa İstanbul işlem gören toplam 16 adet halka açık gıda şirketi tespit edilmiş, bunlardan 9 tanesinde toplam 11 adet üst düzey yönetici ile görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Aşağıda Tablo 9’da görüşme yapılan şirketlerin yönetim kurulu büyüklüklerine, yönetim kurulunda pay sahibi olanlara ve paylarına, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sayılarına ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin uzmanlık alanlarına yer verilmiştir. Tablo 9’a ait bilgiler Aralık 2016 tarihlidir.

Tablo 9: Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısına ait Bilgiler

Şirketler	Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı	Pay Sahibi Olanlar ve Payları (%)	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı	Bağımsız Üyelerin Uzmanlık Alanları
A Şirketi	7	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (4,5)	2	Bankacı
		Yönetim Kurulu Üyesi (1,48)		
B Şirketi	5	Yönetim Kurulu Başkanı(26,32)	2	Finans

		Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (0,13)		Uzmanı, Mali Müşavir
C Şirketi	7	Yönetim Kurulu Başkanı (0,03652)	2	Akademisyen, Yönetici
		Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (0,0095)		
		Yönetim Kurulu Üyesi/ Genel Müdür (0,0585)		
		Yönetim Kurulu Üyesi (14,51)		
		Yönetim Kurulu Üyesi (16,32)		
D Şirketi	5	Yönetim Kurulu Başkanı (68,6)	2	Gazeteci, İşletmeci
E Şirketi	9	Yönetim Kurulu Başkanı (3,26)	3	Yönetici, SMMM
		Yönetim Kurulu Üyesi (1)		
F Şirketi	7	Yönetim Kurulu Başkanı (20,46)	3	Elektrik Mühendisi, Polis
G Şirketi	7	YOK	2	Yönetici
H Şirketi	7	YOK	2	Finans Uzmanı, Yönetici
I Şirketi	12	YOK	4	Yönetici, Finansal Danışman, Mali Müşavir

Tablo 9’da görüldüğü gibi, en büyük yönetim kuruluna sahip olan şirket 12 üye ile I şirkettir. Şirketlerin ortalama yönetim kurulu büyüklüğü 7’dir. Pay sahipliği durumuna baktığımızda üç şirket dışında yönetim kurulu başkanının ya da yönetim kurulu başkan yardımcısının şirkette paya sahip olduğu görülmektedir. Örnekleme yeralan şirketlerin genellikle aile şirketi olması ve pay sahiplerinin yönetim kurulu başkanı olmasından dolayı böyle bir tablo ortaya çıkmaktadır. Bağımsız yönetim kurulu üyesi sayılarına bakıldığında; yine I şirketinin 4 üye ile en fazla bağımsız üyeye sahip şirket olduğu görülmektedir. Şirketlerin bağımsız yönetim kurulu üyesi ortalaması ise 2’dir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin iş uzmanlık alanlarının genellikle yönetici olduğu görülmekle birlikte, polis, elektrik mühendisi, gazeteci gibi farklı arka planlara sahip bazı üyelerin yer aldığı yönetim kurulları da bulunmaktadır.

7.10.2. Ana-Tema, Tema ve Kod Örüntüsü

Araştırma soruları çerçevesinde; her bir mülakat içinde kullanılan farklı kod dizilerinden aynı anlamı ifade edenler gruplandırılmış ve 15 ana-tema ortaya çıkarılmıştır. Ana-tema, tema ve kodlara ait örüntülere aşağıda Tablo 10’da yer verilmiştir.

Tablo 10: Ana-Tema, Tema ve Kodlara ait Örüntüler

Ana Temalar	Tema Sayısı	Kod Sayısı
Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşleri	2	3
Vekalet Problemleri (AT1)	1	1
Vekalet Maliyetleri (AT2)	1	2
Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşleri	16	27
Kritik Kaynak (AT3)	2	8
Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT4)	3	5
Diğer Aktörlerin Şirkete Bağımlılığı (AT5)	3	3

Kritik Kaynağın Girdiler İçindeki Payı (AT6)	2	4
Tedarikçi Sayısı (AT7)	3	3
Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlar (AT8)	1	1
Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT9)	2	3
Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşleri	10	22
Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi (AT10)	2	5
CEO İkiliği (AT11)	1	1
Sahiplik Yapısı (AT12)	1	1
İçerideki Üyelerin Roller (AT13)	3	7
Bağımsız Üyelerin Roller (AT14)	3	8
Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine İlişkin Düşünceleri	5	9
Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT15)	5	9
Toplam	33	61

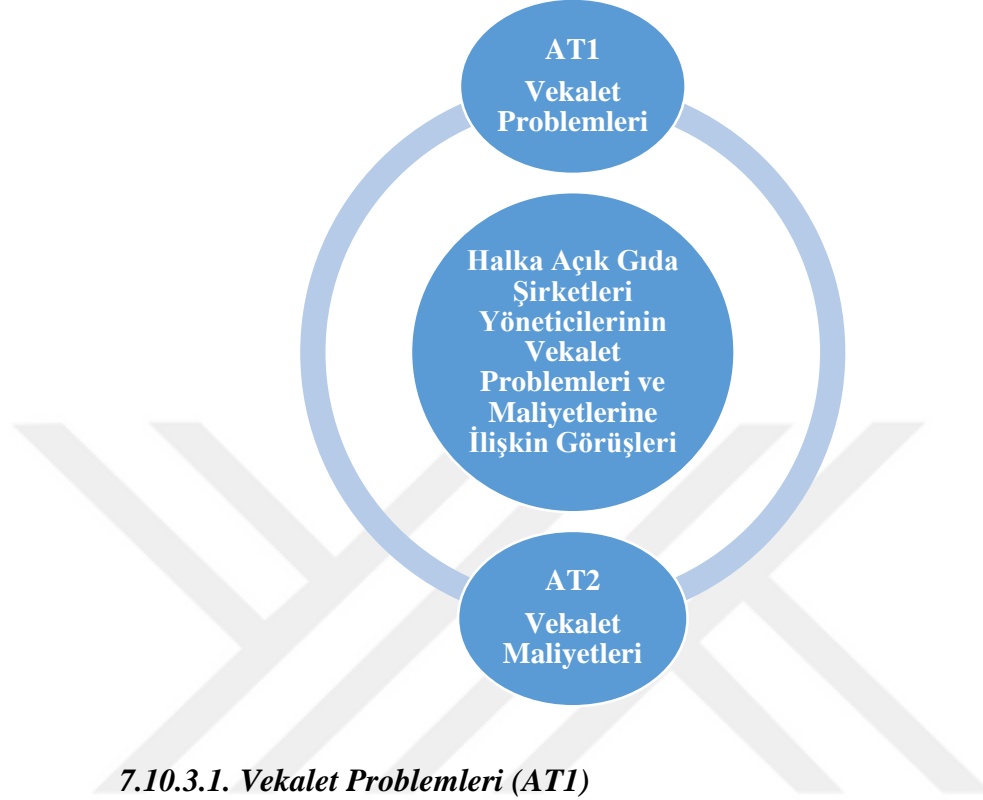
Yukarıda Tablo 10'da görüldüğü gibi araştırma kapsamında toplam 15 Ana Tema, 33 adet tema; 61 adet kod ortaya çıkmıştır.

7.10.3. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Yönelik Bulgu ve Yorumlar

Birinci soru: Halka açık gıda şirketleri yöneticilerinin vekalet problemleri ve maliyetlerine ilişkin görüşlerini anlamaya yönelik bulgulardır.

Vekalet problemlerine ve maliyetlerine ilişkin alguları tanımlayan ve kodlamalarla oluşturulan 2 ana-tema (AT) altında 2 tema (T) ve 3 kod tablolaştırılarak sunulmuştur. Her bir ana-temanın altında, o ana-temanın niteliğini belirleyen önemli temalar belirlenmiştir. Ana-temalar çerçevesinde araştırmanın bulguları sunulduktan sonra, temalar ilgili literatür bağlamında tartışılmıştır.

Şekil 3: Katılımcıların Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar



7.10.3.1. Vekalet Problemleri (AT1)

Görüşmelerde yöneltilen “Size göre şirketinizde yaşanan en önemli vekalet problemi nedir?” sorusu neticesinde yöneticilerin sadece 2 tanesi vekalet problemi yaşandığını kabul etmiştir. Bu yöneticilerin cevaplarına göre oluşan tek tema “*Ahlaki Tehlike*” olmuştur.

Tablo 11: Katılımcıların Vekalet Problemlerine İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Vekalet Problemleri (AT1)	Ahlaki Tehlike (T1)	Aldatma-Kaytarma (k1)	2

Yukarıda Tablo 11’de görüldüğü gibi ana tema AT1’e ilişkin 1 tema ve 1 kod elde edilmiştir. Görüşülen yöneticilerin vekalet problemlerine ilişkin ifadeleri değerlendirildiğinde, ağırlıklı olarak ahlaki tehlike teması üzerinde durdukları görülmektedir.

7.10.3.1.1. Ahlaki Tehlike (T1)

“Ahlaki Tehlike” teması “Aldatma-Kaytarma” (k1) olarak 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k1-D Şirketi (...) Daha önce genel müdür ile ilgili bir fatura problemi yaşanmıştı. Bu olaydan sonra kendisinin işine son verilmiştir.

k1-H Şirketi (...) İşletmelerde pay sahiplerini temsilen yönetimi elinde bulunduran vekiller (yönetim kurulu, genel müdür vb) ile vekalet veren pay sahiplerinin kendi çıkarlarını en çoklamaya yönelmeleri ve vekillerin yeterince denetlenememesi ve izlenememesi sonucunda en önemli vekalet problemi oluşuyor.

Şirketlerinde herhangi bir vekalet problemi yaşamadıklarını belirten katılımcıların ifadelerine aşağıda yer verilmiştir.

C Şirketi (...) Şirketimizde vekalet vermekten kaynaklanan problemler yaşanmıyor çünkü bunun yaşanmaması için kurulan bir denetim sistemi var.

I Şirketi (...) Vekalet problemi olmuyor. Çünkü bizim çok ayrıntılı imza sirkülerimiz vardır. Orada yetkiler bellidir. Ortakların ne yapacağı, yöneticilerin neler yapabileceği çok ayrıntılı anlatılır. Yetki ve vekalet problemi yoktur. Onun da ötesinde dediğimiz bir yetkilendirme şekli vardır. Her türlü olayda, belli bir tutarın üzerindeki alımlarda, harcamalarda olsun her türlü yetkide tutarsal olarak kimlerin buna onay vermesi gerektiğine dair şey vardır mesela diyelim ki bir yere bağış yapılacak o bağış yapılacaksa kimler buna karar verecek, kaç paraya kadar bağış yapılacak bellidir. Nereye kadar yapılacağı. Onlar onaylamadan bağışlayamazsınız. İşte diyelim belli bir tutarın üzerinde alım yapılacak veya gayrimenkul satılacak. Gayrimenkul satılacaksa yönetim kurulu karar verir mesela. Çünkü o önemli bir işlemdir ve ana sözleşmede yazılmıştır. Bizde her türlü olayın muhasebe kaydının nasıl yapılacağı

bellidir. Ben bu ürünü ücretsiz vereceksem hangi muhasebe kayıtlarına atılacağını bilirim. Tüm ülkeler aynı kaydı yapar. Zaten o da Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına uygundur. Veya zaten lokal düzenlemeler yapacaksa ülkeler kendi vergi kanunlarına göre vs. o ayrı bir boyutu. Ama raporlama anlamında düşünüyorsak tüm ülkelerde tüm operasyonlarda aynı faaliyetler aynı kayıt altına alınır. Bir de bu bağımsız denetimden geçer üstüne. Her ülkenin mali tabloları Türkiye’de aynı şekilde konsolide edilmeden önce bir bağımsız denetim şirketinin kontrolünden geçer artı konsolide edilirken de geçer ve bağımsız denetim raporu yazılır. Zaten bağımsız denetimin onayını almadığınız bir mesela muhasebe kayıt anlayışı değiştiyse bile, değişebilir öyle de şeyler olabilir diyelim ki bunu ücretsiz veriyorsunuz diyebilirsiniz ki ben bunu böyle değil de şöyle kaydetmek istiyorum. Bağımsız denetim de bunu kabul ettiğinde raporuna yazar. Böyle bir muhasebe değişikliği yapılmıştır. Bunun etkisi de budur diye. Bağımsız denetimin yanısıra şirketin kendi iç kontrol sistemi vardır. İç denetim birimi vardır. O yapar. Artı holdingin kendi iç denetimi vardır. Üç tane denetim yapısı vardır. Kendi içerisindeki sistemde çapraz kontrol de vardır. Diyelim tedarik zincirinde ben bu kadar alacağım deyip geçemezsiniz. Bunun finanstan da bilmem ne den de onayı gerekir. Veya işte ben şu danışmanlığı alacağım diyemez bir adam. Diyelim üç tane teklif alır. Farklı bölümlerdeki adamlar onlara şey yapar işte siz bir adamla iş yaparken onun banka hesabını bile sisteme onaylatmanız lazım. Bazen şey der bizim tedarikçiler. “Devlet bile istemiyor bu kadarını”. Adamın ne kadar bilgisi, belgesi varsa alırsınız. Fatura verdim hizmet aldım diyemezsiniz sisteme tanıtılıp onay alınmadıysa. Para ödeyemezsiniz. Muhasebe para ödemez sisteme banka hesabı tanımlı değilse. Banka hesabının tanımlanabilmesi için de muhasebenin, finansın, hazinenin ilgili bölümü onay vermelidir. Hazine araştırır. Banka hesabı gerçekten şirketin adına mı, o kişinin adına mı? Diye.

F Şirketi (...) Ben bu şirkette 13 yıldır çalışıyorum. Ben herhangi bir vekalet problemine denk gelmedim. Bizim iç denetimimiz var, dış denetimimiz var. Grup CFO’larımız var. Böyle birşeyin ortaya çıkmasının mümkünatı yok. Sağlam bir denetim yapımız var.

B Şirketi (...) Halka açık firmalarda bir bağımsız denetim var. Bir de şirketin

içinde yani yönetim kurulunda yönetim kurulu üye sayısının beşte ikisinin bağımsız olması gerekiyor. Bizde iki tane var. Bunlardan bir tanesi bankacıdır. Bir diğeri de mahkemelerde bilirkişilik yapar. Bunların da üye olduğu bir iç denetim komitesi vardır. Bunlar işlem olup bittikten sonra görebilecek kişiler. Onun haricinde bir de bizim her ay management account dediğimiz bilanço kar-zarar, satışlar, masraflar, detaylı dökümleriyle her ayın yirmisi olmadan bir evvelki ayınki hem kümülatif olarak hem de aylık olarak elimize gelir. Bir de bütçemiz vardır. Dolayısıyla orada biz herşeyi bütçelemişizdir. Bütçelediğimiz şeyleri üretim safhasında gün be gün maliyet çıkarırız. Onları takip ederiz. Burada bir kaçak olduğunda birisi mutlaka görür. Önce üretimden önceki maliyetleri çıkarırız. İşte hammaddesi, teneke kutusu, içine girenler, elektriği, suyu vs. yazılır. Ondan sonra bir de günlük fiili maliyetler vardır. Mesela burada hergün yaptığımız ürünleri cinsleri, hammaddesi, miktarı fiyatı, elektrik, su doğalgaz tutarı, işçilik tutarları, nakliyesi vs. yazılır. Sonuç olarak da ürettiğimiz ürünün tanesinin maliyeti çıkıyor ortaya. Bunlar işletme tarafından kontrol edilir. İşletme müdürü bakar der ki 100 işçi çalıştırmışsa, açıktan bordroya yazılmış insanlar var mı diye bakar. İşletme müdürü de böyle bir şey yapanlarla birlikte olsa patron bakar. Biz bütçelemiştik 100 kişi ile bu işi niye 110 oldu. Olabilir bazen hammadde bugün 810 gramdan çıkmış, ertesi gün 805 gramdan çıkmış ama daha büyük bir üretime mesela hammadde 710 gramdan başlamış, 760, 780,840 gram, 1 kilo diye değişebilir. Ortalaması 830 grama gelmiş. Bunları günü gününe biz takip ederiz. 1 kg'dan çıkmaya başladığından işçiliğimiz artar. Bu şekilde dört taraftan kontrolü yapılır. Bunun nedeni ya götürü işletmecilikten böyle bir şey olabilir, suiistimalden olabilir vs. Bizde bunlar 25 geriye gider bu tablolar. Önemli olan ortalamadır. Günlük bazı şeyler değişebilir. Kötü olduğu günlerde acaba hammadde nereden geldi, niye böyle oldu diye irdelenir.

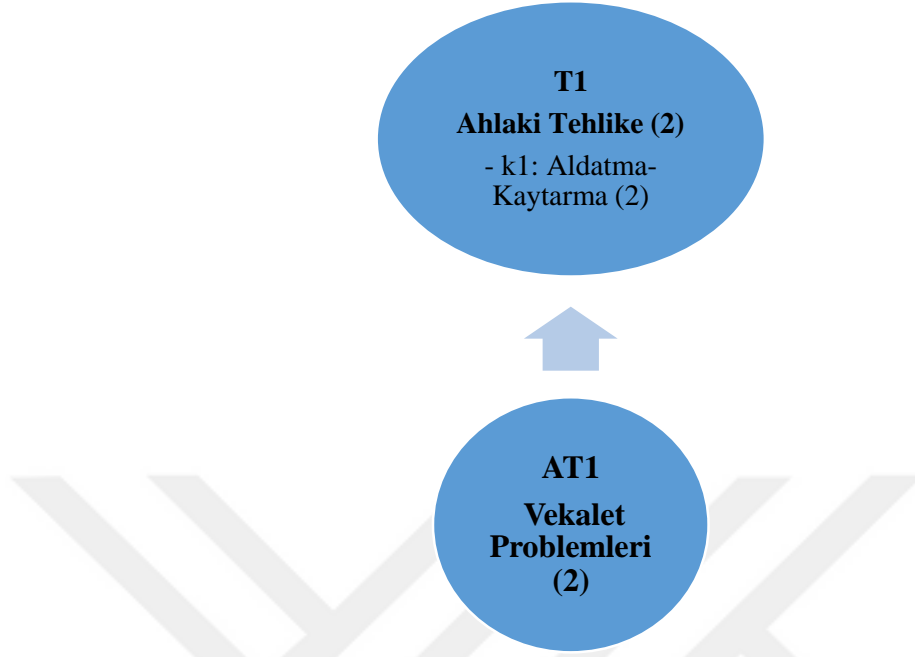
G Şirketi (...) Bizim niteliğimizdeki şirketler çok uluslu şirketlerdir. Dolayısıyla sahiplik yapıları bir aile şirketinden farklı. Bizim şirketimizin tek bir sahibi yok. Dolayısıyla bizim tüm süreçlerimiz kurumsal ve profesyonel. Bizde yöneticilerin de sorumlulukları var. O sorumluluklar düzenli olarak belirleniyor. Ve zaten gözden geçiriliyor. Bu nedenle bir yöneticinin kendi çıkarları yönünde hareket etmesi her alanda yanlış her şirketin yapısı ne olursa olsun yanlış ama bunu kontrol etmek için geliştirilen mekanizmalar mevcut. Bizim buradaki şirketimiz de halka açık yurtdışındaki

şirketimiz de halka açık. Dolayısıyla Türkiye'deki bütün finansal raporlar Türkiye'nin mevzuatına uygun bir şekilde yapılmak zorunda. Küresel düzeydeki şirket için de Amerikan mevzuatlarına uygun şekilde yapılmak zorunda. Bizim bütün işlemlerimiz de belirli altyapılar üzerinden işler. O altyapılar da ilgili kişilerin erişimine açıktır. Bu nedenle siz o sistemler üzerinde oynama yapamadığınız için böyle bir ihtimal söz konusu değil. Bu tür bir işlem yöneticiler tarafından değil de sistemin açıklarını bulan birileri tarafından yapılabilir. Böyle bir şey de olamaz zaten. Bu tür firmalarda o türden oynamalar çok mümkün değil.

Yukarıdaki ifadelerden de anlaşıldığı gibi şirket yöneticilerinin 2 tanesi hariç yöneticilere ilişkin aldatma-kaytarma problemi yaşadıklarını ifade ederken; diğer yöneticiler vekalet problemi yaşamadıklarını ifade etmişlerdir. Vekalet problemi yaşamadıklarını belirten yöneticilerin şirketlerinde alınan önlemlerin, vekalet problemi gerçeğinin kabul edildiğinin ve bunun yaşanmasından korkulduğunun bir göstergesi olduğu düşünülebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “vekalet problemleri” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 4: Vekalet Problemleri



7.10.3.2. Vekalet Maliyetleri (AT2)

Katılımcılara “Size göre şirketinizdeki vekalet maliyetleri nelerdir?” sorusu yöneltilmiş; vekalet maliyetlerine dair verilen yanıtlar NVivo 8 programı ile analiz edilerek “*İzleme Maliyetleri*” teması altında toplanmıştır.

Tablo 12: Katılımcıların Vekalet Maliyetlerine İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Vekalet Maliyetleri (AT2)	İzleme Maliyetleri (T2)	Vekillerin İzlenmesi (k2)	4
		Kıdem Tazminatları (k3)	1

Yukarıda Tablo 13’de görüldüğü gibi ana tema AT2’ye ilişkin 1 tema ve 2 kod elde edilmiştir. Görüşülen yöneticilerin vekalet maliyetlerine ilişkin ifadeleri

değerlendirildiğinde, ağırlıklı olarak izleme teması üzerinde durdukları görülmektedir.

7.10.3.2.1. İzleme Maliyetleri (T2)

“İzleme Maliyetleri” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Vekillerin İzlenmesi” (k2) ve “Kıdem Tazminatları” (k3) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k2-B Şirketi (...) Bizde en önemli olan mali müşavir ve bağımsız denetim maliyetleridir.

k2-C Şirketi (...) En önemli vekalet maliyetleri denetim maliyetleridir.

k2-E Şirketi (...) Ben bu şirkette 13 yıldır çalışıyorum. Ben herhangi bir vekalet problemine denk gelmedim. Bizim iç denetimimiz var, dış denetimimiz var. Grup CFO'larımız var. Böyle birşeyin ortaya çıkmasının mümkünatı yok. Sağlam bir denetim yapımız var.

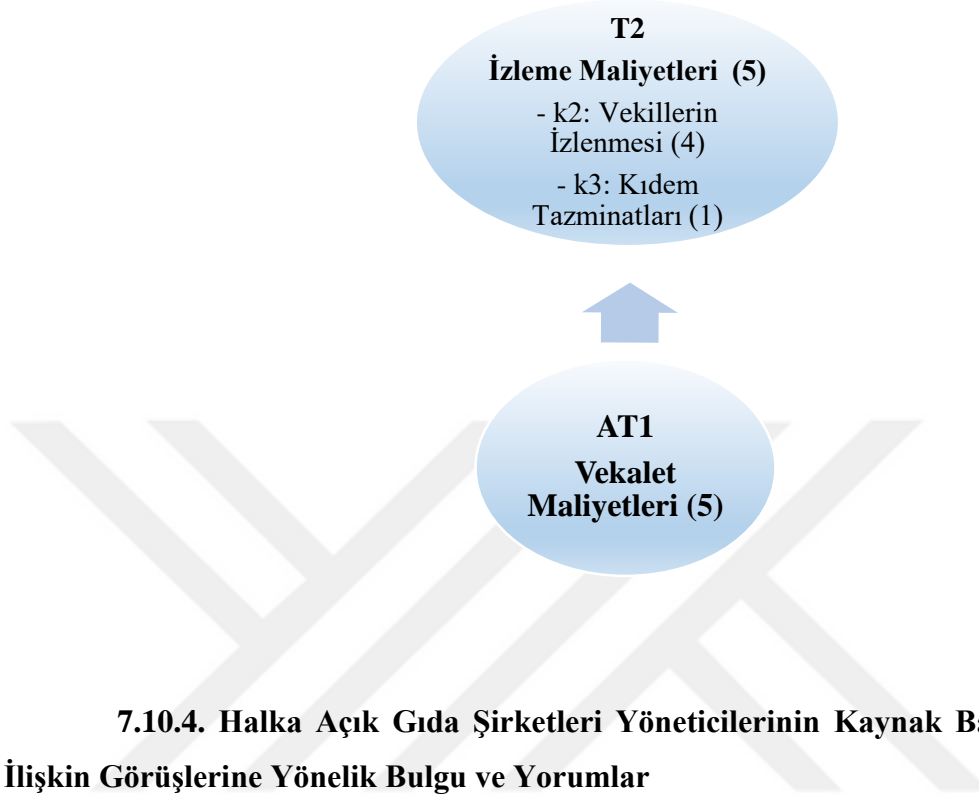
k2-F Şirketi (...) Şirketimiz hisselerinin büyük bir kısmı halka açılmış olan kurumsal bir şirket. Bu nedenle de faaliyetlerini kurumsal yönetim standartlarına uygun bir şekilde devam ettiriyor. Şeffaf bir yapısı var. Kimin, neyi, nasıl yaptığı ayrıntılarıyla belirlenmiştir. Etkin bir denetim sistemi vardır. Finansal raporlarını ilan eder. Böyle bir yapı içerisinde de vekalet problemleri söz konusu değildir.

k3-D Şirketi (...) Yöneticilerin işten çıkarılması sonucundaki ortaya çıkacak tazminat maliyetleri en büyük vekalet maliyeti kalekimiz.

Katılımcıların ifadelerine bakıldığında, şirketlerdeki en önemli vekalet maliyetlerinin izleme maliyetleri olduğu ifade edilebilir. Yöneticiler, vekalet problemi meydana gelmemesi için dış denetimlerin yanısıra şeffaf ve ayrıntılı bir iç denetim sistemi kurulmaya çalışıldığını belirtmişlerdir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “vekalet maliyetleri” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 5: Vekalet Maliyetleri

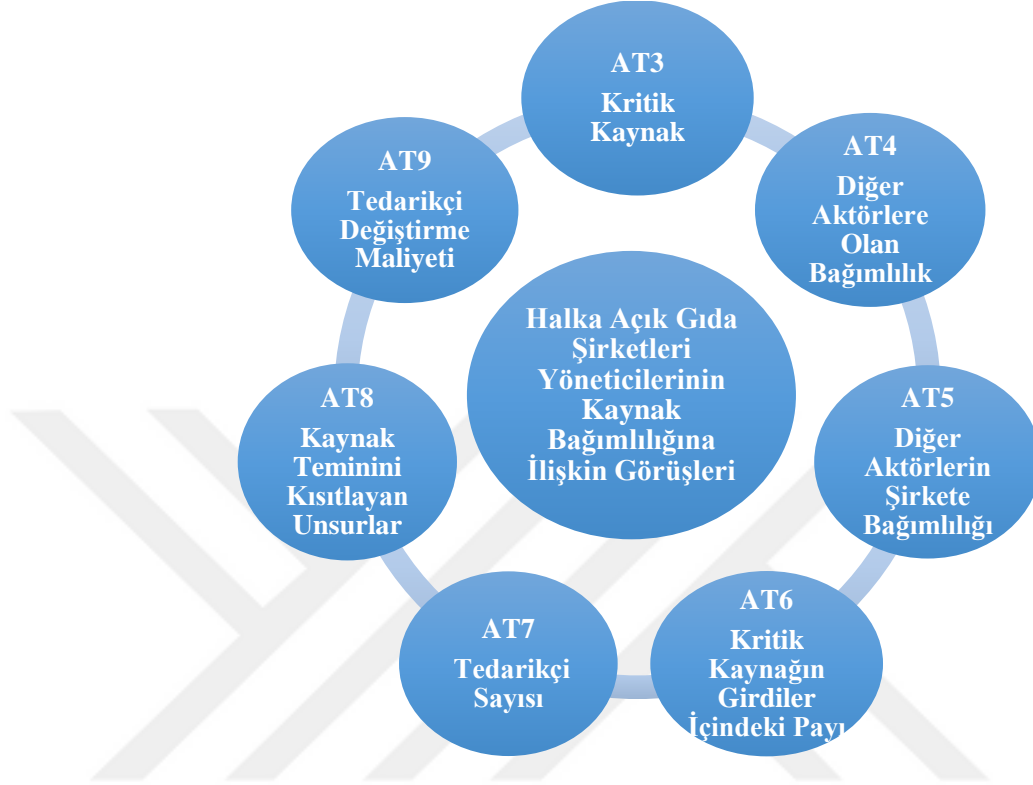


7.10.4. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşlerine Yönelik Bulgu ve Yorumlar

İkinci soru: Halka açık gıda şirketleri yöneticilerinin kaynak bağımlılığına ilişkin görüşlerini anlamaya yönelik bulgulardır.

Kaynak bağımlılığına ilişkin görüşlerini tanımlayan ve kodlamalarla oluşturulan 7 ana-tema (AT) altında 17 tema (T) ve 28 kod tablolştırılarak sunulmuştur. Her bir ana-temanın altında, o ana-temanın niteliğini belirleyen önemli temalar belirlenmiştir. Ana-temalar çerçevesinde araştırmanın bulguları sunulduktan sonra, temalar ilgili literatür bağlamında tartışılmıştır.

Şekil 6: Katılımcıların Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Tema



7.10.4.1. Kritik Kaynak (AT3)

Görüşmelerde katılımcılara “Size göre şirketinizin kritik kaynağı nedir?” sorusu yöneltilmiş; soruya verilen yanıtlar NVivo 8 programı ile analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Hammadde*, (2) *Finansal Kaynak*.

Tablo 13: Katılımcıların Kritik Kaynağa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Kritik Kaynak (AT3)	Hammadde (T3)	Domates (k4)	1
		Balık (k5)	1
		Kakao (k6)	1
		Şeker (k7)	1
		Çiğ Süt (k8)	1
		Konsantre (k9)	1
	Finansal Kaynak (T4)	Para (k10)	2
		Sermaye (k11)	1

Yukarıda Tablo 13’de görüldüğü gibi ana tema AT3’e ilişkin 3 tema ve 10 kod elde edilmiştir. Görüşülen yöneticilerin kritik kaynağın ne olduğuna ilişkin ifadeleri değerlendirildiğinde, ağırlıklı olarak hammadde ve finansal kaynaklar temaları üzerinde durduğu görülmektedir.

7.10.4.1.1. Hammadde (T3)

Katılımcılara kritik kaynağın ne olduğu sorulduğunda alınan yanıtlardan en çok hammaddenin kritik kaynak olarak görüldüğü saptanmıştır. “Hammadde” teması da 6 adet kod içermektedir. Bunlar: “Domates” (k4), “Balık” (k5), “Kakao” (k6), “Şeker”, (k7), “Çiğ Süt” (k8), “Konsantre” (k9) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k4-A Şirketi (...) Kritik kaynak hammadde. Domates. Yaptığımız ürün aslında

çok basit. Biz domatesi alıyoruz. Suyunu çıkarıyoruz ve salça oluyor.

k5- D Şirketi (...) Hammaddesiz iş yapamayız. Balık kritik diyebiliriz.

k6- G Şirketi (...) Hammaddeleri sınıflandırmak gerekiyor. Bir kolay erişebildiğimiz hammaddeler yani alternatifleri bol olan hammaddeler var. Bir de ithalat süreçlerine bağımlı olan, küresel trendlerden etkilendiğiniz hammaddeler var. Kakao buna bir örnektir. Çünkü dünya da çok az ülke kakao üretimi yapıyor. Hem arz bakımından düşebiliyor. Ürünün iyi üretildiği ya da üretilmediği senelere bağlı olarak. Hem de fiyatlarda o anlamda oynamalar olabiliyor.

k7- G Şirketi (...) Bir de daha önemlisi Türkiye gibi ülkelerde tam liberalize olmamış hammaddeler var. Şeker bunlardan bir tanesi. Kotaya tabi üretiliyor Türkiye’de şeker.

k8- H Şirketi (...) Kritik kaynak ana hammaddemiz olan çiğ süttür.

k9- I Şirketi (...) Bizim için marka çok önemlidir. O anlamda bu şirketin en büyük değeri markasıdır. Bu marka için de en önemli şey ürüne diğer markalarda olmayan tadı veren konsantresidir.

Katılımcıların şirketleri için kritik olan hammaddeye yönelik verdikleri cevapların, faaliyette buldukları alt sektöre göre farklılık gösterdiği görülmektedir.

7.10.4.1.2. Finansal Kaynak (T4)

Katılımcıların görüşlerine göre finansal kaynağın, hammadededen sonra en kritik kaynak olarak görüldüğü saptanmıştır. “Finansal kaynak” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Para” (k10) ve “Sermaye” (k11) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k10- B Şirketi (...) Her işte en kritik kaynak paradır. Olmazsa olmaz. Türkiye’de de en kritik şeylerden bir tanesi.

k10- E Şirketi (...) En kritik kaynağın para olduğu söylenebilir. Ticari işletmelerin hepsi için bunu söyleyebiliriz. Ticari bir karları yoksa faaliyetlerini devam

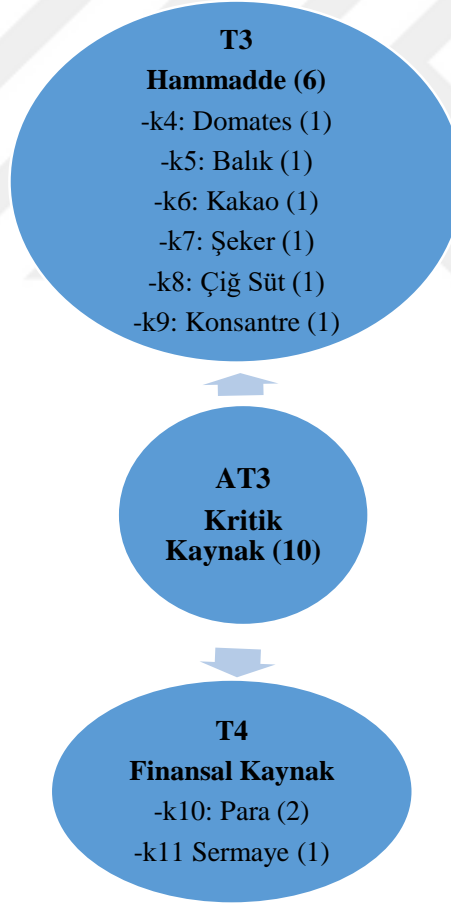
ettiremeyeceklerdir.

k11- C Şirketi(...) Bizim için en kritik kaynak sermayedir.

k11- F Şirketi (...) Her şirket için önemli olduğu gibi bizim için de en önemli kaynak para. Finansal kaynak olmazsa şirket faaliyetlerini devam ettiremez. Şirketimizin özsermayesi çok güçlüdür. Bunun bu şekilde devam etmesi için de elimizden geleni yapıyoruz.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “kritik kaynak” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 7: Kritik Kaynak



7.10.4.2. Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT4)

Yapılan görüşmelerde yöneticilerin bağımlılığa ilişkin görüşleri NVivo 8

programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Müşteriler*, (2) *Devlet*, (3) *Tedarikçiler*. Sadece bir şirketin yöneticisi kendilerini herhangi bir kuruma ya da örgüte bağımlı hissetmediklerini ifade etmiştir.

Tablo 14: Katılımcıların Bağımlılığa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT4)	Müşteriler (T5)	Perakendeciler ve Zincir Marketler (k12)	2
		Son Tüketiciler (k13)	2
	Devlet (T6)	Enerji (k14)	1
		Yasal Düzenlemeler (k15)	4
	Tedarikçiler (T7)	Hammadde Tedarikçileri (k16)	3

Yukarıda Tablo 14’de görüldüğü üzere ana tema AT4’e ilişkin 3 tema ve 5 kod elde edilmiştir. Bağımlılık ifade eden yöneticilerin görüşlerine göre bağımlılığın daha çok yasal düzenlemeler açısından devlete karşı ve hissedildiği tespit edilmiştir.

7.10.4.2.1. Müşteriler (T5)

Katılımcılardan alınan yanıtlara göre “Müşteriler” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Perakadendeciler ve Zincir Marketler” (k12) ve “Son Tüketiciler” (k13) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k12- C Şirketi (...) Bağımlılık bir güç meselesi. Paydaşları var. O nedenle bu paydaşlarla şirketimiz arasında bağımlılık var. Mesela şuanda Migros ile aramız kötü. Bu da bir bağımlılık yaratıyor. Migros olmasa da olur ama önemli bir müşteri. İşleri etkiliyor bu tür durumlar.

k12- E Şirketi (...) Müşteriler açısından düşünecek olursak; bizim müşterilerimiz hem geleneksel kanalda hizmet veren perakendeciler hem de yerel zincir marketler. Biz bunlarla çalışıyoruz. Birbirimizi dinlemek ve anlamak zorundayız. Dolayısıyla müşterilerimiz ile karşılıklı bir bağımlılık söz konusu. Şöyle yapıyoruz, böyle yapıyoruz ya da yapacağız diye diretemeyiz.

k13- F Şirketi (...) Tüketicilerimize bir bağımlılığımız var. Bizler onlar için üretim yapıyoruz.

k13- I Şirketi (...) Mutlaka. İlk etapta tüketiciye bağımlıdır.

7.10.4.2.2. Devlet (T6)

“Devlet” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Enerji” (k14) ve “Yasal Düzenlemeler” (k15) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k14- A Şirketi (...) Bizim üretimimiz için çok ciddi miktarda buhar gerekiyor. Bunun için de çok ciddi miktarda doğalgaz kullanıyoruz. Doğalgaz olmazsa olmaz.

k15- B Şirketi (...) İşçilikte özellikle asgari ücret ile ilgili olan değişiklik bizi çok etkiledi. Asgari ücret tabi ki de insanların geçimi için daha da artsa iyi olur ama Dünya da sektöre bu kadar sübvansiyon veriliyorken bizim devletimizin de buna bir çare bulması lazım. Bakın bir anda işçilik maliyeti %30 arttı. Bizde mevsimlik işçiler çoktur. Hepsi sigortalıdır. Şimdi asgari ücretlinin maaşı artınca diğer kalifiye elemanların maaşına çok yaklaştı. Onları da yükseltme gereği ortaya çıktı. Domino taşı gibi bir silsileye neden oldu. Ve bu öyle bir hale geldi ki Dünya da etrafımızdaki ülkelerin hepsi 300 Euronun altında asgari ücret. Bulgaristan, Romanya, Macaristan, Polonya v.s. Bizde geldi 650 Euro ya. Rekabet et de görelim şimdi.

k15- D Şirketi (...) Devlet'e karşı bağımlılık var. Tüm kararların alındığı tek bir merci var ülkemizde malum. Bu nedenle Devlet'in aldığı kararlara ve bunların uygulamalarına karşı bir bağımlılığımız var.

k15- F Şirketi (...) Devlet'e karşı bir bağımlılığımız var. Çünkü her türlü yasal

düzenleme Hükümet tarafından gerçekleştiriliyor.

k15- G Şirketi (...) Bütün regüle sektörlerde, gıda bunların içinde en regüle sektör değil. İşte tütün, alkollü içecekler, kısmen enerji piyasası. Bunlar daha regüle sektörler ama gıda da hem Türkiye’de hem de Dünya da fazla regülasyona tabi sektörlerden biri haline gelmeye başlıyor. Bu regülasyona bağlılık nedeniyle Devlet çok önemli. Burada önemli olan düzenlemelerin öngörülebilir olması. Sık değişmiyor olması ve değişikliklerin de önceden sektörle istişare edilmesi. Haberdar edilmesi, birlikte ele alınması. Çünkü bu tür süreçlerde bazen basit dediğiniz bir düzenleme uygulama aşamasında çok zor olabiliyor. Takibi çok güç olabiliyor.

Katılımcıların görüşlerine göre devletin, yasal düzenlemeler anlamında en fazla bağımlılık hissedilen unsur olduğu tespit edilmiştir.

7.10.4.2.3. Tedarikçiler (T7)

“Tedarikçiler” teması, “Hammadde Tedarikçileri” (k16) şeklinde bir adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

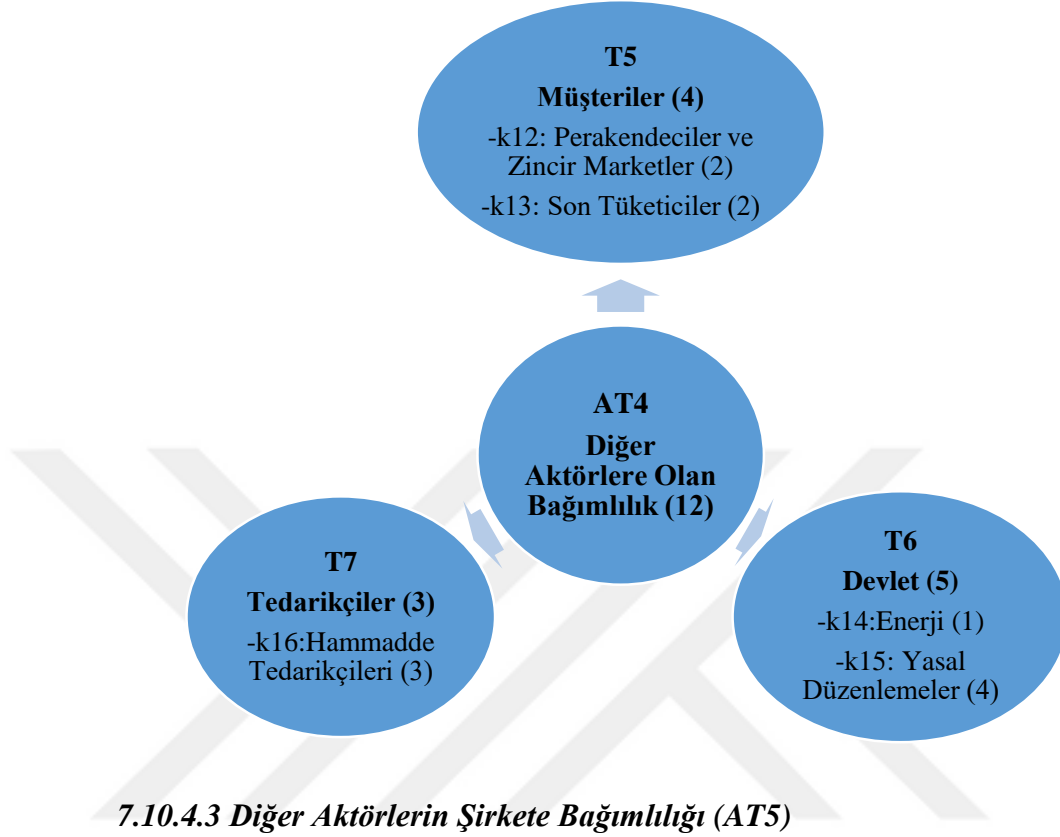
k16- B Şirketi (...) Bizim sektörümüz açısından şöyle: Bir kere hammaddeye bağımlıyız. Genelde biz sanayici olduğumuz için ekim, dikim için çiftçilere bağımlıyız.

k16- G Şirketi (...) Kakao ve şeker gibi kısıtlı hammaddeler söz konusu olduğunda bu hammaddelere yönelik işbirlikçileri ve tedarikçiler ve bunlara bağımlılık önemli oluyor.

k16- I Şirketi (...) Tabi ki bağımlı olduğu kullandığı içerikler anlamında işte tek bir yerden konsantreyi alır. Bu nedenle bir bağımlılıktan bahsedilebilir.

Hammadde tedarikçileri, Devlet’den sonra en fazla bağımlılık hissedilen ikinci unsur olmuştur. Katılımcıların görüşlerinden hareketle “diğer aktörlere bağımlılık” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 8: Diğer Aktörlere Bağımlılık



Yapılan görüşmelerde yöneticilerin, diğer aktörlerin şirkete olan bağımlılığına ilişkin görüşleri alınmıştır. Üç şirketin yöneticisi herhangi bir kurumun ya da örgütün kendilerine bağımlı olarak görmediklerini ifade etmişlerdir. Diğer yöneticilerin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Müşteriler*, (2) *Tedarikçiler*, (3) *Çalışanlar*.

Tablo 15: Diğer Aktörlerin Şirkete olan Bağımlılığına İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Diğer Aktörlerin Şirkete Bağımlılığı (AT5)	Müşteriler (T8)	Perakendeciler ve Zincir Marketler (k17)	3
	Tedarikçiler (T9)	Hammadde Tedarikçileri (k18)	3
	Çalışanlar (T10)	Şirket Çalışanları (k19)	1

Yukarıda Tablo 15’de görüldüğü gibi ana tema AT5’e ilişkin 3 tema ve 3 kod elde edilmiştir. Yöneticilerin daha çok perakendeci ve zincir marketleri ve hammadde tedarikçilerini kendilerine bağımlı olarak gördükleri tespit edilmiştir.

7.10.4.3.1. Müşteriler (T8)

“Müşteriler” teması, “Perakendeciler ve Zincir Marketler” (k17) şeklinde bir adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k17- C Şirketi (...) Türkiye’de tavuk eti üretiminin %13’ünü karşılıyoruz. Bu nedenle bizim ile çalışmak isteyen ve bize bağımlı olan müşterilerimiz ve tedarikçilerimiz var.

k17- E Şirketi (...) Tüketicinin bir teveccühü var markamıza. Bu nedenle de az önce saydığım müşterilerimizin de (perakendeciler ve zincir marketler) tüketicinin ilgisini devam ettirebilmek için bize karşı bir bağımlılığı söz konusu oluyor.

k17- H Şirketi (...) H Şirketi bir markadır. Bu nedenle de bu markalı ürünlerin satışı açısından, müşterilerimiz olan bayilerimizin ve perakendecilerimizin şirketimize bağımlı olduğunu söyleyebiliriz.

Katılımcıların görüşlerine göre perakendeciler ve zincir marketler, hammadde tedarikçileri ile birlikte şirkete en fazla bağımlı olduğu düşünülen unsur olmuştur.

7.10.4.3.2. Tedarikçiler (T9)

“Tedarikçiler” teması, “Hammadde Tedarikçileri” (k18) şeklinde bir adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k18- C Şirketi (...)Türkiye’de tavuk eti üretiminin %13’ünü karşılıyoruz. Bu nedenle bizim ile çalışmak isteyen ve bize bağımlı olan müşterilerimiz ve tedarikçilerimiz var.

k18- F Şirketi (...) Bizim tedarikçilere karşı bir bağımlılığımız yok ama onların bize bir anlamda bağımlılığı var. Çünkü bizim gibi köklü bir şirkete ürün tedarik ediyorlar. Hem sattıkları ürün miktarı hem de prestijleri açısından bu onlar için çok önemli. Bizi kaybetmek istemezler. Bu nedenle bize karşı bağımlı olduklarını söyleyebiliriz.

k18- I Şirketi (...) Sıvılaştırılmış şeker üretiyor Amylum bizim için. O yüzden başka üreten bir yer yok mesela. Amylum da bizim için üretiyor. Çok ciddi yatırımlar yapıyor. Düşünsenize biz iki gün sonra almıyorum desek aslında patlar. Bu anlamda baktığımızda başka bir şirkete güvenerek bunu yapamazsınız. Aynı şeyi Reksan içinde söyleyebiliriz. Onlar bize alüminyum kutu satarlar. Onları da çok ciddi etkiler. Biz satın almazsak.

Katılımcıların görüşlerine göre hammadde tedarikçileri, perakendeciler ve zincir marketler ile birlikte şirkete en fazla bağımlı olduğu düşünülen unsur olmuştur.

7.10.4.3.3. Çalışanlar (T10)

“Çalışanlar” teması, “Şirket Çalışanları” (k19) şeklinde bir adet kod içermektedir. Sadece bir yönetici şirket çalışanlarının, şirkete en fazla bağımlı unsur olduğunu ifade etmiştir. Katılımcının ifadesinden alıntıya aşağıda yer verilmiştir.

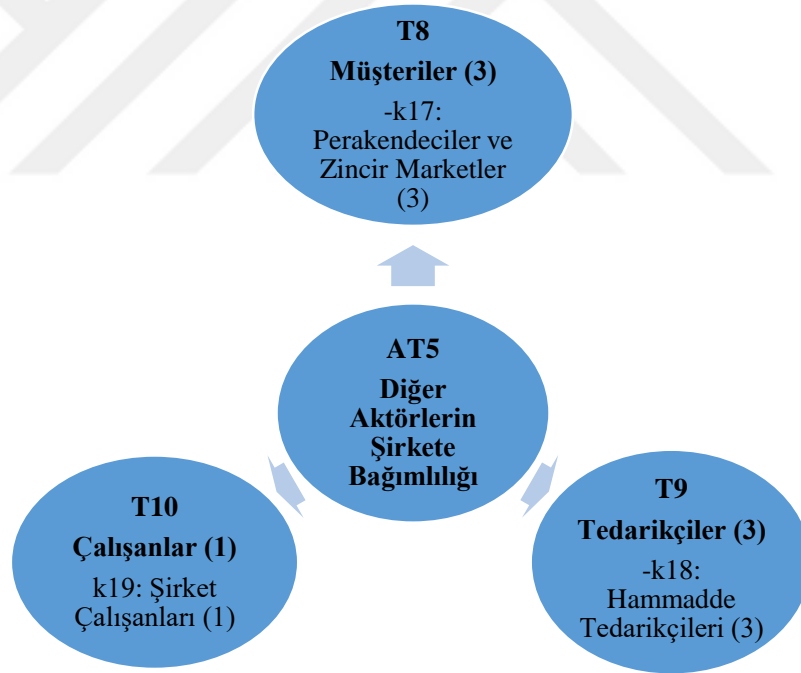
k19- A Şirketi (...) Çalışanlarımız bize bağımlı hissedebilir. Bazı çalışanlarımız

uzun yıllardır bizimle birlikte çalışıyor. Bizim işimiz biraz farklı. Mesela bir banka kapansa bankacı bir başka bankaya geçebiliyor. Finans müdürü bir başka bankaya finans müdürü olarak geçtiği zaman aynı işi yapıyor. Ama bizim fabrikada aseptikçi bizden çıkarsa sadece bizim sektörde öyle bir iş yapabilir.

Yöneticinin ifadelerinden “aseptikçi” diye tabir edilen çalışan grubunun başka bir sektörde iş bulmasının zor olduğu anlaşılmaktadır. Bu şekilde düşünen bir yönetici olduğu için örneklem grubu açısından çalışana bağımlılığın sözkonusu olmadığı ifade edilebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “diğer aktörlerin şirkete bağımlılığı” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 9: Diğer Aktörlerin Şirkete Bağımlılığı



7.10.4.4. Kritik kaynağın Girdiler İçindeki Payı (AT6)

Yapılan görüşmelerde yöneticilerin, diğer aktörlerin şirkete olan bağımlılığına ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Önemli*, (2) *Çok Önemli*.

Tablo 16: Kritik kaynağın Girdiler İçindeki Payına İlişkin Görüşlere Ait Temalar Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Kritik Kaynağın Girdiler İçindeki Payı (AT6)	Önemli (T11)	%40-%50 (k20)	1
		%60-%70 (k21)	5
	Çok Önemli (T12)	%75-%85 (k22)	2
		%90-%100 (k23)	1

Yukarıda Tablo 16’da görüldüğü gibi ana tema AT6’ya ilişkin 2 tema ve 4 kod elde edilmiştir. Yöneticilerin çoğunun kritik kaynağın girdiler içindeki payını %60-%70 oranında gördükleri tespit edilmiştir.

7.10.4.4.1. Önemli (T11)

“Önemli” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “%40-%50” (k20) ve “%60-%70” (k21) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k20- B Şirketi (...) Kritik kaynağın payı ürettiğiniz şeye göre %40-49 arasında değişir.

k21- A Şirketi (...) Bizim bütün işimiz domatesle. Domates olmazsa bu işi yapamayız. O yüzden de önemi ve payı büyük. %60-%65 bir paya sahip kabaca.

k21- C Şirketi (...) Tabi ki önemli. Kritik kaynak yani para olmazsa hiçbir faaliyetimizi gerçekleştiremeyiz ve finansal anlamda da bir ilerleme sağlamamız mümkün olmaz. Rakamsal olarak ifade edecek olursak %60larda diyebiliriz.

k21- D Şirketi(...) Kritik kaynağın tüm girdileri içindeki payı %65 civarında.

k21- G Şirketi (...) Kritik kaynak adı üzerinde şirketin faaliyetleri için mühim

olan birşeyden bahsediyoruz. Payının da %70'lerde olduğunu söyleyebiliriz.

k21- H Şirketi (...) Ana hammaddemiz çiğ süttür. Bu kaynağın girdiler içindeki payı ise yaklaşık %65'dir.

Katılımcıların büyük bir kısmı kritik kaynağın girdiler içindeki payını önemli bulduklarını ve %60-%70 olarak gördüklerini ifade etmişlerdir.

7.10.4.4.2. Çok Önemli (T12)

“Çok Önemli” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “%75-%85” (k22) ve “%90-%100” (k23) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k22- F Şirketi (...) Kritik kaynak olan paranın girdiler içindeki payı oldukça yüksek %80 diyebiliriz.

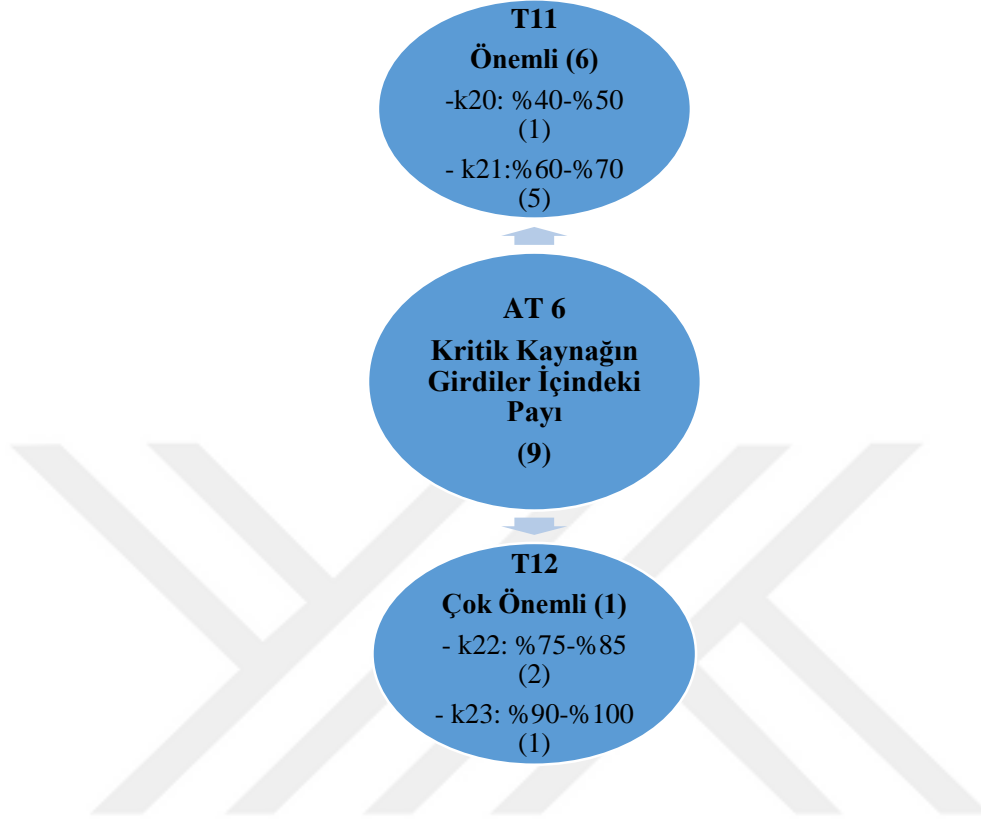
k22- E Şirketi (...) Bizim için en kritik kaynak para. Para olmadan da hiçbir ticari işletme faaliyetlerine devam edemez. Bu yüzden de kritik kaynağın tüm girdiler içinde çok önemli bir yeri var diyebiliriz. Oran belirtmemi isterseniz %75-%80.

k23- I Şirketi (...) Konsantreyi alırsanız, üretim yapabilirsiniz. Alamazsanız üretim yapamazsınız. Aslında en kritik kaynağı budur. Başka bir konsantre alıp bu ürünlerini üretemezsiniz. Sözleşmede de öyle yazar zaten. Bu markaları benden alacağın konsantreyle üretebilirsin diye yazar. Bu nedenle kritik kaynağın payı oldukça yüksek. %90 diyebiliriz.

Görüşmeye katılan yöneticilerden iki tanesi kritik kaynağın girdiler içindeki payını %75-%85 aralığında görürken sadece bir yönetici bu oranın %90 olduğunu ifade etmiştir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “kritik kaynağın girdiler içindeki payı” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 10: Kritik Kaynağın Girdiler İçindeki Payı



7.10.4.5. Tedarikçi Sayısı (AT7)

Yapılan görüşmelerde yöneticilerin kritik kaynağın temin edildiği tedarikçi sayısına ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) Çok Sayıda Tedarikçi, (2) Az Sayıda Tedarikçi, (3) Tek Tedarikçi.

Tablo 17: Tedarikçi Sayısına İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Tedarikçi Sayısı (AT7)	Çok Sayıda Tedarikçi (T13)	5 ve Üzeri Tedarikçi (k24)	7
	Az Sayıda Tedarikçi (T14)	1-4 Tedarikçi (k25)	1
	Tek Tedarikçi (T15)	1 Tedarikçi (k26)	1

Yukarıda Tablo 17’de görüldüğü gibi ana tema AT7’ye ilişkin 3 tema ve 3 kod elde edilmiştir. Yöneticilerin çoğu çok sayıda tedarikçi ile çalıştıklarını ifade etmiştir.

7.10.4.5.1. Çok Sayıda Tedarikçi (T13)

“Çok Sayıda Tedarikçi” teması “5 ve Üzeri Tedarikçi” (k24) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k24- C Şirketi (...) Çok sayıda tedarikçi ile birlikte çalışıyoruz. Tek bir tedarikçi ile çalışmak riskli olduğu için her zaman alternatif tedarikçi bulundurmak zorunda hissediyoruz. Mesela tavuk ırkı tedarik edilen beş-altı firma var dünyada.

k24- D Şirketi (...) Hiçbir zaman tek tedarikçiyle çalışmayız. Her zaman alternatiflerimiz vardır.

k24- G Şirketi (...) Farklı alternatifleri bulunduruyoruz. Birlikte çalıştığımız 6-7 tedarikçi var.

k24- A Şirketi (...) Aslında domatesin temin edildiği çok sayıda çiftçi var ama bazen spot pazarı nedeniyle problemler çıkabiliyor. Biz sözleşme ile çalışıyoruz ama bazıları o şekilde çalışmıyor. Spot pazarı yani günlük domates fiyatı neyse o fiyattan alıyor. Ya da bir kısmını sözleşme yapıyor. Bir kısmını açıkta bırakıyor. O yüzden diyor ki bugün kur uygun ben bu malı alıp satarım deyip hedefi olmayan da pazara çıkıp domates almaya başlıyor. Bazı çiftçiler spota ekıyor ama ondan sonra iç piyasa da çok yüksek vergiler, korunmuş bir pazar olduğu için de hammaddenin fiyatları yükselmeye devam edebiliyor. Rekabetçi fiyatları geçiyor. Yurtdışında 70 USD ise Türkiye’de 120 USD olabiliyor. O zaman bana getirmesi gereken çiftçi bana getirmiyor. Gidiyor spot pazarında satıyor.

k24- E Şirketi (...) Genelde öz kaynaklardan yararlanma tercih ediliyor finansal kaynak için ama zaman zaman özellikle büyük yatırımlar yapmak gerektiğinde bankalardan da finansal kaynak temin etme yoluna gidilebiliyor. Bunun için de 5-6 tane banka var yararlanabileceğimiz.

k24- F Şirketi (...) Biz öz sermayesine güvenen bir şirketiz. Genellikle de güçlü

bir öz sermaye ile faaliyetlerine devam etmeyi isteriz. Ama gerekli olduğunda bankalardan finansman sağlama yoluna da gidilebiliyor. Bunun için de seçenek çok.

k24- H Şirketi (...) Çiğ süt çok sayıda (20 bin) tedarikçiden temin edilmektedir.

Görüşmeye katılan yöneticilerin çoğunluğu hammaddeyi temin etmek için alternatiflere sahip olduklarını, çok sayıda tedarikçi ile çalıştıklarını ifade etmişlerdir.

7.10.4.5.2. Az Sayıda Tedarikçi (T14)

“Az Sayıda Tedarikçi” teması “1-4 Tedarikçi” (k25) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcının ifadesinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k25- B Şirketi (...) Bir ya da iki tedarikçiyle çalışılıyor. Bizim sektörün yaptığı yatırımlarda birinci sınıf sofralık meyveye ihtiyaç yoktur. Özellikle narenciyede. Biz ürünü aldığımız zaman 48 saat maksimum genel 24 saat içinde fabrikada işliyoruz. O bakımdan biz ikinci etap dediğimiz ürünü alırız. Mesela kiraz, sapı kopmuşsa taze pazara gitmez. Ama bize gelir. Zaten tenekenin ya da kavanozun içine koyuluyor. O yüzden araçlar bunları toplarlar.

7.10.4.5.3. Tek Tedarikçi (T15)

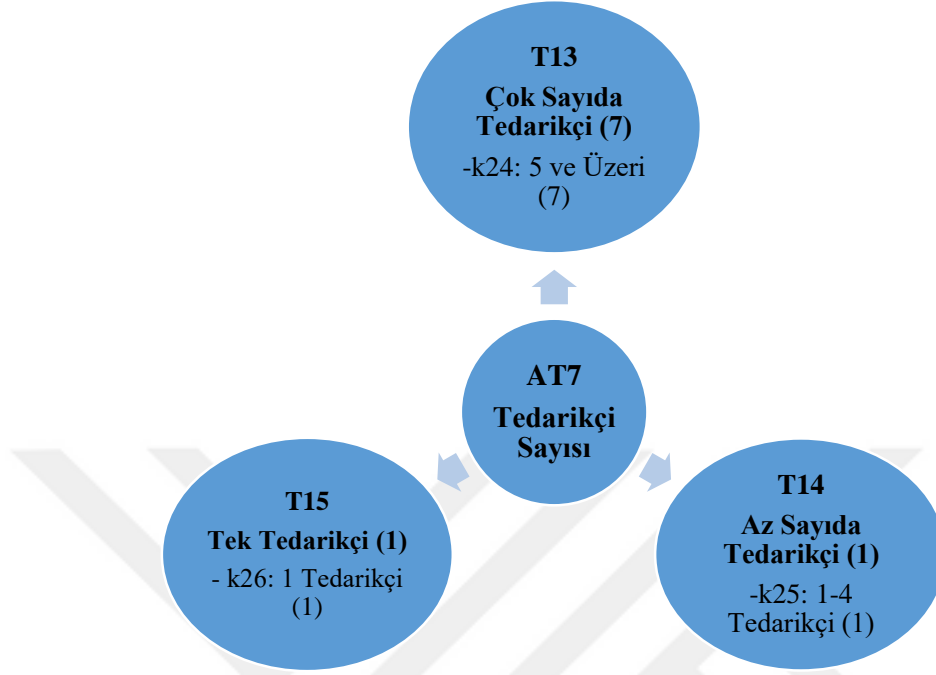
“Tek Tedarikçi” teması “1 Tedarikçi” (k26) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcının ifadesinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k26- I Şirketi (...) Konsantreyi tek tedarikçiden tedarik ettiğimiz için en kritik olan odur.

Görüşmeye katılan yöneticilerden sadece bir tanesi hammaddeyi temin etmek için alternatiflere sahip olmadıklarını, bu nedenle tedarikçi ile çalıştıklarını ifade etmiştir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “tedarikçi sayısı” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 11: Tedarikçi Sayısı



7.10.4.6. Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlar (AT8)

Yapılan görüşmelerde yöneticilerin, kritik kaynağın temin varlığına rağmen temin edilmesini kısıtlayan unsurlar olup olmadığına ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek “*Yasalar, Düzenlemeler*” teması altında toplanmıştır.

Tablo 18: Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlara İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlar (AT8)	Yasalar, Düzenlemeler (T16)	Şeker Fiyatı ve Kotaları (k27)	2

Yukarıda Tablo 18’de görüldüğü gibi ana tema AT8’e ilişkin 1 tema ve 1 kod elde edilmiştir.

7.10.4.6.1. Yasalar, Düzenlemeler (T16)

“Yasalar, Düzenlemeler” teması “Şeker Fiyatı ve Kotaları” (k27) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

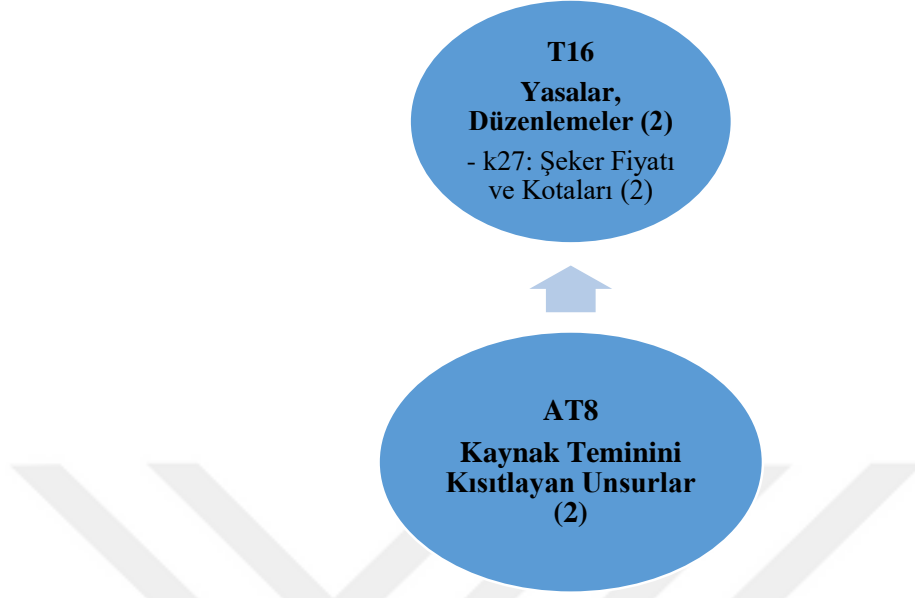
k27- Şirket G (...) Bizim sektörümüzdeki en önemli dar boğaz şeker piyasasına yönelik düzenlemelerdir. Şeker piyasası Türkiye’de liberal değil. Dünya’da bunun tamamen liberalize olduğu pazarlar var. Ya da kısmen liberalize olduğu pazarlar var. Ama giderek Dünya daki trend, tam liberalizasyon demek devlet bu konuyu düzenlemiyor. İthalatı da ihracatı da serbest bırakıyor. Türkiye’de böyle değil. Pancar şekerinin fiyatı uluslararası piyasaların oldukça üzerinde. Biz onun kullanmak mecburiyetindeyiz.. Şekere bağlı olarak früktoz ve glikoz da kotaya tabiler. Dolayısıyla fiyatları da o fiyatları da o kotalar çerçevesinde belirlenmiş oluyor. Dünya piyasalarının üzerinde bir noktada. Bu bir kısıt. Ve hem operasyonel bakımdan bir zorluk hem de bir maliyet unsuru oluyor. Bu da netice itibariyle tüketiciye yansımış oluyor. Sadece bizim şirketimiz açısından değil Türkiye’deki tüm şirketler için geçerli.

k27- Şirket I (...) Şeker için düşünebiliriz bu soruyu. Türkiye’de Devlet’in fiyat için bir etkisi var. Dünya piyasasında 400 dolar şekerin tonu. Türkiye’de 900 dolar. Bu çok ciddi bir maliyet etkisi yapıyor. Bir de vergileri koyabiliriz mesela. ÖTV anlamındaki vergiler ciddi anlamda maliyeti etkileyen şeyler. Bu da tabii ürünün fiyatını daha pahalı kılıyor.

Görüşmeye katılan yöneticilerden sadece iki tanesinin kritik kaynağı elde etmede yasal düzenlemeleri bir engel olarak görmüşlerdir. Bu engel de şeker fiyatları ve kotaları ilgili olmaktadır. Bu durumda yöneticilerin çoğunluğunun kritik kaynağı elde etmeyi engelleyen unsurlar görmedikleri ifade edilebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “kaynak teminini kısıtlayan unsurlar” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 12: Kaynak Teminini Kısıtlayan Unsurlar



7.10.4.7. Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT9)

Yapılan görüşmelerde yöneticilere tedarikçiyi kaybetmenin ya da değiştirmenin maliyetine ilişkin görüşleri sorulmuştur. Üç şirket yöneticisi hariç, yöneticiler tedarikçiyi değiştirmenin ya da kaybetmenin maliyetinin göze alınabileceğini belirtmişlerdir. Tedarikçiyi değiştirmenin ya da kaybetmenin maliyetinin göze alınamayacağını ifade eden yöneticilerin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Düzenin Devamı*, (2) *Bağımlılık*.

Tablo 19: Tedarikçi Değişirme Maliyetine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT9)	Düzenin Devamı (T17)	Kalite (k28)	2
	Bağımlılık (T18)	Tedarikçi (k29)	1
		Devlet (k30)	1

Yukarıda Tablo 19’da görüldüğü gibi ana tema AT9’a ilişkin 2 tema ve 3 kod elde edilmiştir. Tedarikçi değiştirme maliyetini göze alamayacaklarını belirten iki yönetici bunun nedeninin kaliteden ödün vermek istenmemesi olduğunu ifade etmişlerdir.

7.10.4.7.1. Düzenin Devamı (T17)

“Düzenin Devamı” teması “Kalite” (k28) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k28- A Şirketi (...) Kaybetmemeyi tercih ediyoruz. Kaybetmek için de %90 yanlış bir şey yapmış olmamız gerekiyor. Parasını vermezsen veya ürünü alacağım deyip almazsan kaybedebilirsin. Çiftçi var. 500 dönüm ekıyor bu da 4000-6000 ton arası bir hammadde getirebilen bir çiftçi. Benim 500 dönüm eken çiftçilerim olursa 20 tane çiftçi yeterli olur. Böyle çiftçilerin benim için önemi var. Çiftçiyi kaybetmek istemiyorum. Kaybedersem dünyanın sonu değil ama kaybetmek istemem. Aynı şekilde ben müşterimi de kaybetmek istemiyorum. Satarım ben yine salçayı başka yere ama iş yaptığım bir düzen var o devam etsin isterim. O yüzden onlara başka kolaylıklar sağlamaya çalışılabilir ama küçük çiftçi yani bana 30 dönüm ekmiş, getirdiği domates 250 ton olacak. Bunlar değişirse çok sıkıntı değil önemli olan büyük çiftçiyi korumak. Bizim o 250 arasında ilk 40 çiftçimizle 20 ton hammaddeyi karşılıyoruz. Kalan 50000 tonu almak için de 200 tane çiftçiyle çalışıyoruz. Bu yüzden büyük çiftçileri kaybetmemek için de elimizden geleni yapıyoruz.

k28- G Şirketi (...) Biz küresel bir firma olduğumuz için belirli spesifikasyonlarımız var. Onlara uyulması koşuluyla olabiliyor tabi.

Yönetici ifadelerinden de anlaşıldığı gibi, yöneticiler sahip oldukları düzenin bozulmaması, kaliteden ödün vermek istemedikleri için mevcut tedarikçiyi değiştirmemeyi tercih ettiklerini ifade etmişlerdir.

7.10.4.7.2. Bağımlılık (T18)

“Bağımlılık” teması “Tedarikçi” (k29) ve “Devlet” (k30) şeklinde 2 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

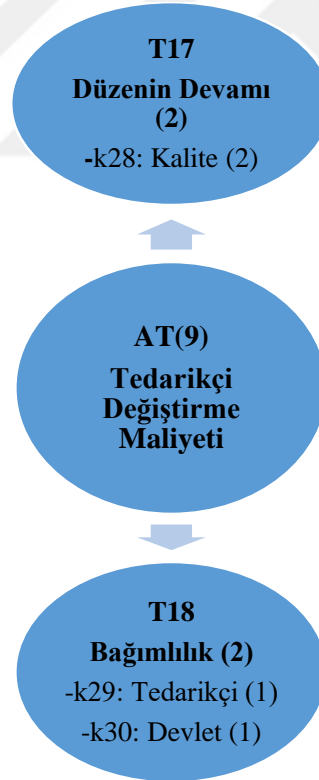
k29- I Şirketi (...) Biz konsantreyi tek bir yerden temin ediyoruz. Başka bir yerden temin edemeyeceğimiz için tedarikçiyi değiştirmek ya da kaybetmek göze alınmaz.

k30- G Şirketi (...) Şeker gibi ürünlerde mesela devletin regülasyonu daha ön planda oluyor. Kotaların yeterli olmadığı durumlarda mesela ithalata izin verecek mi vermeyecek mi? Devletin düzenlemelerine bir bağımlılık oluyor böyle bir durumda.

Yönetici ifadelerinden de anlaşıldığı gibi, sadece iki yönetici bağımlılık nedeniyle mevcut tedarikçiyi değiştirmek istemediklerini ifade etmişlerdir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “tedarikçi değiştirme maliyeti” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 13: Tedarikçi Değiştirme Maliyeti

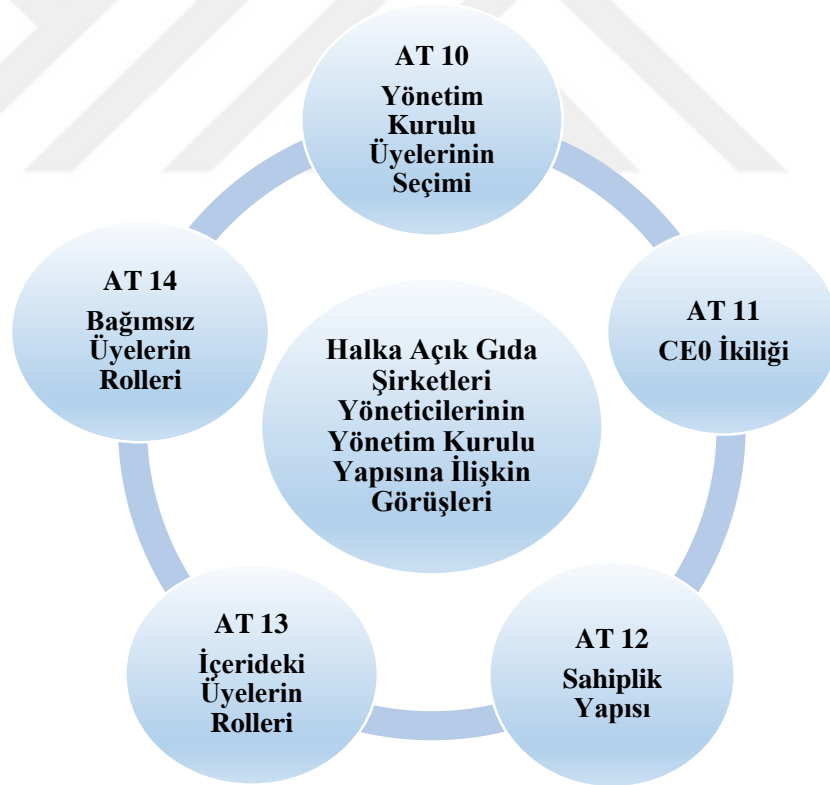


7.10.5. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşleri

Üçüncü soru: Halka açık gıda şirketleri yöneticilerinin yönetim kurulu yapısına ilişkin görüşlerini anlamaya yönelik bulgulardır.

Yönetim kurulu yapısına ilişkin görüşleri tanımlayan ve kodlamalarla oluşturulan 5 ana-tema (AT) altında 10 tema (T) ve 22 kod tablolastırılarak sunulmuştur. Her bir ana-temanın altında, o ana-temanın niteliğini belirleyen önemli temalar belirlenmiştir. Ana-temalar çerçevesinde araştırmanın bulguları sunulduktan sonra, temalar ilgili literatür bağlamında tartışılmıştır.

Şekil 14: Katılımcıların Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar



7.10.5.1. Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi (AT10)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi sürecine ait görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır.

Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Pay Sahibi Olma*, (2) *Katkı Sağlama*.

Tablo 20: Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi (AT10)	Pay Sahibi Olma (T19)	Pay Sahibi Olma-Aile Üyesi Olma (k31)	7
	Katkı Sağlama (T20)	Deneyim (k32)	6
		Mesleki Yetenek-Beceri (k33)	3
		Farklı Bakış Açısı (k34)	3
		Toplumsal Statü (k35)	1

Yukarıda Tablo 20’de görüldüğü gibi ana tema AT10’a ilişkin 2 tema ve 5 kod elde edilmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde en çok pay sahibi olmanın etkili olduğu görülürken, ikinci kriterin ise deneyim olduğu ifade edilebilir.

7.10.5.1.1. Pay Sahibi Olma (T19)

“Pay Sahibi Olma” teması “Pay Sahibi Olma-Aile Üyesi Olma” (k31) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k31- A Şirketi (...) Bizim şirketimiz %30 halka açık, %40 bir ortak, %30 diğer ortak. İşin doğası olarak da yönetim kurulu aynı şekilde temsil ediliyor. Pay sahiplerinden oluşuyor.

k31- B Şirketi (...) İçeriden üyelerin bir tanesi benim oğlumdur. Ayrı bir işi var. İngiltere’de tahsil yapmıştır. Bir İngiliz şirketinin genel müdürlüğünü yapmıştır. Daha sonra da 4-5 sene önce kendine bir iş kurmuştur.

k31- C Şirketi (...) Aslında bizde pay sahibi olmak yönetim kuruluna dahil olabilmek için önemli bir kriter.

k31- D Şirketi (...) Burası bir aile şirketi. Büyük bir şirket değil. Aile üyeleri için içerisinde olsun isteniyor.

k31- E Şirketi (...) Yönetim kurulu üyeleri seçilirken büyük pay sahibi olması en önemli etkenlerden bir tanesi.

k31- G Şirketi (...) Bizde yönetim kurulu üyelerinin çoğu en fazla pay sahibi olanlar tarafından seçiliyor.

k31- H Şirketi (...) Yönetim kurulumuzda pay sahibi olanlar çoğunlukta.

Yönetici ifadelerinden de anlaşıldığı gibi, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde öncelikli kriter pay sahibi olmaktır. Bunun nedeni de örnekte yer alan şirketlerin çoğunun aile şirketi olmasıdır.

7.10.5.1.2. Katkı Sağlama (T20)

“Katkı Sağlama” teması “Deneyim” (k32) ve “Mesleki Yetenek-Beceri” (k33), “Farklı Bakış Açısı” (k34) ve “Toplumsal Statü” (k35) şeklinde 4 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k32- B Şirketi (...) Bizim kendimize yeten bir kadromuz var. Baktığınız zaman Koç Holding’de yaptığı işlerden dolayı yönetim kurulunda olması ileriye gören iyi bir petrolcünün lazım çünkü rafinerileri var. Belki bir değil iki tane değişik meziyetleri olan, bir tanesi teknolojisini, öbürü pazarını filan. İşte demir-çelikleri varsa bir tane iyi demir-çelik uzmanının orada olması lazım. Onları daha değişik tabii. Ama bizim ölçüğümüzde bu kadar sektörü iyi tanıyan, işletmeciliği iyi bilen kişilerin olması yeterli.

k32- D Şirketi (...) Tecrübelerinden yararlanılacak kişiler olsun isteniyor.

k32- E Şirketi (...) Şirkete deneyimleri ile katkı sağlayacak kişilerin de yönetim kurulunda yer almasına özen gösteriliyordur.

k32- F Şirketi (...) Yetenekleri, deneyimleri ve bakış açıları ile şirkete fayda sağlayacağı düşünülen kişiler dikkate alınıyor.

k32- H Şirketi (...) Yöneticilik anlamında tecrübeleri olmasına da dikkat ediliyor.

k32- I Şirketi (...) Seçim yapılırken kişilerin arka planlarına yani aldıkları eğitim doğrultusunda sağlayacakları katkılara, toplumdaki statüsüne ve sahip oldukları tecrübeye bakılıyor.

k33- C Şirketi (...) Sahip oldukları diplomalar, donanım ve bilgi düzeyi seçilmelerinde etkindir diye düşünüyorum.

k33- F Şirketi (...) Yetenekleri, deneyimleri ve bakış açıları ile şirkete fayda sağlayacağı düşünülen kişiler dikkate alınıyor.

k33- I Şirketi (...) Seçim yapılırken kişilerin arka planlarına yani aldıkları eğitim doğrultusunda sağlayacakları katkılara, toplumdaki statüsüne ve sahip oldukları tecrübeye bakılıyor.

k34- C Şirketi (...) Ayrıca yönetim kurulu üyesi vizyona sahip olmalı. Farklı bakış açısı getirebilecek nitelikte olmalı.

k34- F Şirketi (...) Yetenekleri, deneyimleri ve bakış açıları ile şirkete fayda sağlayacağı düşünülen kişiler dikkate alınıyor.

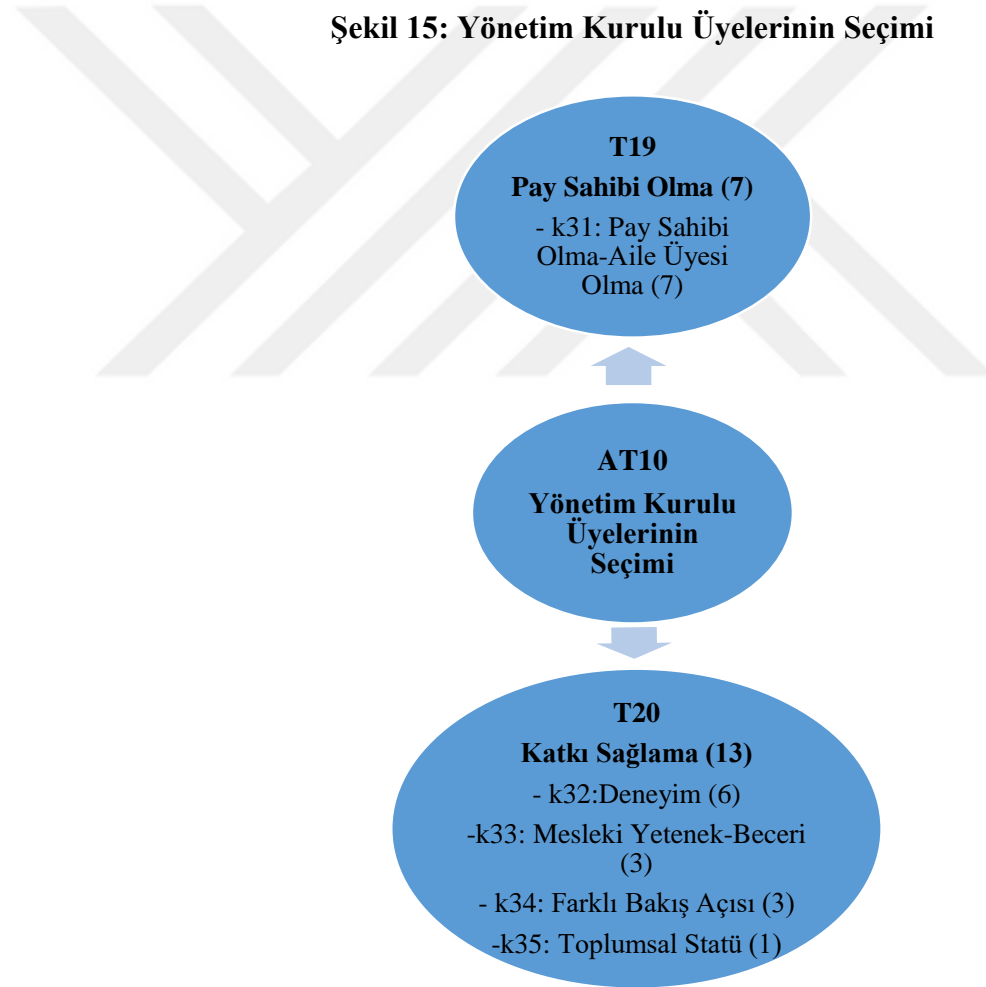
k34- G Şirketi (...) Hangilerinin oraya katkı sağlaması söz konusu olacak, layıkıyla toplantılara katılıp katılamayacakları gibi birtakım unsurlar göz önünde bulunduruluyor. Bir de tabii farklı bakış açılarının yönetim kurulunda yer almasını sağlayacak bir yapı kurgulanıyor. Yani bütün icracı ve icracı olmayan üyeler finansçı olsun, dışarıdan gelenler de finansçı olsun dersiniz çok finansal ve tek tip bir yönetim kurulu yapısı oluşturmuş olursunuz. Satıştan da gelsin, pazarlamadan da olsun, kurumsal taraftan da olsun dediğiniz vakit o daha farklı bir yapı ortaya çıkartıyor. Bizim yönetim kurulumuzda da bu denge gözetilmeye çalışılıyor aşağı yukarı.

k35- I Şirketi (...) Seçim yapılırken kişilerin arka planlarına yani aldıkları eğitim doğrultusunda sağlayacakları katkılara, toplumdaki statüsüne ve sahip oldukları tecrübeye bakılıyor.

Yönetici ifadelerinden de anlaşıldığı gibi, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde en önemli ikinci kriter deneyim sahibi olmaktır. Daha sonra mesleki yetenek-beceri, farklı bakış açısı getirme ve toplumsal statü gibi kriterlere dikkat edildiği görülmektedir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “tedarikçi değiştirme maliyeti” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 15: Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi



7.10.5.2. CEO İkiligi (AT11)

Yöneticileri ile görüşme yapılan şirketler arasında sadece 2 tanesinde CEO ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olduğu saptanmış ve CEO ikiligi “Aile Şirketi

Olma” (T22) teması altında toplanmıştır.

Tablo 21: CEO İkilğine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
CEO İkilği (AT11)	Aile Şirketi Olma (T21)	Gücü Elinde Bulundurma (k36)	4

Yukarıda Tablo 21’de görüldüğü gibi ana tema AT11’a ilişkin 1 tema ve 1 kod elde edilmiştir.

7.10.5.2.1. Aile Şirketi Olma (T21)

“Aile Şirketi Olma” teması “Gücü Elinde Bulundurma” (k36) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden yapılan alıntıya aşağıda yer verilmiştir.

k36- A Şirketi (...) CEO ve yönetim kurulu başkanı görevlerini ayıran şirketlerin yapısı biraz daha müsait olabilir. Çok ortaklı bir şirket olursak, dört ortaklı olursak ortakların hepsinin çalışması gerekecek şirket içinde. Bunun yerine genel müdür getirilebilir. Ya da çok fazla başka işi olan insanlar varsa, dışarıdan bir genel müdür getirilebilir. Ben hem hisse sahibi olduğum için hem yatırımcı hem de çalışan olarak bulunuyorum yönetim kurulunda. Riski de üstlenmiş oluyorum.

k36- B Şirketi (...) Ben şirkette en yüksek paya sahip olan ortağım. Hem yönetim kurulu başkanı hem de genel müdür olarak şirkette ne yapılıyor? Nasıl yapılıyor? haberdar oluyorum. İcra ile ilgili herşeyden haberim olduğu için de problemler ortaya çıkmadan görebilme, herşeye hakim olabilme şansım oluyor. Bu tabii çok yorucu bir iş ama biz bu şekilde alışmışız. Böyle de gider.

k36- C Şirketi (...) Ben yönetim kurulu başkanı olarak icranın her aşaması ile ilgilenecek vakte ve enerjiye sahip değilim. Turgut Bey bizim genel müdürümüz. Yıllardır da bu şekilde. İcra işlerini o takip ediyor. Gerekli raporları bize sunuyor.

k36- F Şirketi (...) Genel müdürümüz aynı zamanda da yönetim kurulu başkanı'nın kardeşi ve yönetim kurulu başkan yardımcısı. Yani aslında aile üyelerinden biri. Bu sene genel müdür olmuştur. Seneye yönetim kurulu başkanı olur. Yani zaten kararları birlikte alıp uyguluyorlar.

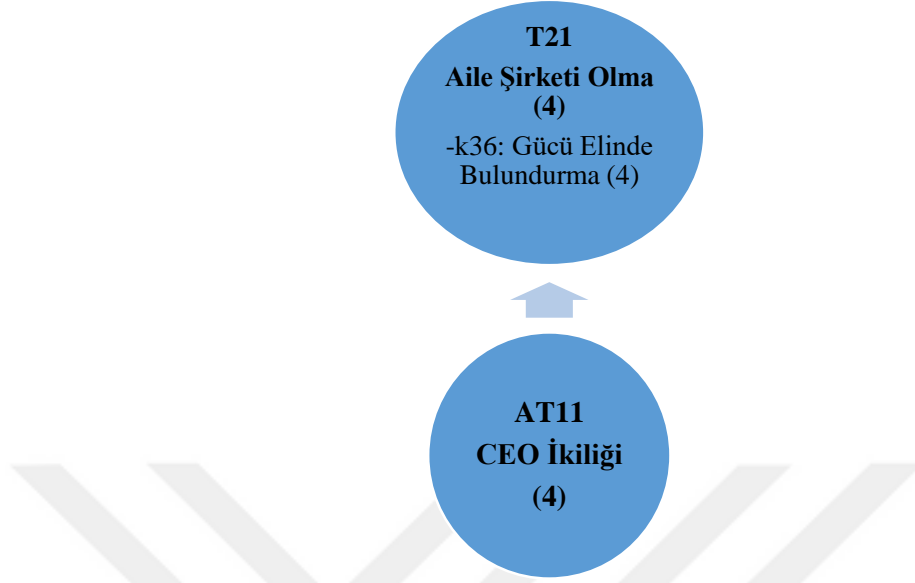
G Şirketi yönetim kurulu üyesi şu anda CEO ve yönetim kurulu başkanı görevlerini farklı kişilerin üstlendiğini fakat zaman zaman bu görevlerin aynı kişi tarafından yerine getirilebildiğini ifade ederek, her iki yöntemin de avantaj ve dezavantajlarını şu şekilde ifade etmiştir:

G Şirketi (...) Her ikisinin de avantajları ve dezavantajları oluyor zaman zaman. İcradan gelen bir yönetim kurulu başkanının olduğu durumlarda şirketin o günkü ihtiyaçlarının tanımlanıp belki daha detaylı çalışılması mümkün olabiliyor. Dezavantajı, bazı genel nitelikteki hususları daha hızlı geçmek söz konusu olabiliyor. İcradan gelmeyen bir yönetim kurulu başkanının olduğu durumlarda ise onun sektöre ve şirketin işleyişine hakim olması önemli.

Yöneticilerin ifadelerinden de anlaşıldığı gibi CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olan 2 şirketin yöneticisi (A Şirketi ve B Şirketi) aile üyesi ve pay sahibi oldukları için hem yönetim kurulu başkanı hem de CEO görevinde olmalarının işleri tek elde yapmak ve gücü elinde bulundurmak anlamında daha doğru olduğunu ifade etmişlerdir. CEO ve yönetim kurulu başkanı farklı kişiler olan diğer şirket yöneticileri de CEO'nun farklı kişi olmasına rağmen aile üyesi olduğunu (C Şirketi'nde aynı zamanda pay sahibi) belirtmişlerdir. Özetle; gıda sektöründe CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olsun ya da olmasın aile şirketi yapısı mantığının hakim olduğu bunun da altında işleri ve gücü tek elde toplamak ve vekalet problemlerinden kaçınmak olduğu belirtilebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “CEO ikiliği” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 16: CEO İkiliği



7.10.5.3. Sahiplik Yapısı (AT12)

Yöneticileri ile görüşme yapılan şirketlerin 2 tanesi hariç diğerlerinin aile şirketi olduğu saptanmış ve sahiplik yapısı ana teması “*Aile Şirketi*” teması altında toplanmıştır.

Tablo 22: Sahiplik Yapısına Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Sahiplik Yapısı (AT12)	Aile Şirketi Olma (T22)	Çoğunluk Hisseye Sahip Olma (k37)	7

Yukarıda Tablo 22’de görüldüğü gibi ana tema AT12’ye ilişkin 1 tema ve 1 kod elde edilmiştir.

7.10.5.3.1. Aile Şirketi Olma (T22)

“Aile Şirketi Olma” teması “Çoğunluk Hisseye Sahip Olma Sahibi Olma” (k37) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden yapılan alıntılara

aşağıda yer verilmiştir.

k37- A Şirketi (...) Şirketin %30'u halka açık. %30'u ailenin kontrolü altında. Kalan %40 ise Yunan ortakların elinde. Yunan ortaklar da yönetim kurulunda yer alıyor.

k37- B Şirketi (...) Şirketin % 26 'lık payına sahip olan benim. %52'lik kısım ise halka açık.

k37- C Şirketi (...) En büyük pay (%24) Babama ait. %25'lik kısım ise halka açık bulunuyor.

k37- D Şirketi (...) %69'luk bir pay şirketin sahibi ve yönetim kulu başkanımıza ait. Kalan %31 lik kısım ise halka açık bulunmakta.

k37- E Şirketi (...) Şirketin %42'si halka açık. Ailenin payı %49, Dolayısıyla bir aile şirketi olduğumuzu söyleyebiliriz.

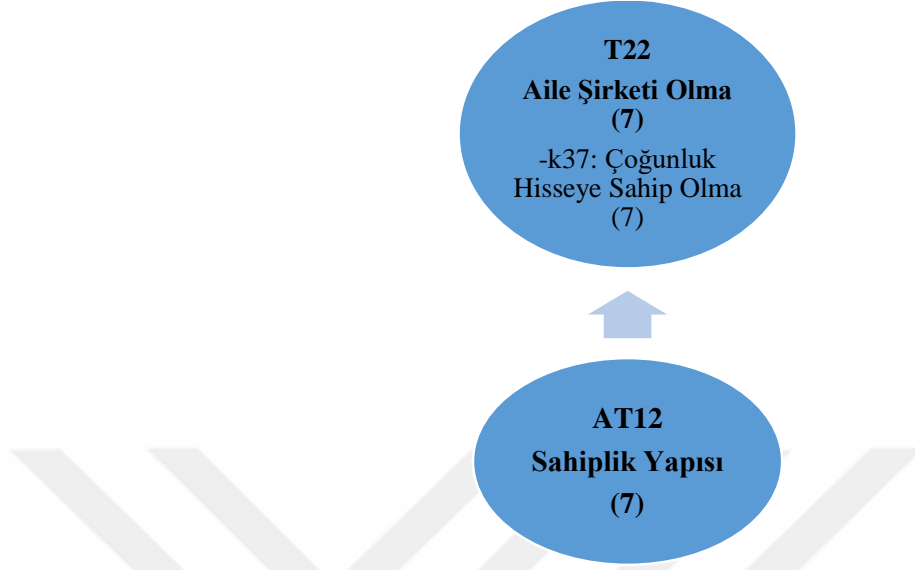
k37- F Şirketi (...) Şirket hisselerinin %20'si yönetim kurulu başkanına ait. %72'lik kısım ise halka açık.

k37- H Şirketi (...) En büyük %61'lik pay Yaşar Holding'e ait. %31'i halka açık.

Yönetici ifadelerinden de anlaşıldığı gibi, şirketlerin çoğunun pay sahibinin aile üyeleri olduğu görülmektedir. Vekalet teorisi varsayımları açısından değerlendirildiğinde vekalet problemlerinin oluşmaması için aile şirketi yapısının korunmaya çalışıldığı ifade edilebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “sahiplik yapısı” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 17:Sahiplik Yapısı



7.10.5.4. İçerideki Üyelerin Rollerini (AT13)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların, içerideki yönetim kurulu üyelerinin rollerine ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *İzleme*, (2) *Kaynak Temini*, (3) *Hizmet*.

Tablo 23: İçerideki Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
İçerideki Üyelerin Rollerini (AT13)	İzleme (T23)	Finansal Kontrol (k38)	4
		Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü (k39)	4
		CEO'nun Performansının Değerlendirilmesi (k40)	4

	Kaynak Temini (T24)	Deneyim (k41)	4
		İlişkiler (k42)	1
		İtibar (k43)	1
	Hizmet (T25)	Stratejilerin Belirlenmesi (k44)	3

Yukarıda Tablo 23’de görüldüğü gibi ana tema AT13’e ilişkin 3 tema ve 20 kod elde edilmiştir. İçerideki yönetim kurulu üyelerinin daha çok izleme rolünü yerine getirdikleri görülmektedir.

7.10.5.4.1. İzleme (T23)

“İzleme” teması “Finansal Kontrol” (k38) ve “Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü” (k39) ve “CEO’nun Performansının Değerlendirilmesi” (k40) şeklinde 3 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k38- B Şirketi (...) Hakan Bey buranın mali işler müdürüdür. Onu da yönetim kurulunda başkan yardımcısı olarak tutuyoruz. Çünkü burada benden sonra en sorumlu adam o. Genel manada şirkette finansal kontrollerde benim ve Hakan bey'in payı büyük.

k38- G Şirketi (...) En önemli görevleri kendi icrai görevleri dışında şirketin bütününe ve genel icrai gidişatına bakabiliyor olmaları. Çünkü icrada olduğunuz vakit kendi görev alanınız var. Sorumluluk alanınız var. Daha konsantre bir alanda çalışmanız gerekiyor. İcrai göreviniz onu gerektiriyor çünkü. Satıştaysanız satışta, pazarlama ise pazarlamada yoğun olarak çalışıyorsunuz. Oysa ki yönetim kurulunda üye olduğunuzda kendi fonksiyonel göreviniz dışında diğer fonksiyonların görevlerine de bakıp onları da değerlendiriyor olmanız lazım.

k38- H Şirketi (...) Şirketin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığının belirlenmesi.

k38- I Şirketi (...) Şirketin bir 10 yıllık, 5 yıllık planları vardır. Nerede olacağız diye. Bir de yıllık planları vardır buna göre. O planlarda gidiyor muyuz? Gitmiyor muyuz? Bizde bütçeler, tahminler çok önemlidir. Bu tahminlere ilişkin bir de yıllık bütçeler vardır. Gerçekten bu bütçelere uyulacak mı uyulamayacak mı? Yönetim kurulunun en büyük görevi işletme planları dahilinde davranıyor mu, davranmıyor mu alt yönetim onun kontrolüdür ve ona ilişkin yapabileceği strateji değişiklikleri var mı yok mu o çerçevede hareket eder. Bir de önemli sayılabilecek nitelikteki işlemlerdir. Zaten onlar da ana sözleşmede belirtilen şeylerdir. Yoksa hiçbir zaman şuradan şeker alalım gibi konular konuşulmaz.

k39- C Şirketi (...) Stratejilerin doğru uygulanıp uygulanmadığında dikkat etmek gerekmektedir.

k39- E Şirketi (...) Belirlenen stratejiler doğrultusunda bu şirket nasıl yönetiliyor onun kontrolünü yapar.

k39- G Şirketi (...) En önemli görevleri kendi icrai görevleri dışında şirketin bütününe ve genel icrai gidişatına bakabiliyor olmaları. Çünkü icrada olduğunuz vakit kendi görev alanınız var. Sorumluluk alanınız var. Daha konsantre bir alanda çalışmanız gerekiyor. İcrai göreviniz onu gerektiriyor çünkü. Satıştaysanız satışta, pazarlama ise pazarlamada yoğun olarak çalışıyorsunuz. Oysa ki yönetim kurulunda üye olduğunuzda kendi fonksiyonel göreviniz dışında diğer fonksiyonların görevlerine de bakıp onları da değerlendiriyor olmanız lazım.

k39- H Şirketi (...) Stratejilerin uygulanmasının denetlenmesidir.

k40- C Şirketi (...) Hem CEO nun hem de üst düzey görevde bulunan diğer yöneticilerin faaliyetleri yakından izlenmektedir.

k40- F Şirketi (...) Şirketimizin şeffaf sistemi içerisinde CEO'nun performans değerlendirmesi ve kontrolü gerçekleştiriliyor.

k40- H Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyeleri, diğer üyeler ile birlikte CEO'nun faaliyetlerini izler, değerlendirmesini yapar.

k40- I Şirketi (...) Tabi yıllık olarak yapılıyor. Ona göre ücret artışı alır. Ona göre devam edip etmeyeceğine karar verilir. Prim alıp almayacağına ona göre karar verilir.

Yöneticiler şirketlerinde şeffaf bir denetim sistemi uygulamaya çalıştıklarını, bunu yapabilmek için de içerideki yönetim kurulu üyelerine büyük görev düştüğünü ifade etmişlerdir. Dolayısıyla örnekleminiz kapsamında içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünün ön plana çıktığı ifade edilebilir.

7.10.5.4.2. Kaynak Temini (T24)

“Kaynak Temini” teması “İtibar” (k41) ve “Deneyim” (k42) ve “İlişkiler” (43) şeklinde 3 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k41- G Şirketi (...) Sizin meseleyi nasıl değerlendirdiğinizle, yönetim kurulunun bir PR aracı olarak kullanılmak istenip istenmediğiyle alakalıdır. Geçiş dönemleri olabiliyor şirketlerde. Mesela G Gıda eskiden yerli bir şirket iken uluslararası şirket tarafından satın alınmadan önce halka açık bir aile şirketi idi. Dolayısıyla yönetim kurulu başkanı ailenin bir üyesiydi. Satın alma kademeli gerçekleşti. Önce ailenin bir kısım hissesi kaldı. Sonra o hisseler de devrildi. Ve o süreçte aileden bir kişi yönetim kurulu başkanı olarak kaldı. Hisseler satıldıktan sonra da bir süre devam etti. Çünkü tanınırlığı var. Yeri geldiğinde çevresini şirketin işleri için devreye sokabilmesi gibi bir takım durumlar söz konusu olabiliyordu. Ki bunların hepsi etik ve yasal. Yani şöyle düşünelim: Zaten eski yönetim kurulu başkanıydı o. Temaslar gerçekleştiriyordu. Şirketi temsil ediyordu. Tedarikçiler kendisini tanıyorlardı. O tedarikçileri tanıyordu. Ticari ilişkilerin kurulmasında zaten katkı sağlıyordu. Hissedar olmasa da şirketin faaliyetlerinin sürdürmesinde aynı katkıları yapmaya devam etmiştir. Tabi bunun da bir süresi vardı. O geçiş dönemi sona erdikten sonra gerek de kalmadı. Bilgi transferi de gerçekleşiyor zaten bir süre sonra. Bu yöntemi uygulayan birçok şirket de var zaten. Yönetim kuruluna aldığınız isimler hem bilgi birikimi sahibi insanlar hem de belirli yerlerde sosyal çevresi olan ve belirli ağırlığa sahip olan isimler. Mesela Dünya dan örnek verecek olursak Bill Gates bir şirketin yönetim kurulunda ise demek ki o şirket

önemli bir şirket ki Bill Gates orada adının yer almasını istiyor diye düşünülür. Emeğini ve zamanını harcayabiliyor. Demek ki güvenilir bir şirket. Türkiye düzeyinde de var bu tür örnekler.

k41- H Şirketi (...) İçerideki yönetim kurulu üyelerinin bir görevi de şirketin değerini ve itibarını artırarak hissedarların refahının artırılmaya çalışılmasıdır.

k42- A Şirketi (...) Yönetim kurulunda bu tarafta ben varım, Panagiotis Vangis var. Biz hem yönetim kurulundayız hem de bu şirkette çalışıyoruz. Diğerleri de Yunan ortaklardan. Onların katkıları da sektörü bilmeleri ve şirkette yapılanlar, şirketin tahminleri doğru mu değil mi? Mesela bir bütçe yapıldığında koyduğunuz hedef çok yüksek ya da çok düşük diyebilirler. Yatırım konusunda gerekli mi değil mi diye bakıyorlar. Deneyimlerini getirmiş oluyorlar. Çok önemli tabi ki o tecrübe. En büyük katkı bizim sektörde tecrübe. Çünkü çok hızlı değişen bir sektör değil. Bir inşaat sektörü değil. Bizim sektördeki en önemli şey hammadde fiyatı ve satış fiyatı. Aradaki işlemlerdeki yatırımlar çok kritik değil. Yatırımlar ortalama 5 yılda bir yapılır.

k42- B Şirketi (...) İçeriden üyelerin bir tanesi benim oğlumdur. Ayrı bir işi var. İngiltere'de tahsil yapmıştır. Bir İngiliz şirketinin genel müdürlüğünü yapmıştır. Daha sonra da 4-5 sene önce kendine bir iş kurmuştur. Hem yöneticilik anlamında farklı deneyimleri ile katkısı oluyor.

k42- F Şirketi (...) İçerideki yönetim kurulu üyeleri şirketi iyi tanıyan kişiler oluyor. Dolayısıyla tüm faaliyetlere hakim kişiler oluyorlar. Sahip oldukları yetkinlikler ve deneyimler sayesinde de şirketi daha ileriye taşımaya yardımcı oluyorlar.

k43- B Şirketi (...) Hem de sahip olduğu iş çevresinden yararlanma imkanımız oluyor.

k43- G Şirketi (...) Çeşitli ilişkilerde yönetim kurulu üyelerimizin tanışıklıkları, irtibatları, kurmuş oldukları güven ilişkileri mutlaka devreye giriyor.

Yöneticilerin ifadeleri değerlendirildiğinde, yönetim kurulu üyelerinin kaynak temini rolleri açısından daha çok deneyimleri anlamında katkı sağladıkları ifade edilebilir.

7.10.5.4.3. Hizmet (T25)

“Hizmet” teması “Stratejilerin Belirlenmesi” (k44) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k44- C Şirketi (...) Firmayı vizyonları doğrultusunda sürdürülebilir yönetimi gerçekleştirmek. Bunu yaparken de doğru stratejilerin belirlenmeli

k44- H Şirketi (...) Üst yönetimle birlikte strateji belirlemek.

k44- E Şirketi (...) Yönetim kurulu üyeleri icrayı yapan kişiler değildir. Bu kişiler stratejileri belirler.

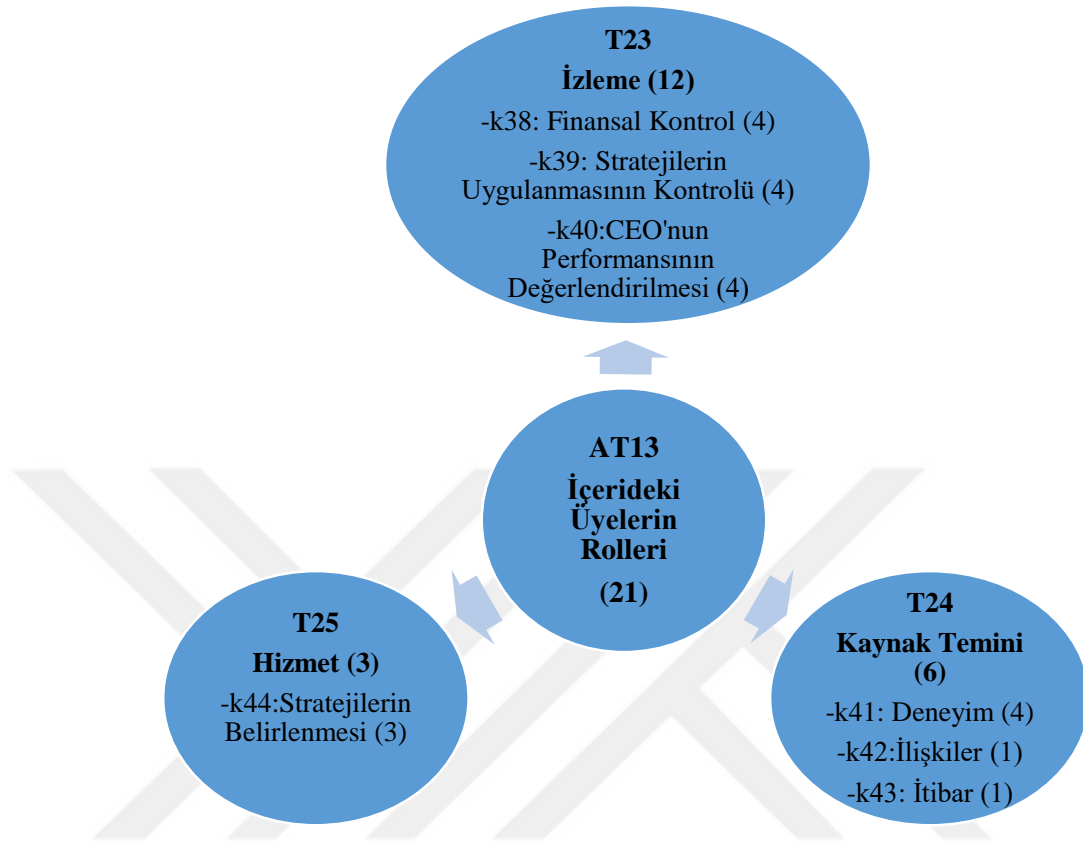
Yukarıdaki cevapların dışında D şirketi yöneticisi, şirketin farklı yapısından dolayı yönetim kurulunun da farklı bir yapısı ve rolü olduğunu aşağıdaki gibi ifade etmiştir.

D Şirketi (...) Bizdeki yönetim kurulu yapısı işin içerisinde aktif olarak yer alan insanlardan kurulu bir yapı. Buradaki kişiler işin içerisinde birful uygulayıcı olan insanlar. Takipçi, işi yürüten, üstlenen insanlar. O yüzden bizim şirketimizde yönetim kurulunu bir icra kurulu olarak da görebilirsiniz. Genel müdür, genel müdürü yardımcıları, işletme müdürü şeklinde bir hiyerarşik yapı var. Yönetim kurulu icra kurulu gibi bütün işlerin başında yönlendirici görevini görür. Yönetim kurulu her bölümle ilgili icranın başıdır. Her türlü faaliyeti uygulayan denetleyen, takibini yapan birimdir yönetim kurulu.

Yöneticilerin ifadelerinden anlaşıldığı gibi, yönetim kurulu üyelerinin hizmet rolleri açısından daha çok stratejilerin belirlenmesi aşamasında yaptıkları danışmanlık anlamında katkı sağladıkları ifade edilebilir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “içerideki yönetim kurulu üyelerinin rolleri” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 18: İçerideki Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerini



7.10.5.5. Bağımsız Üyelerin Rollerini (AT14)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rollerine ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekildedir: (1) *İzleme*, (2) *Kaynak Temini*, (3) *Hizmet*.

Tablo 24: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
	İzleme (T26)	Finansal Kontrol (k45)	1
		Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü (k46)	1

Bağımsız Üyelerin Rollerini (AT14)		CEO'nun İzlenmesi (k47)	4
	Kaynak Temini (T27)	İtibar (k48)	1
		Farklı Bakış Açıları (k49)	5
		İlişkiler (k50)	5
	Hizmet (T28)	Stratejilerin Belirlenmesi (k51)	1
		Finansal Kararlar (k52)	2

Yukarıda Tablo 24'de görüldüğü gibi ana tema AT14'e ilişkin 3 tema ve 19 kod elde edilmiştir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin daha farklı bakış açıları sağlayarak ve sahip oldukları sosyal ilişki ağı ile kaynak temini rolünü yerine getirdikleri görülmektedir.

7.10.5.5.1. İzleme (T26)

“İzleme” teması “Finansal Kontrol” (k45), “Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü” (k46) ve “CEO'nun İzlenmesi” (k47) şeklinde 3 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k45- H Şirketi (...) Şirketin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığının belirlenmesi

k46- H Şirketi (...) Stratejilerin uygulanmasının denetlenmesi.

k47- C Şirketi (...) Hem CEO nun hem de üst düzey görevde bulunan diğer yöneticilerin faaliyetleri yakından izlenmektedir.

k47- F Şirketi (...) Şirketimizin şeffaf sistemi içerisinde CEO'nun performans değerlendirmesi ve kontrolü gerçekleştiriliyor.

k47- H Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyeleri, diğer üyeler ile birlikte

CEO'nun faaliyetlerini izler, değerlendirmesini yapar.

k47- E Şirketi (...) Dış denetim yapan firmalar var. Onlar bir denetim yapıyor ama bağımsız yönetim kurulu üyelerinin de üye olduğu denetim kurulları da genel müdür'ün faaliyetlerini periyodik olarak değerlendirir.

Yöneticilerin ifadelerinden, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünü daha çok CEO'nun izlenmesi şeklinde yerine getirdikleri anlaşılmaktadır.

7.10.5.5.2. Kaynak Temini (T27)

“Kaynak Temini” teması “İtibar” (k48), “Farklı Bakış Açıları” (k49) ve “İlişkiler” (k50) şeklinde 3 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k48- H Şirketi (...) Şirketin değerini ve itibarını artırarak hissedarların refahının artırılmaya çalışılması

k49- A Şirketi (...) Bağımsız üyeler eskiden yoktu. Yasa çıktığı için zorunluluktan dolayı getirdik en başta. Bağımsız üyelerin mantığı da ki çok doğru bir mantık küçük yatırımcıyı koruyacak dışarıdan bakan birilerinin olması. Biz alırken de önemli olan sektörden uzak birileri olması, dışarıdan bir göz ile bakabilmeleri adına. Çünkü biz 30 senelik bir şirketiz. 1995'den beri üretimini ve ticaretini yapıyoruz. İçini, dışını biliyoruz. Sektörün tüm piyasasını biliyoruz. Ortaklarımız da 100 senelik bir şirket. Salça üretimi konusunda, dünya pazarları konusunda ortak şirketimiz de biz de derneklere üyeyiz. Sürekli dünyayı gezen, Amerika, Orta Doğu, Uzak Doğu'daki toplantılara katılan, piyasadaki herkesi tanıyan iki tane şirketiz. Bu yüzden bizi salça sektörü pazarı, üretimi, teknolojisi hakkında katkı getirebilecek birileri yok. Zaten işi biliyoruz. Biz bankacı değiliz örneğin. O yüzden bağımsız yönetim kurulu üyelerimizden bir tanesi eski bankacı. Aslında diğeri de eski bankacılıktan gelme. O yüzden başkalarından görüş almak içi, belki o şekilde bir faydaları olabilir. Finansal belki başka alternatifleri düşünebilir.

k49- C Şirketi (...) En önemli özellikleri bu kişiler dışarıdan örgüt içine dahil oldukları için meslekleri çerçevesinde şirkete farklı bakış açısı sağlarlar.

k49- F Şirketi (...) Katkıları daha çok farklı tecrübeleri ve farklı bakış açıları noktasında oluyor.

k49- H Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyeleri alternatif bakış açısı sağlamaktadır.

k49- E Şirketi (...) Bu kişiler de sahip oldukları farklı yetenekler konusunda şirkete farklı bakış açıları getirebilir.

k-50 A Şirketi (...) Ayrıca bu kişilerin aracılığı ile bankalar ile kolay iletişime geçtiğimiz zamanlar olabiliyor.

k50- B Şirketi (...) Şimdi bu bizim ortak iflas ettiğiinde bankacı arkadaş ile birlikte gittik bankayla konuştuk. Böyle yardımları oluyor. Beş seneden birsürü şeyler yaptık beraber de hatırlayamıyorum şimdi. Daha çok kendi alanlarıyla ilgili bağlantıları sağlamada katkıları oluyor genelde. Bizim zaten iç piyasada fazla bir işimiz olmadığı için burası ile ilgili gıda sektörü anlamında bir katkıları olmuyor. Onlardan öyle bir beklenti de yok.

k50- C Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyelerimizden birtanesi gıda sektöründe çeşitli şirketlerde üst düzey yöneticilik yapmış bir iş adamı. Bu sayede edindiği bir çevresi var. Bu anlamda da katkı sağlamış oluyor.

k50- G Şirketi (...) Çeşitli ilişkilerde yönetim kurulu üyelerimizin tanışıklıkları, irtibatları, kurmuş oldukları güven ilişkileri mutlaka devreye giriyor.

k50- F Şirketi (...) Geniş çevrelere sahip olmaları da sağladıkları faydalar arasında.

Örnekleme yeralan şirketlerin hepsinde 2012 yılında yeni TTK'nın yürürlüğe girmesinin ardından bağımsız yönetim kurulu üyesi bulundurulduğu saptanmıştır. Bu durum aslında bağımsız üyelerin önceleri kanuni zorunluluk nedeniyle şirkette yer alamaya başladığını fakat saha sonraları kendilerinden azami yarar sağlama yoluna gidildiğini göstermektedir. Yöneticilerin ifadelerinden, bağımsız yönetim kurulu

üyelerinin kaynak temini rolünü daha çok farklı bakış açısı sağlamak ve yararlı sosyal ilişkiler ağına sahip olmak şeklinde yerine getirdikleri anlaşılmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin mesleklerine bakıldığında çeşitli meslek gruplarından kişiler olduğu görülmektedir. Bunların arasında yönetici, akademisyen, finans uzmanı, muhasebeci, mühendis, polis, gazeteci gibi meslekler yer almaktadır. Dolayısıyla çeşitli mesleki arkaplanlara sahip olan yöneticilerin şirkete farklı bakış açıları ile katkı sağlamaları olağandır. Diğer taraftan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları ilişkiler ağı ile çeşitli örgütler ile bağlantı kurmaya yardımcı oldukları görülmektedir.

7.10.5.5.3. Hizmet (T28)

“Hizmet” teması “Stratejilerin Belirlenmesi” (k51) ve “Finansal Kararlar” (k52) şeklinde 2 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

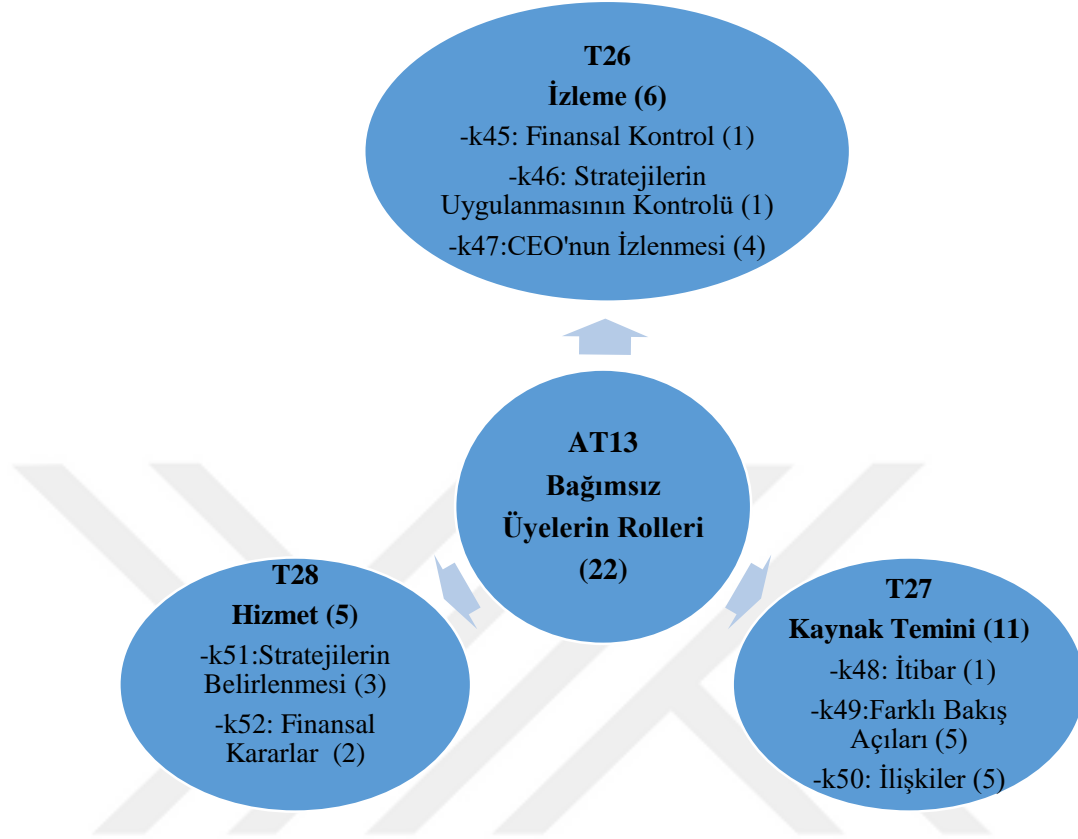
k51- H Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görevlerinden bir tanesi üst yönetimle birlikte strateji belirlenmesine katkı sağlanmasındır.

k52- B Şirketi (...) Bir kere bankacı bilançoları bankacı gözünden değerlendirir. Kayyum yine bir işletmede nelerin sıkıntı yaratabileceğini, hangi noktalara dikkat etmemiz gerektiğini, hangi rasyoları daha kuvvetlendirmemiz gerektiğini söyler. Ona göre biz de o tavsiyeleri alırız. Aslında bizim de bildiğimiz şeyler ama günlük detaylarla meşgul olduğunuzda o kadar detay ile ilgileniyorsunuz ki onların bakış açısı daha farklı oluyor. Bir de biz kendimize bilanço çıkardığımız zaman detaylarına bakıyoruz o genel olarak bakıyor ve diyor ki burada cari oran aşağı gidiyor şunu azaltın bunu artırın gibi tavsiyeleri oluyor.

k52- A Şirketi (...) Çalıştığımız bankanın bize verdiği faizler uygun mu sizce gibi sorularımız oluyor. Onlarında katkıları oluyor. İşin gerçeği zorunlu olarak geleceklere madem az da olsa bir katkıları olsun istedik.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolleri” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 19: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerini



7.10.6. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşleri

Üçüncü soru: Halka açık gıda şirketleri yöneticilerinin yönetim kurulu yapısı ve finansal performans ilişkisine ait görüşlerini anlamaya yönelik bulgulardır.

Bu bölümde öncelikle örnekleme yeralan halka açık gıda şirketlerinin 10 yıllık ROA ve ROE değerlerinin sunulduğu tabloya yer verilmiş ardından yönetim kurulu yapısı ve finansal performans ilişkisine ait görüşleri tanımlayan ve kodlamalarla oluşturulan ana-tema (AT) altında 5 tema (T) ve 8 kod tablolaştırılarak sunulmuştur. Her bir ana-temanın altında, o ana-temanın niteliğini belirleyen önemli temalar belirlenmiştir. Ana-temalar çerçevesinde araştırmanın bulgularının doğrudan alıntılara yer verilerek sunulmasının ardından, katılımcıların görüşleri ile finansal tablo değerleri karşılaştırılarak ilgili literatür bağlamında tartışılmıştır.

Tablo 25: Şirketlere Ait 10 Yıllık ROA ve ROE Değerleri

ŞİRKET ADI	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
A ŞİRKETİ	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,09	0,08	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,05	0,02	Zarar	Zarar	0,22	0,38	0,007	0,02
B ŞİRKETİ	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar
C ŞİRKETİ	0,06	0,12	0,18	0,37	Zarar	Zarar	0,09	0,34	0,10	0,27	Zarar	Zarar	0,01	0,056	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar
D ŞİRKETİ	Zarar	Zarar	0,35	0,17	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,15	0,19	0,06	0,15	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar
E ŞİRKETİ	0,09	0,17	0,08	0,16	0,07	0,02	0,04	0,09	0,06	0,12	0,25	0,60	0,05	0,15	0,06	0,15	0,07	0,17	0,07	0,16
F ŞİRKETİ	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,01	0,01	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,01	0,02	0,04	0,05	0,02	0,03
G ŞİRKETİ	0,03	0,05	0,05	0,08	0,04	0,08	0,04	0,09	Zarar	Zarar	0,01	0,02	0,03	0,04	Zarar	Zarar	0,04	0,06	0,09	0,13
H ŞİRKETİ	0,08	0,12	0,10	0,14	0,08	0,12	0,12	0,17	0,11	0,16	0,11	0,17	0,09	0,13	0,10	,014	0,11	0,16	0,07	0,11
I ŞİRKETİ	0,06	0,10	0,09	0,17	0,12	0,26	0,06	0,13	0,06	0,13	0,06	0,08	0,07	0,10	0,10	0,14	0,07	0,10	0,01	0,42

Şekil 20: Katılımcıların Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşlerine Referans Oluşturan Ana-Temalar



7.10.6.1. Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT15)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların, yönetim kurulu üye sayısının finansal performansa etkisine ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek *katkı* teması altında toplanmıştır.

Tablo 26: Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT15)	Yönetim Kurulu Büyüklüğü (T29)	Katkı (k53)	6
	İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri (T30)	İzleme (k54)	7
		Kaynak Temini (k55)	3

		Hizmet (k56)	1
	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri (T31)	İzleme (k57)	1
		Kaynak Temini (k58)	4
	CEO İkiliği (T32)	Aile Şirketi Olma (k59)	7
	Sahiplik Yapısı (T33)	Vekalet Problemlerini Azaltma (k60)	7

Yukarıda Tablo 26’da görüldüğü gibi ana tema AT15’e ilişkin 5 tema ve 8 kod elde edilmiştir. Yönetim kurulu yapısına ilişkin unsurlardan içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolü ile; bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kaynak temini rolü ile; CEO ikiliğinin aile şirketi olunması ile ve sahiplik yapısının vekalet problemlerini azaltması yolu ile finansal performansı etkiledikleri görülmektedir.

7.10.6.1.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans (T29)

“Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans” teması “Katkı” (k53) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k53- A Şirketi (...) Tabii yönetim kurulu ne kadar büyükse o kadar kişi katkı sağlama imkanı bulacak ama çok büyük olmasının da dezavantajları olabilir. Ortası bulunmalı.

k53- D Şirketi (...) Büyüklükten ziyade yönetim kurulu üyelerinin kim oldukları daha etkilidir aslında.

k53- E Şirketi (...) Yönetim kurulunda ne kadar çok kişi olursa katkıları da o kadar fazla olacaktır. Bizim yönetim kurulumuzda 9 kişi var. Ama tabii bu kişilerin de gerçekten katkı sağlayacak kişiler olması lazım. Ancak bu şekilde yüksek performans elde edilebilir. Aksi halde büyüklüğün bir önemi kalmaz.

k53- F Şirketi (...) Sayı anlamında değil ama yönetim kurulu üyelerinin niteliği anlamında olumlu bir etkisi oluyordur elbet. Çünkü herbir üyenin şirkete getirecekleri birbirinden farklı olabiliyor.

k53- H Şirketi (...) Yönetim kurulunda doğru kişilerin, şirkete gerçekten katkı sağlayacak olan kişilerin yer alması daha önemli bana göre. O nedenle nicelikten çok nitelik önemli diyebilirim.

k53- I Şirketi (...) Yönetim kurulu büyüklüğünün, içinde yer alan üyelerin sahip oldukları yetkinlikleri şirkete yansıtmaları halinde finansal performansı artırmaya etkileri olabilir.

Görüşmeye katılan altı yönetici yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans arasında ilişki olabileceğine dair görüş bildirmiştir. Fakat yöneticilerin ifadelerinden, yönetim kurulunun büyüklüğünden çok yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları uzmanlık alanları ve yetenekleri anlamında katkı sağlamalarının finansal performans ile ilişkili olabileceğinin düşünüldüğü anlaşılmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulunda yıllar itibariyle niceliksel anlamda gerçekleşen değişiklikler ve finansal performans oranları olan ROA ve ROE rakamlarındaki değişiklik arasında bir karşılaştırma yapma gereği duyulmamıştır.

7.10.6.1.2. İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T30)

“İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans” teması üç adet kod içermektedir. Bunlar: “İzleme” (k54) ve “Kaynak Temini” (k55) ve “Hizmet” (k56) şeklindedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k54- B Şirketi (...) Bizde içerideki yönetim kurulu üyeleri doğrudan aileden olan kişilerden ve uzun süredir şirketimizde çalışan kişilerden oluşuyor. Bu nedenle de şirketin işleyişini yakından denetleyen kişiler olarak elbette finansal performansa etkileri oluyordur ama onların dışında başka etkenler de var tabii finansal performansı etkileyen.

k54- C Şirketi (...) Bizde içerideki üyelerin hepsi aile üyesi. Bu kişiler şirket performansının artışı için en fazla çaba gösteren kişiler. Sahip oldukları deneyimleri,

yetenekleri şirkete yansıtırlar. Şirkette olup bitenler ile yakından ilgilenirler. Gerekli denetimleri yaparlar. Ama bu çabalar her zaman finansal performans artışı ile sonuçlanmayabilir.

k54- D Şirketi(...) Doğrudan. Çünkü aynı zamanda icrayı doğrudan götüren kişiler olduğu için yönetim kurulu üyeleri. Tam anlamıyla hem karar veren hem uygulayan. Şekli olarak 15 günde, ayda bir toplanıp, ne olmuş ne bitmiş diye analiz edilmiş raporlardan bakıp karar veren bir yapımız yok bizim. A'dan Z'ye herşeye hakim olan, nakit akışına karar veren her kuruluş nakdin nereye yönlendirileceğine kadar karar veren bir yapımız var.

k54- G Şirketi (...) Şirket içinden yönetim kuruluna dahilolan üyeler şirkete hakim neyin nasıl yapıldığının kontrolünü yapan kişiler. Yanlış giden yani genel performansa zarar veren hususlarda gerekli müdahaleleri yaparlar.

k54- H Şirketi (...) Şirketin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve finansal yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını takip ederek bu sayeden şirketin değerini ve itibarını artırarak hissedarların refahının artırılmaya çalışılması ile içerideki yönetim kurulu üyelerinin finansal performans üzerinde etkileri olduğu kanaatindeyim.

k54- I Şirketi (...) Kurulan çeşitli komiteler aracılığıyla şirkette neler olup bittiğinin kontrolünü yaparlar. Bunun da performansa doğrudan etkisi vardır bana göre.

k55- A Şirketi (...) İçerideki yönetim kurulu üyeleri şirket ortakları olan ailelerin üyeleri. Herbiri kendi deneyimleri doğrultusunda birşeyler yapıyor. Bu kişilerin faaliyetlerinin finansal performans ile mutlaka bir ilgisi vardır. Sonuçta şirketteki ama finansal performansın artışında tek başına bu kişilerin çabaları yeterli olmayabilir.

k55- F Şirketi (...) İçerideki yönetim kurulu üyeleri şirketi iyi tanıyan kişiler oluyor. Sahip oldukları yetkinlikler ve deneyimler sayesinde finansal performansa olumlu anlamda etkileri oluyor.

k56- E Şirketi (...) İçerideki yönetim kurulu üyeleri şirket üzerinde makro

anlamda hakimiyet sahibi olan, stratejilerin belirlenmesinde katkıları olan, belirlenen stratejilerin doğru bir şekilde uygulanıp uygulanmadığının kontrolünü yapan ve performansa bu şekilde katkı sağlayan kişilerdir.

Görüşmeye katılan yedi yönetici içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünün yerine getirdiklerini ve bu sayede finansal performansa katkıda buldukları yönünde görüş bildirmiştir. Bu şirketlerden üç tanesinin (D Şirketi, F Şirketi, A Şirketi) genel anlamda zarar ettiği, finansal performanslarının olumlu yönde seyretmediği görülmektedir. Diğer dört şirketten G Şirketi'nin finansal performansında son iki yılda bir gelişme olduğu görülmektedir fakat son iki yılda içerideki yönetim kurulu üyelerinde bir değişiklik görülmemektedir. I Şirketi'nin, H Şirketi'nin ve E Şirketi'nin içerideki yönetim kurulu üyeleri kadrosunda önemli bir değişiklik olmadığı ve finansal performans değerlerinin olumlu olduğu görülmektedir. Fakat içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünü başarılı şekilde yerine getirmeleri finansal performanstaki artışı açıklamada tek başına yeterli olmayacaktır.

7.10.6.1.3. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T31)

“Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans” teması “İzleme” (k57) ve “Kaynak Temini” (k58) şeklinde 2 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k57- A Şirketi (...) Bence oluyor. Bu kişiler hem becerileri ile hem sahip oldukları bağlantılar ile hem de şirket içindeki denetim komitesi gibi bazı komitelerdeki rolleri ile bağımlılıkların azaltılmasına yönelik katkı sağlayarak şirketin finansal anlamda daha iyi duruma gelmesine ve hayatını devam ettirmesine katkı sağlıyorlar.

k58- A Şirketi (...) Bence oluyor. Bu kişiler hem becerileri ile hem sahip oldukları bağlantılar ile hem de şirket içindeki bazı komitelerdeki rolleri ile bağımlılıkların azaltılmasına yönelik katkı sağlayarak şirketin finansal anlamda daha iyi duruma gelmesine ve hayatını devam ettirmesine katkı sağlıyorlar.

k58- B Şirketi (...) Yani işte değişim gibi daha önce anlattığım olayda olduğu gibi kendi alanlarıyla ilgili bağlantıları sağlamada katkıları oluyor ama öyle onların

sayesinde finansal performans artıyor gibi bir durum yok.

k58- F Şirketi (...) Bizde her bir bağımsız yönetim kurulu üyesi farklı arka planlara sahip. Bu sayede bağımlılıkları azaltarak finansal performansa katkı sağlamaları beklenebilir.

k58- G Şirketi (...) Bağımsız yönetim kurulu üyeleri aracılığı ile kurulan bağlantılar sayesinde bağımlılıklar azalabiliyor. Bunun da şirkete olumlu yansımaları oluyor.

Örnekleme yer alan şirketlerin hepsi 2012 yılından itibaren, yeni Türk Ticaret Kanunu'nun yayımlanmasının ardından yönetim kurulunda bağımsız yönetim kurulu üyesi buldurmaya başlamışlardır. Görüşmeye katılan dört yönetici bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları ilişkiler ağı anlamında kaynak temini rolünü; bir yönetici de izleme rolünü yerine getirerek finansal performansa katkıda buldukları yönünde görüş bildirmiştir. Diğer yöneticiler bağımsız yönetim kurulu üyelerinin faaliyetlerinin finansal performans üzerinde bir etkisi olmadığını belirtmişlerdir. Bu şirketlerin hepsinin 2012 yılından bu yana finansal performanslarındaki olumsuz tablo, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolleri ile finansal performans arasında bir ilişki kurulamayacağını göstermektedir.

7.10.6.1.4. CEO İkiliği ve Finansal Performans (T32)

“CEO İkiliği ve Finansal Performans” teması “Aile Şirketi Olma” (k59) ve “Kurumsallaşma” (k60) şeklinde 2 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k59-A Şirketi (...) Finansal performansa doğrudan etkisi var. Çünkü kararları alan ve uygulayan aynı merci.

k59-B Şirketi (...) Benim hem yönetim kurulu başkanı hem de genel müdür sıfatını taşımam sayesinde her türlü işin başında olmamı sağlıyor. Bu anlamda avantajlı. Finansal kararlarda hem söz sahibi hem de uygulayıcı konumunda olmamdan dolayı faaliyetlerimin sonuçları finansal performansa yansıyor diyebiliriz.

k59-C Şirketi (...) Ben yönetim kurulu başkanı olarak icranın her aşaması ile ilgilenecek vakte ve enerjiye sahip değilim. Turgut Bey bizim genel müdürümüz. Yıllardır da bu şekilde. İcra işlerini o takip ediyor. Gerekli raporları bize sunuyor. Hem yönetim kurulu üyesi hem de pay sahibi kendisi. Finansal performans artması ya da azalmasının bu durum ile ilgili olduğunu düşünmüyorum.

k59-F Şirketi (...) Genel müdürümüz Aziz Erdoğan. Aynı zamanda da yönetim kurulu başkanı olan Mahmut Erdoğan'ın kardeşi ve yönetim kurulu başkan yardımcısı. Yani aslında aile üyelerinden biri. Bu sene genel müdür olmuştur. Seneye yönetim kurulu başkanı olur. Yani zaten kararları birlikte alıp uyguluyorlar. Bu kararlar da doğrudan finansal performansı etkiliyordur.

k59-G Şirketi (...) Ayrıyken finansal performans daha iyi ya da tek kişiyken daha iyi demek doğru olmayabilir. Ya da dolaylı olarak etki olabilir ama ben doğrudan bir etki göremiyorum.

k60-H Şirketi (...) Şirketimizin kurumsal bir yapısı var. Bu nedenle bu şekilde bir yapılanmaya gidildi. Ben genel müdür olarak icranın başında bulunuyorum. Faaliyetlerimin sonuçlarının finansal performans üzerinde etkisi oluyor muhakkak.

k60-I Şirketi (...) Bana kalırsa şirketimizin kurumsal olması bunun nedeni. Diğer şekilde olsaydı finansal performans üzerinde bir değişiklik olur muydu emin değilim.

Yöneticilerin ifadelerinden de anlaşıldığı gibi CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olan 2 şirketin yöneticisi (A Şirketi ve B Şirketi) aile üyesi ve pay sahibi oldukları için hem yönetim kurulu başkanı hem de CEO görevinde olmalarının işleri tek elde yapmak ve kontrol etmek anlamında daha doğru olduğunu ve bu durumun da finansal performansı etkilediğini ifade etmişlerdir. Bu şirketlerin Tablo 25'deki finansal performans sonuçlarına bakıldığında genellikle zarar ettikleri ya da ROA ve ROE oranlarının çok düşük olduğu görülmektedir. CEO ve yönetim kurulu başkanı farklı kişiler olan diğer şirket (C Şirketi ve F Şirketi) yöneticisi CEO'nun farklı kişi olmasına rağmen aile üyesi (C Şirketi'nde aynı zamanda pay sahibi) olduğunu belirtirken, diğer iki şirketin (H Şirketi ve I Şirketi) yöneticisi ise bu durumun kurumsallaşmanın bir

gereği olduğunu finansal performans üzerinde etkisi olduğunu belirtmişlerdir. Bu şirketlerin finansal performans CEO'nun aynı zamanda aile üyesi olduğu şirketlerin finansal performanslarının kötü olduğu; CEO ve yönetim kurulu başkanlığı görevinin ayrılmasını kurumsallaşmaya bağlayan şirketlerin finansal performanslarının ise iyi durumda olduğu görölmektedir. Özetle; örnekleminizde yeralan şirketlerin çoğunda CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olsun ya da olmasın aile şirketi yapısı mantığının hakim olduğu bunun da altında işleri tek elde toplamak ve vekalet problemlerinden kaçınmak olduğu belirtilebilir. CEO ikiliği olan şirketlerin finansal performanslarına bakıldığında iki şirketin de zarar etmeleri CEO ikiliğinin finansal performansı olumlu yönde etkilemediğini göstermektedir. CEO ve yönetim kurulu başkanı görevlerini kurumsallaşmanın gereği olarak ayıran şirketlerde ise finansal performansın olumlu yönde seyrettiği, bu yapının da vekalet teorisini desteklediği görölmektedir.

7.10.6.1.5. Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans (T33)

“Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans” teması “Vekalet Problemlerini Azaltma” (k61) şeklinde 1 adet kod içermektedir. Katılımcıların ifadelerinden alıntılara aşağıda yer verilmiştir.

k61-A şirketi (...) şirketimizde ben de dahil aile üyelerinin aktif rolleri var. Bu şekilde bir yapıya sahip olmanın vekalet problemlerini azaltma üzerinde etkisi oluyordur. Finansal performansa etkisi anlamında çok birşey söyleyemeyeceğim.

k61-B şirketi (...) Aile şirketi olarak kalmaya çalıştık aslında ama zaman zaman yeni ortaklar ile birleşme durumu oluyor. Galiba bu yapıyı koruyamayacağız. İşin içine başkaları girince şirketi kontrol etmek, hakimiyet zorlaşıyor.

k61-C şirketi (...) Vekalet vermek birçok riski bünyesinde barındırır. Elbette vekalet veriliyor. Ama önemli bazı temel kararlar anlamında şirket sahibi olarak ben karar verici olarak kalmayı tercih ederim. Finansal performansa etkisine gelince şirketin finansal performansında büyük gelişmeler yok. O nedenle etkisi vardır demem abes olur.

k61-D Şirketi (...) Bizdeki yapı tamamiyle aile şirketi yapısı. Özellikle son yıllarda bu yapı daha sıkı bir biçimde korunmaya çalışılarak finansal anlamda daha iyi duruma gelmeye çalışılıyor. Finansal performans üzerinde etkisi olan bir husus değil.

k61-F Şirketi (...) Tabii şirkette söz sahibi olan Mahmut Bey. Ama bizde çok şeffaf bir yapı var. Kararlar ortak bir şekilde alınıyor. Bu nedenle de vekalet problemleri yaşanmıyor. Finansal performansın iyi ya da kötü olması aile şirketi yapısına sahip olmakla ilgili diyemeyiz.

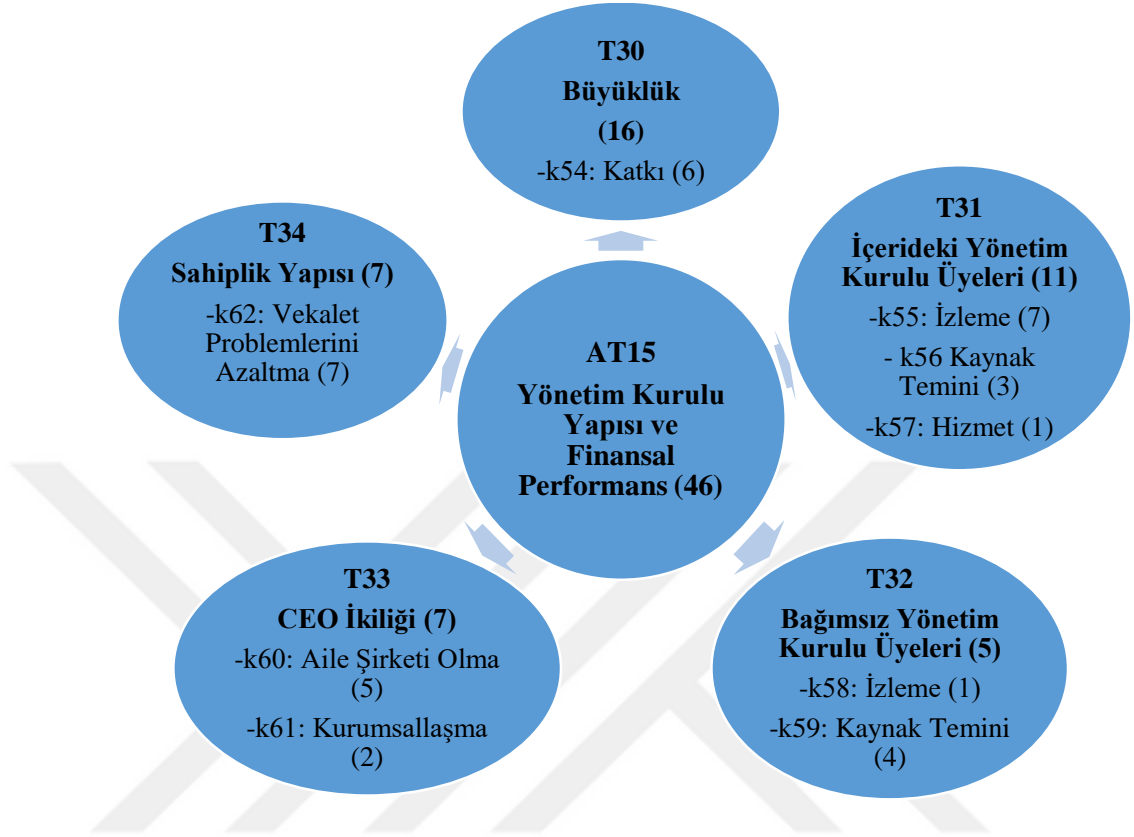
k61-H Şirketi (...) Aile sahipliği ile vekalet problemlerinin meydana gelmemesi amaçlanıyor. Finansal performansa da katkısı vardır tabii.

k61-E Şirketi (...) Bildiğiniz gibi aile şirketlerinin en önemli özelliği şirket kararlarında tek başına söz sahibi olmak istemektir. Bu yapı korunarak vekalet problemlerinin meydana gelmemesine katkı sağlanıyor denilebilir. Vekalet problemlerinin olmaması da şirket performansında olumlu sonuçlar meydana getirecektir.

Aile şirketi yapısında olan 7 şirketin yöneticilerinden sadece 3 tanesi (B Şirketi, E Şirketi ve H Şirketi) aile şirketi yapısına sahip olmanın vekalet problemlerini ortadan kaldıracığını ve bu sayede finansal performansta iyileşme meydana gelebileceğini belirtmişlerdir. Dolayısıyla aile şirketi olmanın tek başına finansal performansı etkileyen bir unsur olmadığı belirtilebilir. Aile şirketi yapısında olmayan diğer iki şirketin finansal performanslarının daha iyi durumda olması da bu görüşü destekler niteliktedir.

Katılımcıların görüşlerinden hareketle “yönetim kurulu yapısı ve finansal performans” için oluşturulan modele aşağıda yer verilmiştir.

Şekil 21:Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans



SONUÇ

Bu tez çalışması ile halka açık gıda şirketlerinde, kurumsal yönetimin bir unsuru olan yönetim kurullarının yapısal özelliklerinin ve yönetim kurulu üyelerinin rollerinin finansal performans üzerindeki etkileri vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde araştırılmıştır. Araştırma ile ayrıca kurumsal yönetim alanında son yıllarda ortaya çıkan gelişmeler ışığında Türkiye'deki mevcut durumun belirlenmesi açısından önemli bulgular ortaya konulmuştur. Bu anlamda araştırmanın sonuçları, ABD ve İngiltere gibi dağınık sahiplik yapısına sahip şirketlerin hakim olduğu bağlamlarda gerçekleştirilen kurumsal yönetim araştırmalarının sonuçlarının, Türkiye gibi sahiplik yoğunluğunun fazla olduğu halka açık şirketlerde ne ölçüde geçerli olabileceği hakkında fikir vermesi açısından değerlidir.

Araştırmanın ortaya koyduğu bulgulardan bir tanesi halka açık gıda şirketlerinde sahiplik-kontrol ayırımının henüz tam olarak yaygınlaşmamış olmasıdır. Yönetim kurullarının ağırlıklı olarak icrada görevli olan ve pay sahibi olan üyelerden oluşması bu görüşü destekler niteliktedir.

Analiz sonuçları vekalet teorisinin varsayımları açısından değerlendirildiğinde; örnekleme yeralan iki şirkette çoğunlukla aldatma-kaytarma problemi yaşandığı saptanmıştır. Vekalet problemi yaşamadıklarını belirten yöneticilerin şirketlerinde alınan önlemlerin, vekalet problemlerinin önüne geçmek için uygulanan şeffaf ve sıkı denetim sistemleri biçiminde olduğu görülmektedir. Bu sonucun ortaya çıkmasında şirketlerin aile şirketi yapısında olmasının payının büyük olduğu ifade edilebilir. Bu sonuç ile paralel olarak en önemli vekalet maliyetlerinin izleme maliyetleri olduğu görülmektedir.

Kaynak bağımlılığı teorisi açısından değerlendirildiğinde katılımcıların kritik kaynaklar konusunda ağırlıklı olarak hammadde ve finansal kaynak temaları üzerinde durduğu görülmektedir. Hammaddenin türünün şirketin içinde bulunduğu alt sektöre göre farklılaştığı belirtilmelidir. Örneğin, şekerli mamuller sektöründe faaliyet gösteren G Şirketi için kritik kaynağın şeker ve kakao olduğu ifade edilmiştir. Sektör raporlarında Türkiye'de 2001 yılında yürürlüğe giren Şeker Kanunu ile şeker

üretiminde kota uygulamasına geçildiğinin ve sektörün kakao açısından ithalata bağımlı olduğunun (T.C. Ekonomi Bakanlığı Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Raporu, 2013: 3; BTSO Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Pazar Araştırması Raporu, 2015: 69) belirtilmesi bu hammaddelerin sektör açısından kritik kaynaklar olduğu görüşü ile paraleldir. Süt ve süt ürünleri sektöründe faaliyet gösteren H Şirketi için de kritik kaynak çığ süttür. ISO Gıda Sektörü Raporunda (2006: 119-133), ülkemizde mevcut işletmelerin sayıca çok fazla, ancak işletme başına düşen hayvan sayısının çok düşük olduğunun ve küçük ölçekli işletmelerin toplam içerisindeki payının bu yüksek olduğunun belirtilmesi de kaynağın kritikliği açısından açıklayıcı olmaktadır. Bir başka örnek olarak bisküvi sektöründe faaliyet gösteren ve E Şirketi kendileri için kritik kaynağın para olduğunu belirtmiş, bu ifade sektör raporları (ISO Gıda Sektörü Raporu, 2006: 180; Alpan, 2012: 14) ile de desteklenmiştir.

Katılımcıların bağımlılık ile görüşleri değerlendirildiğinde bağımlılığın daha çok yasal düzenlemeler açısından devlete karşı olduğu görülürken, ikinci sırada ise hammadde tedarikçilerine bağımlılık hissedildiği tespit edilmiştir. Fakat hammadde tedarikçilerine bağımlı hisseden şirket sayısı üçtür. Bunun en büyük nedeni, şirketlerin çok sayıda tedarikçi ile çalışıyor olmalarıdır. Alternatif tedarikçiler bulunduğu için ve tedarikçilere bağımlılık düşük düzeyde olduğu için de tedarikçi değiştirme maliyetlerinin göze alınabildiği ifade edilmiştir. Sadece iki şirketin yöneticisi (A Şirketi ve G Şirketi) mevcut kalitenin değişmemesi için mevcut düzeni devam ettirmek adına tedarikçi değiştirmeyi tercih etmediklerini belirtmiştir. Katılımcılara kritik kaynağın varlığına rağmen kaynak teminini kısıtlayan unsur(lar) olup olmadığı sorulmuş, sadece şekerli mamuller sektöründe faaliyet gösteren G Şirketi ile gazlı içecekler sektöründe faaliyet gösteren I Şirketinin yöneticileri şekerle getirilen kota uygulaması ve şeker fiyatlarının yüksekliği nedeniyle bu tür bir sıkıntı yaşadıklarını ifade etmişlerdir. Diğer aktörlerin şirketlerine olan bağımlılığı değerlendirildiğinde ise yöneticilerin daha çok perakendeci ve zincir marketleri ve hammadde tedarikçilerini kendilerine bağımlı olarak gördükleri tespit edilmiştir.

Halka açık gıda şirketleri yöneticilerinin yönetim kurulu yapısına ilişkin görüşleri analiz edildiğinde, ortalama yönetim kurulu büyüklüğünün yedi olduğu

saptanmıştır. TÜSİAD'a göre (2002:23), gerekli katkının sağlanması ve kararların etkin bir şekilde alınması için yönetim kurulu üye sayısı beşten az ve on beşten fazla olmamalıdır. Bu ifadeye göre örnekte yer alan gıda şirketleri ideal bir yönetim kurulu büyüklüğüne sahiptirler. Görüşmeye katılan altı yönetici yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans arasında ilişki olabileceğine dair görüş bildirmiştir. Fakat yöneticilerin ifadelerinden, yönetim kurulunun büyüklüğünden çok yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları uzmanlık alanları ve yetenekleri anlamında katkı sağlamalarının finansal performans ile ilişkili olabileceğinin düşünüldüğü anlaşılmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulunda yıllar itibarıyla niceliksel anlamda gerçekleşen değişiklikler ve finansal performans oranları olan ROA ve ROE rakamlarındaki değişiklik arasında bir karşılaştırma yapma gereği duyulmamıştır.

Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde en çok pay sahibi olmaları daha sonra ise deneyim sahibi olmaları etkili olmuştur. Bu durumun altında yatan neden, halka açık gıda şirketlerinin çoğunluğunun aile şirketi olmasıdır. Örnekte yer alan şirketlerin sadece iki tanesinde (A Şirketi ve B Şirketi) CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişidir. Aile üyesi ve pay sahibi olmaları nedeniyle işleri tek elde yapma ve gücü elinde bulundurma isteğini CEO ikiliğini tercih etmelerinin nedeni olarak göstermişlerdir. CEO ve yönetim kurulu başkanı farklı kişiler olan diğer şirket yöneticileri de CEO'nun farklı kişi olmasına rağmen aile üyesi olduğunu (C Şirketi'nde aynı zamanda pay sahibi) belirtmişlerdir. Vekalet teorisinde CEO ve yönetim kurulu başkanının ayrı kişiler olması önerilmekteydi. Çünkü CEO, aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğunda bu görevi kendi kişisel çıkarlarını gözetmeden gerçekleştiremeyeceği (Jensen, 1993: 879-880) düşünülmekteydi. Araştırmanın sonuçlarına göre CEO ve yönetim kurulu başkanı aynı kişi olsun ya da olmasın; aile şirketi yapısı mantığının hakim olması nedeniyle gücü tek elde toplama isteği vekalet problemlerini önlemenin bir yolu olarak görülebilir. Bu şirketlerin finansal performans sonuçlarına bakıldığında genellikle zarar ettikleri ya da ROA ve ROE oranlarının çok düşük olduğu görülmektedir. CEO ve yönetim kurulu başkanlığı görevinin ayrılmasını kurumsallaşmaya bağlayan şirketlerin (H Şirketi ve I Şirketi) finansal performanslarının ise iyi durumda olduğu görülmektedir. Özetle, CEO ikiliği olan şirketlerin zarar etmeleri CEO ikiliğinin finansal performansı olumlu yönde etkilemediğini

göstermektedir. Fakat şirketlerin zarar etmelerini de CEO ikiliği ile açıklamanın mümkün görünmemesi nedeniyle CEO ikiliğinin finansal performans üzerinde bir etkisi olmadığı ifade edilebilir. Bu sonuçlar Baliga vd.,(1996) ve Gaur vd., (2015)'nin araştırmalarının sonuçları ile tutarlıdır.

Araştırmanın ortaya koyduğu bir diğer sonuç, içerideki yönetim kurulu üyelerinin şirkette şeffaf bir denetim sistemi uygulamaya çalışmaları, bu nedenle de izleme rollerinin ön plana çıkmasıdır. Görüşmeye katılan yedi yönetici içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünü yerine getirerek finansal performansa katkıda buldukları yönünde görüş bildirmiştir. Bu şirketlerden üç tanesinin (A Şirketi, D Şirketi, F Şirketi) genel anlamda zarar ettiği, finansal performanslarının olumlu yönde seyremediği görülmektedir. Diğer dört şirketten G Şirketinin finansal performansında son iki yılda bir gelişme olduğu görülmektedir fakat son iki yılda içerideki yönetim kurulu üyelerinde bir değişiklik görülmemektedir. I Şirketi'nin, H Şirketi'nin ve E Şirketi'nin içerideki yönetim kurulu üyeleri kadrosunda önemli bir değişiklik olmadığı ve finansal performans değerlerinin olumlu olduğu görülmektedir. Fakat içerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolünü başarılı şekilde yerine getirmeleri finansal performanstaki artışı açıklamada tek başına yeterli olmayacaktır.

Örnekleme yer alan şirketlerin bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ortalaması iki'dir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kaynak temini rolünü daha çok farklı bakış açısı sağlamak ve yararlı sosyal ilişkiler ağına sahip olmak şeklinde yerine getirdikleri anlaşılmaktadır. Şirketlerin hepsinde bağımsız üyeleri Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesinin ardından yönetim kurullarında yer almaya başlamışlardır. Aslında önce kanuni bir zorunluluk olarak görülse de daha sonraları kendilerinden sahip oldukları mesleki beceriler ve sahip oldukları sosyal ilişkiler anlamında katkı sağlamaları beklenmiştir. Sonuçlar kaynak bağımlılığı teorisinin varsayımlarını destekler niteliktedir. Hillman vd.'nin de (2000: 238) ifade ettiği gibi bağımsız üyeler bilgi ve yetenek; tedarikçiler, müşteriler, kanun yapıcılar ve diğer sosyal gruplara erişim ve meşruiyet gibi kaynakların örgüte getirilmesini sağlamaktadırlar. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kaynak temini rolünü yerine getirerek finansal performansa katkıda buldukları yönünde görüş bildiren şirketlerden

(A Şirketi, B Şirketi, G Şirketi, F Şirketi) sadece F Şirketi'nde 2013 yılında bir yönetim kurulu üyesi değişmiştir. Diğer şirketlerde bağımsız yönetim kurulu üyesi değişikliği yapılmamıştır. Ayrıca bu şirketlerin hepsinin 2012 yılından bu yana finansal performanslarındaki olumsuz tablo, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rolleri ile finansal performans arasında bir ilişki kurulamayacağını göstermektedir. Araştırmamızın sonuçları Chaganti vd. (1985); Hermalin ve Weisbach (1991) ve Cho ve Kim (2007) in araştırmalarının sonuçları ile tutarlıdır.

Örnekleme yeralan şirketlerin çoğunun aile şirketi olduğu; pay sahiplerinin aile üyeleri olduğu görülmektedir. Vekalet teorisi varsayımları açısından değerlendirildiğinde vekalet problemlerinin oluşmaması için aile şirketi yapısının korunmaya çalışıldığı ifade edilebilir. Aile şirketi yapısında olan yedi şirketin yöneticilerinden sadece üç tanesi (B Şirketi, E Şirketi, H Şirketi) aile şirketi yapısına sahip olmanın vekalet problemlerini ortadan kaldıracağını ve bu sayede finansal performansta iyileşme meydana gelebileceğini belirtmişlerdir. Dolayısıyla aile şirketi olmanın tek başına finansal performansı etkileyen bir unsur olmadığı belirtilebilir. Aile şirketi yapısında olmayan diğer iki şirketin finansal performanslarının daha iyi durumda olması da bu görüşü destekler niteliktedir. Araştırmamızın sonuçları Demsetz ve Lehn (1985), Fauzi ve Locke (2012) un araştırmalarının sonuçları ile tutarlıdır.

İlgili literatüre bakıldığında yönetim kurulunun yapısal özelliklerinin finansal performans üzerindeki etkisini gösteren çok sayıda çalışma olduğu görülmektedir. Örnekleme açısından değerlendirildiğinde ise yukarıda da belirtildiği gibi görüşme yapılan yöneticilerin çoğunluğu yönetim kurulu özelliklerinin finansal performans üzerinde bir etkisi olmadığını ifade etmişlerdir. Yönetim kurulunun bazı özelliklerinin finansal performans üzerinde etkisi olduğunu belirten yöneticiler de olmuştur. Fakat halka açık gıda şirketlerinin finansal tablolarına bakıldığında bu şirketlerin on yıllık periyotta (2006-2015) genellikle zarar ettikleri görülmektedir. Bu durum Türkiye'nin bu on yıl içindeki ekonomik ve siyasi durumu ile açıklanabilir. 2006 yılında ABD'de ortaya çıkan ve 2007 ortalarında bankacılık krizi olarak dünya bankacılık sistemine ağır bir darbe vuran ve etkileri 2010 yılına kadar devam eden Mortgage krizi; 2011 yılında Avrupa Birliği ile restleşmelerin yaşanması ve ekonomik krizin başlaması; 2014 yılında

Türkiye'nin Rusya ve İran ile gerginlikler yaşaması ve bunun ekonomiye yansımaları; 2015 yılında Avrupa Birliği ile ilişkilerin kopma noktasına gelmesi gibi olayların şirketlerin finansal performanslarına etkileri de gözönünde bulundurulmalıdır.

Bu araştırmanın bulgu ve sonuçları Türkiye'de halka açık gıda şirketlerinin kurumsal yönetim alanında örnek alınan ABD'deki Anglo-Sakson yönetim kurulu yapısına sahip şirketlerden farklı özelliklere sahip olduklarını ve kurumsal yönetim alanında yönetim kurulu yapısı ile ilgili düzenlemelerin henüz tam olarak uygulanmadığını göstermektedir. ISO gıda sektörü raporunda da (2006:4), kurumsallaşmış şirket sayısının azlığına işaret edilmektedir. Şirket performansının artırılması için kurumsallaşmanın geliştirilmesinin en açık yollarından bir tanesi olarak da halka açılma gösterilmektedir. Halka açılan şirketlerin de yönetim kurullarının bileşimini vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisinin işaret ettiği şekilde düzenlemesinin hem kurumsallaşmayı hem de finansal performansı artırıcı bir etken olacağı düşünülmektedir. Sonuç olarak, kurumsal yönetim düzenlemelerinin kendilerine olası faydalarının şirketler tarafından daha kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesi yerinde olacaktır.

KAYNAKÇA

Acaravcı, S.K. ve O.C. Ergüven. (2015). Yağlı Tohumlar ve Bitkisel Yağ Sektörünün Finansal Analizi: Hatay İlinde Bir Uygulama. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 12.29, 258-282.

Agrawal, A. ve C. R. Knoeber. (1996). Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 3.3, 377-397.

Agrawal, A ve C. R. Knoeber. (2001). Do Some Outside Directors Play A Political Role. *Journal of Law and Economics*. Vol. XLIV, 179-198.

Aguilera, R. V. ve A. Cuervo-Cazurra. (2004). Codes of Good Governance Worldwide: What is the Trigger?. *Organization Studies*. 25.3, 415-443.

Akçaylı, İ. (2001). Konserve Gıda Sektörü Raporu. *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*.

Akdoğan, N. ve N. Tenker. (2010). “*Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*”. Gazi Kitabevi.

Akgüç, Ö. (1998). “*Finansal Yönetim*”. Avcıol Basım Yayın.

Alchian, A. ve H. Demsetz. (1972). Production, Information Costs, and Economic Organization. *The American Economic Review*. 62.5, 777-795.

Aldrich, H. E. ve J. Pfeffer.(1976). Environments of Organizations. *Annual Review of Sociology*. 2, 79-105.

Ali, A. ve S.B. Nasir. (2015). Impact of Board Characteristics and Audit Committee on Financial Performance: A Study of Manufacturing Sector of Pakistan. *Business Review*. 1.1, 102-114

Allen, M. P. (1974). The Structure of Interorganizational Elite Cooptation: Interlocking Corporate Directorates. *American Sociological Review*. 39.3, 393-406.

Alp, A. ve S. Kılıç. (2014). “*Kurumsal Yönetim*”. Doğan Kitap.

Alpan, M. (2012). Bisküvi Sektör Notu. *Orta Anadolu İhracatçı Birlikleri Genel Sekreterliği Yayınları*.

Altaş. S. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Yapısı ve Üyelerinin Nitelikleri. *Çözüm Dergisi*, Mart-Nisan 2011, 109-120.

Anderson, R.C. ve D.M. Reeb. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*. 58.3, 1301-1328.

Ang, J.S., R.A. Cole ve J. Wuh Lin. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance*. 55.1, 81-106.

Ararat, M. ve M. Uğur. (2003). Corporate Governance in Turkey: An Overview and Some Policy Recommendations. *Corporate Governance: International Journal of Business in Society*. 3.1, 58–75.

Ararat, M. ve H. Orbay. (2006). Corporate Governance in Turkey; Implications for Investments and Growth. *Background Paper for Turkey’s Investment Climate Assessment*. Sabancı University ID:SU_FMAN_2006/0003.

Ararat, M., M. Aksu ve A.T. Çetin. (2010). The Impact of Board Diversity on Boards’ Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. *The International Academy of Business and Public Administration Disciplines (IABPAD) Conference, Dallas, April 22 - 25, 2010*.

Ararat, M. ve B. Yurtoğlu. (2006). Yönetişim ve Küresel Rekabet. *Yönetim Araştırmaları Dergisi*. 6.1-2, 5–44.

Arat, E. ve A. Çetin. (2011). “*Finansal Duurum Tabloları Analizi*”. Marmara Üniversitesi Nihat Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No: 540/272.

Arikboğa, Ş. ve A. Menteş. (2009). Türkiye’de Kurumsal Yönetişim İklimi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*.59.2, 85-120.

Aslan A., (2005). Hakim Ortağın Azınlık Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out Right). *Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Yeterlilik Etüdü*.1-47.

Astley, W. G. ve P. J. Sachdeva. (1984). Structural Sources of Intraorganizational Power: A Theoretical Synthesis. *The Academy of Management Review*. 9.1, 104-113.

Ataman, G. (2009). “İşletme Yönetimi”. Türkmen Kitabevi.

Ataseven, B. (2012). Nitel Bilimsel Araştırmalarda Veri Kalitesinin Önemi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*. 33.2, 543-564.

Bae, S.C., D.P. Klein ve R. Padmaraj. (1994). Event Risk Bond Covenants, Agency Costs of Debt and Equity, and Stockholder Wealth. *Financial Management*. 23.4, 28-41.

Bainbridge, S. M. (2007). The Complete Guide to Sarbanes-Oxley: Understanding How Sarbanes-Oxley Affects Your Business. *UCLA School of Law Research Paper Series*, No.07-17.

Balcı, A. (2015). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*. Pegem Akademi.

Baldwin, D. A. (1980). Interdependence and Power: A Conceptual Analysis. *International Organization*. 34.4, 471-506.

Baliga, B.R., R.C. Moyer ve R.S. Rao. (1996). Ceo Duality an Firm Performance: What’s the Fuss?. *Strategic Management Journal*.17, 41-43.

Baş, T. ve U. Akturan. *Nitel Araştırma Yöntemleri: Nvivo ile Nitel Veri Analizi, Örneklem, Analiz, Yorum*. Seçkin Yayıncılık.

Bayrakdaroğlu, A. (2010). Mülkiyet Yapısı ve Finansal Performans: İMKB Örneği. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*. 2.2, 11-20.

Baysinger, B. D. ve H. N. Butler. (1985). Corporate Governance and the Board

of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. *Journal of Law, Economics, & Organization*. 1.1, 101-124.

Baysinger, B. ve R.E. Hoskisson. (1990). The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy. *Academy of Management Review*. 15.1, 72-87.

Bayyurt, N. (2007), İşletmelerde Performans Değerlendirmenin Önemi ve Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkiler. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*.53, 577-592.

Bazerman, M. H. ve F. D. Schoorman. (1983). A Limited Rationality Model of Interlocking Directorates. *The Academy of Management Review*. 8.2, 206-217.

Bebchuk, L.A. ve J.M. Fried. (2003). Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives*. 17.3, 71-92.

Berk, N. (2010). *Finansal Yönetim*. Türkmen Kitabevi.

Bhagat, S. ve B. Black (1999). The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance. *Business Lawyer*. 54, 921-963.

Bhagat, S. ve B. Black (2002). The Non-Correlation Between Board Independence And Long Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*. 27, 231– 274.

Bilgin, M. (2001). İstanbul Ticaret Odası Dış Ticaret Araştırma Servisi Domates Ürünleri Raporu.

Birnbaum, P.H. (1984). The Choice of Strategic Alternatives under Increasing Regulation in High Technology Companies. *The Academy of Management Journal*.27.3, 489-510.

Boeker, W. ve J. Goodstein. (1991). Organizational Performance and Adaptation: Effects of Environment and Performance on Changes in Board Composition. *Academy of Management Journal*. 34.4, 805-826.

Bohren, Ø. ve B.A. Ødegaard. (2003). Governance and Performance Revisited. *ECGI-Finance Working Paper*. 28, 1-31.

Bonazzi, L. ve S.M.N. Islam. (2007). Agency Theory and Corporate Governance: A study of the Effectiveness of Board in their Monitoring of the CEO. *Journal of Modelling in Management*. 2.1, 7-23.

Boone, A.L., L. C. Field, J.M. Karpoff ve C.G. Raheja. (2007). The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*. 85, 66-101.

Bourantas, D. (1989). Avoiding Dependence On Suppliers And Distributors. *Long Range Planning*. 22.3, 140-149.

Boyd, B. (1990). Corporate Linkages and Organizational Environment: A Test of The Resource Dependence Model. *Strategic Management Journal*. 11, 419-430.

Brickley, J.A., L.C. Jeffrey ve G. Jarrell. (1997). Leadership structure: Separating the CEO and Chairman of the Board. *Journal of Corporate Finance*. 3, 189-220.

Brown, L. D. ve M. Caylor. (2005). Corporate Governance and Firm Performance. http://www.sovereignglobal.com/media/CG_And_Firm_Performance.pdf . 1-52.

Brown, W. A. (2007). Board Development Practices and Competent Board Members Implications for Performance. *Nonprofit Management & Leadership*. 17-3, 301-317.

Brown, W. A., A. J. Hillman ve M. A. Okun. (2012). Factors That Influence Monitoring and Resource Provision Among Nonprofit Board Members. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*. 41.1, 145–156.

Bruton, G.D., I. Filatotchev, S. Chahine ve M. Wright. (2010). Governance, Ownership Structure and Performance of IPO Firms: The Impact of Different Types of

Private Equity Investors and Institutional Environments. *Strategic Management Journal*. 31.5, 491-509.

Bryant, P. ve C. Davis. (2012). Regulated Change Effects on Boards of Directors: A Look at Agency Theory and Resource Dependence Theory. *Academy of Strategic Management Journal*. 11.2, 1-16.

Buchanan, L. (1992). Vertical Trade Relationships: The Role of Dependence and Symmetry in Attaining Organizational Goals. *Journal of Marketing Research*. 29, 65-75.

Bunting, D. (1976). Corporate Interlocking, Interlocks and Return on Investment. *Directors and Boards*. Fall, 4-11.

Bursa Ticaret ve Sanayi Odası Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Pazar Araştırması Raporu, 2015.

Cadbury, A. (2000). Family Firms and Their Governance: Creatin Tomorrow's Company From Today's. *Egon Zehnder International*.

Callen, J.L., A. Klein ve D. Tinkelman. (2010). The Contextual Impact of Nonprofit Board Composition and Structure on Organizational Performance: Agency and Resource Dependence Perspectives. *Voluntas*. 21, 101-125.

Carati, G.ve A.T. Rad. (2000). Convergence of Corporate Governance Systems. *Managerial Finance*. 26.10, 66 – 73.

Carpenter, M.A. ve J.D.Westphal. (2001). The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Decision Making. *The Academy of Management Journal*. 44.4, 639-660.

Carroll, G. R., J. Goodstein ve A. Gyenes. (1990). Managing the Institutional Environment: Evidence from Hungarian Agricultural Cooperatives. *European Sociological Review*. 6.1, 73-86.

Ceylan, A. ve T. Korkmaz. (2008). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Ekin Basım

Yayın Dağıtım.

Chaganti, R. S., V. Mahajan ve S. Sharma. (1985). Corporate Board Size, Composition and Corporate Failures in Retailing Industry. *Journal of Management Study*. 22.4, 400-415.

Chalevas, C.G. (2011). The Effect of the Mandatory Adoption of Corporate Governance Mechanisms on Executive Compensation. *The International Journal of Accounting*. 46, 138-174.

Chen, R., M. C. Dyball ve S. Wright. (2009). The Link Between Board Composition and Corporate Diversification in Australian Corporations. *Corporate Governance: An International Review*. 17.2, 208-223.

Chen, K.C.W., Zhihong, C. ve K.C. John Wei. (2009). Legal Protection of Investors, Corporate Governance, and the Cost of Equity Capital. *Journal of Corporate Finance*. 15, 273-289.

Cheng, S. (2008). Board Size and the Variability of Corporate Performance. *Journal of Financial Economics*. 87, 157-176.

Cho, D. ve J. Kim. (2007). Outside Directors, Ownership Structure and Firm Profitability in Korea. *Corporate Governance An International Review* 15.2, 239-250.

Claessens, S., S. Djankov, J. Fan ve L. Lang. (1999). Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia. *Social Science Research Network Electronic Working Paper*.

Claessens, S. ve S. Djankov, J. Fan. (1999). Ownership Concentration and Corporate Performance in the Czech Republic. *Journal of Comparative Economics*. 27, 498-513.

Coffee, J.C. (2001). The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control. *The Yale Law Journal*. 111.1, 1-82.

Coles, J. W., W.B.McWilliams ve N. Sen. (2001). An Examination of the Relationship of Governance Mechanisms to Performance. *Journal of Management*. 27, 23-50.

Coles, J. L., N. D. Daniel ve L. Naveen. (2008). Boards: Does one size fit all?. *Journal of Financial Economics*. 87, 329–356.

Cook, K. S. (1977). Exchange and Power in Networks in Interorganizational Relations. *The Sociological Quarterly*.18, 62-82.

Creswell, J.W. (2014). *Araştırma Deseni: Nitel, Nicel ve Karma Yöntem Yaklaşımları*. (Çev. Ed: Selçuk Beşir Demir) Eğiten Kitap.

Cuervo-Cazurra, A. (2006). Business Groups and their Types. *Asia Pacific Journal Management*. 23, 419-437.

Çakal, M. A. ve F. Sert. (2013). Doğu Anadolu Bölgesi Et ve Et Ürünleri Stratejisi Raporu, 2013.

Çanakçıoğlu, M. ve M. Demirbaş. (2009). Performans Ölçüm Yöntemleri ile Kurumsal Karne Yaklaşımı. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*. 59. 2, 213-238.

Çelik, E. (2013). Çalışanlara Hisse Verilmesi (Stock Options) Kapsamında Sağlanan Menfaatlerin Vergilendirilmesi. *Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi*. 111.

Daily, C.M., J. L. Johnson ve D.R. Dalton. (1999). On the Measurements of Board Composition: Poor Consistency and a Serious Mismatch of Theory and Operationalization. *Decision Sciences*. 30.1, 83-106.

Daily, C.M., D.R. Dalton ve A.A. Cannella. (2003). Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data. *Academy of Management Review*. 28.3, , 371-382.

Dalton, D.R., C.M. Daily, A.E. Ellstrand ve J. L. Johnson. (1998). Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance”. *Strategic Management Journal*. 19, 269–290.

Dalton, D.R. ve C.M. Daily, J.L. Johnson ve A.E. Ellstrand. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Academy of Management Journal*. 42.6, 674-686.

Dalton, C.M. ve D.R. Dalton. (2005). Boards of Directors: Utilizing Empirical Evidence in Developing Practical Prescriptions. *British Journal of Management*. 16, 91-97.

Dalton, D.R., S. T. Certo ve R. Roengpitya. (2007). Meta-Analyses of Financial Performance and Equity: Fusion or Confusion?. *The Academy of Management Journal*. 46.1, 13-26.

Dalton, D.R., M. A. Hitt, S. T. Certo ve C. M. Dalton. (2007). The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation: Independence, Equity, and the Market for Corporate Control. *The Academy of Management Annals*. 1.1, 1-64.

Daraghma, Z.M.A. ve A. Alsinawi. (2010). Board of Directors, Management Ownership, and Capital Structure and Its Effect on Performance: The Case of Palestine Securities Exchange. *International Journal of Business and Management*. 5.11, 118-127.

Davis, G. F. ve T.A. Thompson. (1994). A Social Movement Perspective on Corporate Control. *Administrative Science Quarterly*. 39, 141-173.

Davis, E.P. (1996). The Role of Institutional Investors in the Evolution of Financial Structure and Behaviour. *The Future of the Financial System içinde*. 49-99.

Davis, G. F. ve J. A. Cobb. (2009). Resource Dependence Theory: Past and Future. *Research in the Sociology of Organizations*. 28, 21-42.

Dehaene, A.,V. D. Vuyst ve H. Ooghe. (2001). Corporate Performance and Board Structure in Belgian Companies. *Long Range Planning*. 34, 383-398.

Demirbaş, M. ve S. Uyar. (2006). *Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi*". Güncel Yayıncılık.

Demirci, S. ve M. Köseli. (2010). İkincil Veri ve İçerik Analizi”, *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*. K. Böke (Ed.). Alfa Kitabevi.

Demsetz, H. ve K. Lehn. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*. 93.6, 1155-1177.

Denis, D.K. (2001). Twenty-five Years of Corporate Governance Research and Counting. *Review of Financial Economics*. 10, 191–212.

Depken, C. A., G.X. Nguyen ve S.K. Sarkar. (2006). Agency Costs, Executive Compensation, Bonding and Monitoring: A stochastic Frontier Approach. *Finance Management Association*. Research Paper

Dey, A., E. Engel ve X. Liu. (2011). CEO and Board Chair Roles: To Split or not to split?. *Journal of Corporate Finance*. 17, 1595-1618.

Doğan, Mustafa. (2007). “Kurumsal Yönetim”. Siyasal Kitabevi.

Donaldson, L.(1990). The Ethereal Hand: Organisational Economics and Management Theory. *Academy of Management Review*. 15.3, 369–381.

Dooley, P.C. (1969). The Interlocking Directorate. *American Economic Association*. 59.3, 314-323.

Dragomir, V. (2008). Highlights for a History of Corporate Governance. *European Journal of Management*. 1555 - 4015.

Dunford, R. (1987). The Suppression of Technology As a Strategy for Controlling Resource Dependence. *Administrative Science Quarterly*. 32.4, 512-525.

Dwivedi, N. ve A.K. Jain. (2005). Corporate Governance and Performance of Indian Firms: The Effect of Board Size and Ownership. *Employee Responsibilities and Rights Journal*. 17.3, 161-172.

Eisenberg, T., S. Sundgren ve M. T. Wells. (1998). Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Journal of Financial Economics*. 48, 35-54.

Eisenhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*. 14: 57–74.

Emerson, R.M. (1962). Power-Dependence Relations. *American Sociological Review*. 27, 32-41.

Enriques, L. ve P. Volpin. (2007). Corporate Governance Reforms in Continental Europe. *The Journal of Economic Perspectives*. 21.1, 117-140.

Ertuna, B. Ve A. Tükel. (2008). Şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Düzeyleri: Ortaklık Yapısı ve Kurumsal Yönetimin Etkileri. *İMKB Dergisi*. 10.40, 1-38.

Ertürk, İ. (2003). Governance or Financialisation: The Turkish Case. *Competition & Change*. 7.4, 185–204.

Etzioni, A. (1960). Two Approaches to Organizational Analysis: A Critique and a Suggestion. *Administrative Science Quarterly*. 5.2, 257-278.

Faccio, M. ve L.H.P. Lang. (2002). The Ultimate Ownership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*. 65, 365-395.

Faleye, O. (2007). Does One Hat Fit All? The Case of Corporate Leadership Structure. *Journal of Management & Governance*. 11, 239-259.

Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*. 88.2, 288-307.

Fama, E. F. (1983). Organization Theory and Methodology. *The Accounting Review*. 58.2, 319 – 339.

Fama, E. F. ve M. C. Jensen. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*. 26, 301–325.

Fama, E. F. ve M. C. Jensen. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*. 27, 327–349.

Fauzi, F. ve S. Locke. (2012). Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*. 8.2, 43– 67.

Fettahoğlu, A. ve H.A. Okuyan. (2009). İşletmelerde Sahiplik Yapısında Kaynak Bileşimi Üzerindeki Etkisi: İMKB’de Bir Uygulama. Eskişehir, Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi, 17- 19 Haziran 2009. 1-18.

Fındıkçı, İ. (2014). *Aile Şirketleri*. Alfa Basım Yayın.

Fırat Kalkınma Ajansı Dondurulmuş Meyve-Sebze Sektör Analizi ve Ön Fizibilite Raporu. 2013.

Filatotchev, I. ve C. Nakajima. (2010). Internal and External Corporate Governance: An Interface between an Organization and its Environment. *British Journal of Management*. 21, 591-606.

Fink, R. C., L. F. Edelman, K. J. Hatten ve W. L. James. (2006). Transaction Cost Economics, Resource Dependence Theory, and Customer–Supplier Relationships. *Industrial and Corporate Change*. 15.3, 497–529.

Finkelstein, S. ve R.A. D’aveni. (1994). CEO Dualiyet as A Double-Edged Sword: How Boards of Directors Balance Entrenchment Avoidance and Unity of Command. *Academy of Management Journal*. 37,5. 1079-1108.

Finkelstein, S. (1997). Interindustry Merger Patterns And Resource Dependence: A Replication And Extension of Pfeffer (1972). *Strategic Management Journal*. 18, 787-810.

Florackis ve Ozkan. (2008). Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK Firms. *International Journal of Managerial Finance*. 4.1, 37-59.

Forbes, D.P. ve F.J. Milliken. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors As Strategic Decision-Making Groups..*Academy of*

Management Review. 24.3, 489-505.

Frankfurter, G.M. ve B.G. Wood Jr. (2002). Dividend Policy Theories and Their Empirical Tests. *International Review of Financial Analysis*. 11, 111-138.

Froelich, K. A. (1999). Diversification of Revenue Strategies: Evolving Resource Dependence in Nonprofit Organizations. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*. 28.3, 246–268.

Frooman, J. (1999). Stakeholder Influence Strategies. *The Academy of Management Review*. 24.2, 191-205.

Galaskiewicz, J. (1985). Interorganizational Relations. *Annual Reviews Sociology*. 11, 281-304.

Ganguli, S.K. ve S. Agrawal. (2009). Ownership Structure and Firm Performance: An Empirical Study on Listed Mid-Cap Indian Companies. *The IUP Journal of Applied Finance*. 15.12, 37-52.

Garay, U. ve M. González. (2008). Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela. *Corporate Governance*. 16.3, 194-209.

Gaur, S.S., H. Bathula ve D. Singh. (2015). Ownership Concentration, Board Characteristics and Firm performance. *Management Decision*. 53.5, 911-931.

Gedajlovic, E. ve D. M. Shapiro. (1998). “Management and Ownership Effects: Evidence from Five Countries”. *Strategic Management Journal*. 19, 533–553.

Gedajlovic, E. ve D. M. Shapiro. (2002). Ownership Structure and Firm Profitability. *Academy of Management Journal*. 45.2, 565-575.

Gelderman, C.J., ve A.J.V. Weele, (2003). Determinants Of Dependence In Dyadic Buyer-Supplier Relationships. <http://repository.tue.nl/569453>, (erisim tarihi: 04.03.2015).

Ghabayen, M. A. (2012). Board Characteristics and Firm Performance: Case of

Saudi Arabia. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2.2, 168-200.

Gitman, L.J. (2002). *Principles of Managerial Finance*. Addison Wesley.

Grant, J. ve T. Kirchmaier. (2004). Corporate Ownership Structure and Performance in Europe. *CEP Discussion Paper*. 63, 1-28.

Greening, D. W. ve B. Gray. (1994). Testing a Model of Organizational Response to Social and Political Issues. *Academy of Management Journal*. 37,3. 467–498.

Gregory, Hol. J. (2000). The Globalisation Of Corporate Governance. 1-26, <http://corporate.practicallaw.com>, (25.01.2015).

Güler, A., M.B. Halıcıoğlu ve S. Taşğın. (2013). Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri. Seçkin Yayıncılık. Ankara.

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Koperatifçilik Genel Müdürlüğü 2014 Yılı Ayçiçeği Raporu, 2015.

Hadani, M., M. Goranova ve R. Khan. (2011). Institutional Investors, Shareholder Activism, and Earnings Management. *Journal of Business Research*. 64, 1352-1360.

Hall, R. H., J. P. Clark, P.C. Giordano, P. V. Johnson, ve M. Van Roekel. (1977). Patterns of Interorganizational Relationships. *Administrative Science Quarterly*. 22.3, 457-474.

Hambrick, D.C., V.F. Misangyi ve C.A. Park. (2015). The Quad Model for Identifying a Corporate Director's Potential for Effective Monitoring: Toward a New Theory of Board Sufficiency. *Academy of Management Review*. 40.3, 323-344.

Han, K. (1988). Composition of Board of Directors of Major Media Corporations. *Journal of Media Economics*. 1.2, 85-100.

Haniffa, R. ve M. Hudaib. (2006). Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*. 33, 1034- 1062.

Harshbarger, S. ve G. U. Jois. (2007). Looking Back and Looking Forward: SarbanesOxley and the Future of Corporate Governance. *Akron Law Review*, 40.1, 1-53.

Hawley, A. H. (1963). Community Power and Urban Renewal Success. *American Journal of Sociology*. 68, 422-431.

Hermalin, B.E. ve M. S. Weisbach.(1991). The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *Financial Management*. Winter,101-112.

Hegazy, M. ve S. Hegazy. (2012). The Development Of Key Financial Performance Indicators for UK Construction Companies. *Accounting, Accountability & Performance*, 17. 1&2, 59-60

Hickson, D.J.,C. R. Hinnings, C. A. Lee, R. E. Schneck ve J.M. Pennings. (1971). A Strategic Contingencies Theory of Intraorganizational Power. *Administrative Science Quarterly*. 16.2, 216-229.

Higgs, D. (2003). Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors. <http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf>. 1-120. (erişim: 16.07.2015).

Hillman, A. J., A. Zardkoohi ve L. Bierman. (1999). Corporate Political Strategies and Firm Performance: Indications of Firm-specific Benefits from Personal Service in the U.S. Government. *Strategic Management Journal*. 20.1, 67-81.

Hillman, A. J., A. A. Cannella ve R. L. Paetzold. (2000). The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*.37.2, 235-255.

Hillman, A. J. ve T. Dalziel. (2003). Boards of Directors and Firm

Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*. 28.3, 383-396.

Hillman, A.J. (2005). Politicians on the Board of Directors: Do Connections Affect the Bottom Line?. *Journal of Management*.31, 464-481.

Hillman, A. J., M. C. Withers ve B. J. Collins. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*. 35.6, 1404-1427.

Himmelberg. C.P., R.G. Hubbard ve D. Palia. (1999). Understanding the Determinants of Managerial Ownership and the Link between Ownership and Performance. *Journal of Financial Economics*. 53, 353-384.

Hooley, G., J. Saunders ve N. Piercy. (2004). *Marketing Strategy and Competitive Positioning*. Prentice Hall.

Hung, H. (1998). A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards. *Scholarly Research and Theory Papers*. 6.2, 101-111.

Huse, M. (2005). Accountability and Creating Accountability: a Framework for Exploring Behavioural Perspectives of Corporate Governance. *British Journal of Management*. 16, 65-79.

Işık, Y. ve Ş. Saygılı. (2006). Kurumsal Şirket Yönetimi-Performans İlişkisi ve Gelişme Perspektifi. Aktan, *Kurumsal Şirket Yönetimi: İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar* içinde. Onuray Reklamcılık ve Matbaacılık.

İç, Y.T., M. Tekin, F.Z. Pamukoğlu ve S. Erdiñ Yıldırım.(2015). Kurumsal Firmalar için Bir Finansal Performans Karşılaştırma Modelinin Geliştirilmesi. *Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi*.30.1, 71-85.

İstanbul Sanayi Odası, Avrupa Birliği'ne Tam Üyelik Sürecinde İstanbul Sanayi Odası Meslek Komiteleri Sektör Stratejileri Geliştirilmesi Projesi, Sektörü Raporu, İstanbul Sanayi Odası Yayınlan No: 2006/1.

İşeri, M. (2002). Anonim Şirketlerde Vekalet Sorunu ve bu Sorunun

Çözümlemesinde Kullanılan Teknikler. *Journal of Istanbul Kültür University*. 2, 77-86.

Jackson, G., (2010). Understanding Corporate Governance in the United States An Historical and Theoretical Reassessment. *Arbeitspapier 223*, Germany, 1-90.

Jacobs, D. (1974). Dependency and Vulnerability: An Exchange Approach to the Control of Organizations. *Administrative Science Quarterly*. 19.1, 45-59.

Jensen, M.C. ve W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3-4, 305- 359.

Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*. 76.2, 323-329.

Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*. 48, 831-880.

Jensen, Michael C., Clifford Smith. (2000). Stockholders, Managers and Creditor Interests: Applications of Agency Theory. *Harvard University Press*. 95–131.

Jesover, F. ve G. Kirkpatrick. (2005). The Revised OECD Principles of Corporate Governance and their Relevance to Non-OECD Countries. *Corporate Governance: An International Review*. 13.2, 127-136.

Johnson, J. L., C. M. Daily ve A. E. Ellstrand.(1996). Boards of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*. 22.3, 409-438.

Judge, W.Q. ve C.P. Zeithaml. (1992). Institutional and Strategic Choice Perspectives on Board Involvement in the Strategic Decision Process. *Academy of Management Journal*. 35.4, 766-794.

Kald, M. ve F. Nilsson. (2000). Performance Measurement at Nordic Companies. *European Management Journal*. 18.1, 113-127.

Kapopoulos, P. ve S. Lazaretou. (2007). Corporate Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Greek Firms. *Corporate Governance*. 15.2, 144-158.

Karaman, R. (2009). İşletmelerde Performans Ölçümünün Önemi ve Modern Bir Performans Ölçme Aracı Olarak Balanced Scorecard. *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*. 16, 411-427.

Karapınar, A. Ve F. Ayıkoğlu Zaif. (2013). “Finansal Analiz”. Gazi Kitabevi.

Karpuzoğlu, E. (2010). *Kurumsal Yönetişimde Yönetim Kurulu*. Sistem Matbaacılık.

Kaya, M., N. Artık, M. Karakaya, O. Şişik ve B. Yalçinkaya. (2010). Gıda Sanayinin Teknolojik Analizi. VII. Ziraat Teknik Kongresi, Ankara.

Keskin, H.; A. E. Akgün ve İ. Koçoğlu (2016). “Örgüt Teorisi”. Nobel Yayıncılık.

Kılınç, O. (2007). Vaka Çalışmalarında Kavramsal Çerçeve Oluşturma ve Tanımlamalar”, Nitel Araştırma: Neden?, Nasıl? Niçin?. A. Yüksel, B. Mil ve Y. Bilim (drl.). Detay Yayıncılık.

Kıyılar, M. ve M. Belen. (2005). Kurumsal Yönetim Kavramı ve İlkeleri: Bir Kurumsal Yönetim Formu Olarak Türkiye’de Holding Yapılanma Biçimlerinin Değerlendirilmesi. ISMMMO 1. Uluslararası Muhasebe Denetimi ve VII. Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyumu, 1-32.

Kim, K.A.; P. Kitsabunnarat-Chatjuthamard ve J.R. Nofsinger. (2007). Large Shareholders, Board Independence, and Minority Shareholder Rights: Evidence from Europe. *Journal of Corporate Finance*. 13.5, 859–880.

Kim, H. ve C. Lim. (2010). Diversity, Outside Directors and Firm Valuation: Korean Evidence. *Journal of Business Research*. 63.3, 284–291.

Klapper, L.F. ve I. Love. (2004). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*. 10, 703– 728.

Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*. 33, 375–400.

Kochhar, R. (1996). Explaining Firm Capital Structure: The Role of Agency Theory vs. Transactions Costs Economics. *Strategic Management Journal*. 17, 713-728.

Koçel, T. (2010). “İşletme Yöneticiliği”. Beta Basım Yayın Dağıtım.

Kor, Y. ve C. Sundaramurthy. (2009). Experience-Based Human Capital and Social Capital of Outside Directors. *Journal of Management*. 35.4, 981-1006.

Korkut, S. (2007). Parlamenter Denetim Kapsamında Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Denetlenmesi: TBMM KİT Komisyonunun Denetim Prosedürü ve KİT’lerin Denetiminde Geleceğe Dönük Öngörüler. *Yasama Dergisi*, 6, 5-47.

Kotane, I. (2012). The Role of the Analysis of Financial and Non-Financial Indicators in Assessment of Performance of the Companies. *Scientific Journal*, 34.5, 93-103.

Kotter, J. P. (1979). Managing External Dependence. *The Academy of Management Review*. 4.1, 87-92

Köktürk, M. ve Ş. Odabaş Kont. (2004). *Birleşme ve Satınalmalarda İnsan Kaynakları ve Pazarlama Sorunları. Şirket Birleşmeleri*. Çev. Ç. Ersen, Ed. H. Sümer, H. Pernsteiner, Alfa Yayınları.

Krivogorsky, V. (2006). Ownership, Board Structure and Performance in Continental Europe. *The International Journal of Accounting*. 41.2, 176-197.

Kroll, M. ve S. A. Le. (2007). The Impact of Board Composition and Top Management Team Ownership Structure on Post-IPO Performance in Young Entrepreneurial Firms. *Academy of Management Journal*. 50.5, 1198-1216.

Kula, V. (2005). The Impact of the Roles, Structure and Process of Boards on Firm Performance: evidence from Turkey. *Corporate Governance*, 13.2, 265-276.

Kumar, N. ve J.P. Singh. (2013). Effect of Board Size and Promoter Ownership on Firm Value: Some Empirical Findings from India. *Corporate Governance*. 13.1, 88-98.

Kuş, E. (2009). *NVIVO 8 ile Nitel Araştırma Projeleri*. Anı Yayıncılık.

Kuş, E. (2012). *Nitel-Nicel Araştırma Teknikleri: Sosyal Bilimlerde Araştırma Teknikleri Nicel mi? Nitel mi?*. Anı Yayıncılık.

La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes ve A. Shleifer. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*. 54.2, 471-517.

Lam, T.Y. ve S.K. Lee. (2008). CEO Duality and Firm Performance: Evidence from Hong Kong. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 8.3, 299 – 316.

Lang, J. R. ve D. E. Lockhart.(1990). Increased Environmental Uncertainty and Changes in Board Linkage Patterns.. *Academy of Management Journal*. 33.1, 106-128.

Lan, L.L. ve L. Heracleous. (2010). Rethinking Agency Theory: The View from Law. *Academy of Management Review*. 35.2, 294-314.

Larmou, S. ve N. Vafeas. (2009). The Relation Between Board Size and Firm Performance in Firms with a History of Poor Operating Performance. *Journal of Management Governance*, 14.1, 61- 85.

Lefort, F. ve F.Urzúa. (2008). Board Independence, Firm Performance and Ownership Concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61, 615-622.

Leung, S.; G. Richardson ve B. Jaggi (2014). Corporate Board and Board Committee Independence, Firm Performance, and Family Ownership Concentration: An Analysis Based on Hong Kong Firms. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. 10, 16-31.

Leuz, C.. D. Nanda ve P.D. Wysocki.(2003).Earnings Management and

Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*. 69, 505–527.

Levine, S. ve P. E. White. (1961). Exchange as a Conceptual Framework for the Study of Interorganizational Relationships. *Administrative Science Quarterly*. 5.4, 583-601.

Licht, A.N. (2000). Genie in a Bottle? Assessing Managerial Opportunism in International Securities Transactions. *Columbia Business Law Review*. 1-51, 51-120.

Lichtman, M. (2013). *Qualitative Research in Education A User's Guide*. Sage Publications.

https://books.google.com.tr/books?id=bgr3sW1PH0C&printsec=frontcover&dq=Lichtman&hl=tr&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=Lichtman&f=false.

Linck, J.S., J.M. Netter ve T. Yang. (2008). The Determinants of Board Structure. *Journal of Financial Economics*. 87, 308-328.

Link, J. S., J. M. Netter ve T. Yang. (2008). The Determinants of Board Structure. *Journal of Financial Economics*. 87, 308-328.

Lipton, M. ve J. V. Lorsch. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *Business Lawyer*. 48, 60-62.

Luan, C. ve M. Tang. (2007). Where is Independent Director Efficacy?. *Corporate Governance*. 15.4, 636-643.

Mahadeo, J.D., T. Soobaroyen ve V. O. Hanuman. (2012). Board Composition and Financial Performance: Uncovering the Effects of Diversity in an Emerging Economy. *Journal of Business Ethics*. 105, 375-388.

Maher, M. ve T. Andersson. (2000). Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth. *Organisation for Economic Co-Operation and Development*. OECD, 1-41.

Mak, Y. T. ve M.L. Roush. (2000). Factors Affecting the Characteristics of

Boards of Directors: An Empirical Study of New Zealand Initial Public Offering Firms. *Journal of Business Research*. 47, 147–159.

Mak, Y. T. ve Y. Kusnadi. (2005). Size Really Matters: Further Evidence on the Negative Relationship between Board Size and Firm Value. *Pacific-Basin Finance Journal*. 13, 301- 318.

Malatesta, D. ve C. R. Smith. (2011). Resource Dependence, Alternative Supply Sources, and the Design of Formal Contracts. *Public Administration Review*. July/August 2011, 608-617.

Manifest, (2004) Milestones in UK Corporate Governance, Witham (UK).

Manisalı Darman, G. (2011). Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma Sürecinden Kurumsal Yönetime Doğru. <http://www.adana-to.org.tr/dosyalar/askk.pdf> (Erişim: 28.10.2011)

Mann, S.V. ve N.W. Sicherman. (1991). The Agency Costs of Free Cash Flow: Acquisition Activity and Equity Issues. *The Journal of Business*. 64.2, 213-227.

Massen, G.F. (2002). “*An International Comparison of Corporate Governance Models*”. Spencer Stuart Publications.

McColgan, P. (2001). Agency Theory and Corporate Governance: A Review of the Literature from A UK Perspective. *University of Starthclyde, Department of Accounting and Finance Working Paper*. 1-77.

McConnell, J.J. ve H. Servaes. (1990). Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics*. 27,595-612.

McLarney, C. ve S.R. Rhyno. (2000). International Joint Venture Negotiations: Using Reciprocating Agency Theory to Examine Behaviour and Relationship Outcomes. *Journal of Global Business*. 11-21, 37-46.

Mil, B. (2007). *Nitel Araştırma Tekniği Olarak Görüşme*, Nitel Araştırma: Neden?, Nasıl? Niçin?. A. Yüksel, B. Mil ve Y. Bilim (drl.). Detay Yayıncılık.

Miles, M. B. ve A. M. Huberman. (1984). *Qualitative Data Analysis: A Sourcebook of New Methods*. Sage Publication.

Miles, M. B. ve A. M. Huberman. (1994). *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook*. Sage Publication.

Miller-Millesen, J.L. (2003). Understanding the Behavior of Nonprofit Boards of Directors: A Theory-Based Approach. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*. 32.4, 521-547.

Mitnick, B. M. (2006). Origin of the Theory of Agency: An Account by One of the Theory's Originators. www.pitt.edu/mitnick, (Erişim tarihi 06.05.2015).

Mitnick, B. M. (2013). Origin of the Theory of Agency: An Account By One of the Theory's Originators, *SSRN working paper series*, 1-16.

Mizruchi, M. S. ve L. B. Stearns. (1988). A Longitudinal Study of the Formation of Interlocking Directorates. *Administrative Science Quarterly*. 33.2, 194-210.

Mizruchi, M. S. (1996). What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. *Annual Review of Sociology*. 22, 271-298.

Morck, R., A. Shleifer ve R. W. Vishny. (1989). Alternative mechanisms for corporate control. *American Economic Review*. 79, 842-852.

Morck, R., A. Shleifer ve R. W. Vishny. (1988). Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*. 20, 293-315.

Murphy, K.J. (1999). Executive Compensation. *Handbook of Labor Economics*. 3, 1-91.

Nicholson, G. J., J. Gavin ve G. C. Kiel. (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories

of Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*. 11.3, 189–205.

Nicholson, G. J. ve G. C. Kiel. (2004). A Framework for Diagnosing Board Effectiveness. *Corporate Governance*. 12.4, 442–460.

Norburn, D. (1986). GOGOs, YOYOs, and DODOs: Company Directors and Industry Performance. *Strategic Management Journal*. 7, 101-117.

NYSE, New York Stock Exchange (2010). Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance.

OECD, 2004, *OECD Principles of Corporate Governance*, Paris: OECD.

OECD, 2006, *Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study*. OECD Publishing

OECD, 2015, G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD'nin G20 Bankalar ve Merkez Bankası Başkanlarına Raporu.

Okka, O. (2015). “*Finansal Yönetim*”. Nobel Yayıncılık.

Oliver, C. (1990). Determinants of Interorganizational Relationships: Integration and Future Directions. *The Academy of Management Review*. 15. 2, 1990, 241-265.

Onurlubaş, H.E. ve H. Kızılarıslan. (2007). *Türkiye’de Bitkisel Yağ Sanayindeki Gelişmeler ve Geleceğe Yönelik Beklentiler*. Tarımsal Ekonomi Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Ooghe, H. ve T. D. Langhe. (2002). The Anglo-American Versus the Continental European Corporate Governance Model: Empirical Evidence of Board Composition in Belgium. *European Business Review*. 14.6, 437 – 449.

Ornstein, M. (1976). The Boards and Executives of the Largest Canadian Corporations: Size, Composition, and Interlocks. *The Canadian Journal of Sociolog.*

1.4, 411-437.

Osnabrugge, M. V. (2000). A Comparison of Business Angel and Venture Capitalist Investment Procedures: An Agency Theory-Based Analysis. *Venture Capital*. 2.2, 91- 109.

Öğülmüş, S. (1991). İçerik Çözümlemesi. *Ankara Üniversitesi Eğitim Bilimleri Dergisi*. 24.1, 213-220.

Özdemir, M. (2010). Nitel Veri Analizi: Sosyal Bilimlerde Yöntembilim Sorunsalı Üzerine Bir Çalışma. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 11.1, 323-343.

Öztürk, M.B. ve K. Demirgüneş. (2008). Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 19, 395-411.

Patton, M.Q. (2014). *Nitel Araştırma ve Değerlendirme Yöntemleri*. (Çev. Ed. Mesut Bütün ve Selçuk Beşir Demir). Pegem Akademi.

Pearce, J. A. ve S. A. Zahra. (1992). Board Composition From a Strategic Contingency Perspective. *Journal of Management Studies*. 29.4, 411-438.

Perrini, F.ve B. Rovetta. (2008). Does Ownership Structure Affect Performance? Evidence from the Italian Market. *Corporate Governance*. 16.4, 312-325.

Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment. *Administrative Science Quarterly*. 17.2, 218-229.

Pfeffer, J. (1973). Size, Composition and Function of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization Environment Linkage. *Administrative Science Quarterly*.18.3, 349-364.

Pfeffer, J. ve G. R. Salancik.(1974). Organizational Decision Making as a Political Process: The Case of a University Budget. *Administrative, Science Quarterly*. 9.2, 135-151.

Pfeffer J. (1976). Beyond Management and the Worker: The Institutional Function of Management. *Academy of Management Review*. 1.2, 36-46.

Pfeffer J. ve P. Nowak. (1976). Joint Ventures and Organizational Interdependence, *Administrative Science Quarterly*. 21.3, 398-418.

Pfeffer J. ve A. Leong. (1977). Resource Allocations in United Funds: Examination of Power and Dependence. *Social Forces*. 55.3, 775-790.

Pfeffer, J. (1992). *Politics And Influence In Organizations*. Harvard Business School Press.

Pfeffer, J. ve G. R. Salancik. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Stanford University Press.

Phan, P. (2000). *Taking Back the Boardroom: Thriving as a 21st- Century Director*. Imperial College Press.

Provan, K.G. (1980). Board Power and Organizational Effectiveness among Human Service Agencies. *The Academy of Management Journal*. 23.2, 221-236.

Provan, K.G. (1980). Environmental Linkages and Power in Resource Dependence Relations Between Organizations. *Administrative Science Quarterly*. 25.2, 200-225.

Provan, K.G. (1982). Interorganizational Linkages and Influence over Decision Making. *The Academy of Management Journal*. 25.2, 443-451.

Pugliese, A., A. Minichilli ve A. Zattoni. (2014). Integrating Agency and Resource Dependence Theory: Firm Profitability, Industry Regulation, and Board Task Performance. *Journal of Business Research*. 67, 1189–1200.

Pulaşlı, H. (2012). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre Yönetim Kurulu Üyelerinin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*.18.2, 587-599.

Punch, K. F. (2005), *Sosyal Araştırmalara Giriş: Nicel ve Nitel Yaklaşımlar*, (Çev: Dursun Bayrak, H. Bader Arslan ve Zeynep Akyüz), Siyasal Kitabevi, Ankara.

Puni, A., B.A. Osei ve S.B. Ofei. (2014). The Effect of Board Composition on Corporate Financial Performance: Evidence from Listed Firms in Ghana. *International Journal of Business and Management*. 9.8, 170-178.

Rashid A., A. D.Zoysa, Lodh S. ve K. Rudkin. (2010). Board Composition and Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. 4.1, 76- 95.

Rechner, P. L. ve D.R. Dalton. (1991). The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric. *The Academy of Management Executive*. 3.2, 141-143.

Rechner, P. L. ve D.R. Dalton. (1991). Research Notes and Communications Ceo Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis. *Strategic Management Journal*. 12, 155-160.

Ribstein, L.E. (2002). Market vs. Regulatory Responses to Corporate Fraud: A Critique of the Sarbanes-Oxley Act of 2002. *The Journal of Corporation Law*. Fall, 1-67.

Richard, P.J., T.M. Devinney, G.S. Yip ve G. Johnson. (2008). Measuring Organizational Performance as a Dependent Variable: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, 35.3, 718-804.

Rivas, J. L. (2013). Co-opting the Environment: An Empirical Test of Resource-Dependence Theory. *The International Journal of Human Resource Management*, 23.2, 294–311.

Rosenstein, S. ve J.G. Wyatt. (1990). Outside Directors, Board independence, and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*. 36, 175-191.

Ross, A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*. 63.2, 134-139.

Salancik, G. R. ve J. Pfeffer.(1974). The Bases and Use of Power In Organizational Decision Making: The Case of A University.*Administrative Science Quarterly*. 19.4, 453-473.

Salancik, G. R. (1979). Interorganizational Dependence and Responsiveness to Affirmative Action: The Case of Women and Defense Contractors. *The Academy of Management Journal*. 22.2, 375-394.

Saldanlı, A. (2012). Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 8.8, 137-154.

Salmon, W.J. (1993). Crisis Prevention: How to Gear Up Your Board". *Harvard Business Review*. 71.1, 68-75.

Sanders, V.M. G. ve D. C. Hambrick. (2007). Swinging for the Fences the Effects of Ceo Stock Options on Company Risk Taking and Performance. *Academy of Management Journal*. 50.5, 1055-1078.

Santerre, R. E. ve S. P. Neun. (1993). Corporate Control and Performance in the 1930s. *Economic Inquiry*. 31, 466-480.

Sarıkamış, C. (2003).*Şirket Birleşmeleri: Satın Almalar ve Yeniden Yapılanma*. Avcıol Basım Yayın.

Sayıştay Başkanlığı. (2003). *Sayıştayın Performans Ölçümüne İlişkin Ön Araştırma Raporu* (28). Ankara: Sayıştay Yayın İşleri Müdürlüğü.

Schoorman, F. D., M. H. Bazerman ve R. S. Atkin. (1981). Interlocking Directorates: A Strategy for Reducing Environmental Uncertainty.*The Academy of Management Review*. 6.2, 243-251.

Selznick, P. (1949). *TVA and the Grass Roots: A Study in the Sociology of Formal Organization*. University of California Press.

SERKA Kalkınma Ajansı Kırmızı Et Sektörü Stratejik Analiz Raporu, 2015

Shankman, N.A. (1999). Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm. *Journal of Business Ethics*. 19, 319-334.

Shapiro, S.P. (2005). Agency Theory. *Annual Review Sociology*. 31, 263-284.

Sheridan, L., E. Jones ve C. Marston. (2006). Corporate Governance Codes and the Supply of Corporate Information in the UK. *Corporate Governance*. 14.5, 497-503.

Shleifer A. ve R. W. Vishny. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. 52.2, 737-783.

Simmons, C. (2012). Will You Be on Our Board of Directors? We Need Help: Media Corporations, Environmental Change, and Resource Dependency Theory. *Journalism & Mass Communication Quarterly*. 89.1, 55-72.

Spindler, M., J. Winter ve S. Hagmayer. (2013). Asymmetric Information in the Market for Automobile Insurance: Evidence From Germany. *The Journal of Risk and Insurance*. 81,4, 781–801.

SPK (2011). <http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/displayteblig.aspx?id=435>, (Erişim tarihi: 03.03.2015).

Stearns, L. B., ve M. S. Mizruchi. (1993). Board Composition and Corporate Financing: The Impact of Financial Institution Representation on Borrowing. *Academy of Management Journal*. 36.3, 603-618.

Sundaramurthy, C., D.L. Rhoades ve P. L. Rechner. (2005). A Meta-analysis of the Effects of Executive and Institutional Ownership on Eirm Performance. *Journal of Managerial Issues*. 17.4, 494-510.

Sur, S., E. Lvina ve M. Magnan. (2013). Why do Boards Differ? Because Owners Do: Assessing Ownership Impact on Board Composition. *Corporate Governance: An International Review*. 21.4, 373–389.

Şamiloğlu, F. ve A. İ. Akgün. (2010). “*Finansal Tablolar Analizi*”. Ekin Yayınevi.

Şimşek, M. Ş. ve A.Çelik. (2014). *İşletme Bilimine Giriş*. Eğitim Kitabevi Yayınları.

T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Türkiye Gıda Sektörü Raporu, Deloitte Temmuz 2010.

T.C. Ekonomi Bakanlığı Şekerli ve Çikolatalı Mamuller Raporu, 2013.

T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, Sanayi Genel Müdürlüğü, Sektörel Raporlar ve Analizler Serisi, 2016/1.

(http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&arama=kelime&guid=TDK.GTS.58089ce62301d7.16260807)

Tekin, H. H. (2006). Nitel Araştırma Yönteminin Bir Veri Toplama Tekniği Olarak Derinlemesine Görüşme. *Sosyoloji Dergisi*. 3.13, 101-116.

Thomas, R.S. ve K.J. Martin. (2000). The Determinants of Shareholder Voting on Stock Option Plans. *Wake Forest Law Review*, 35, 31-82.

Tian, J.J. ve C. Lau. (2001). Board Composition, Leadership Structure and Performance in Chinese Shareholding Companies. *Asia Pacific Journal of Management*. 18, 245-263.

Tikici, M. ve O. Uluyol. (2006). Aile İşletmelerinin Gelecek Kuşağa Devrinde Karşılaşılan Liderlik Sorunlarının Aşılmasında “Lider-Yönetici” Önerisi. 2. *Aile İşletmeleri Kongresi Kitabı*, 459-468.

Tihanyi, L. ve A. E. Ellstrand. (1998). The Involvement of Board of Directors and Institutional Investors in Investing in Transition Economies: An Agency Theory Approach. *Journal of International Management*. 4, 337-351.

Tokaç, A. (2012). “*Finansal Raporları Okuma Metodları*”. Derin Yayınları.

Tosun, K. (2005). Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., İçme ve Maden Suyu Sektör Araştırması.

Tricker, B.,(2000). Editorial: Corporate Governance - the Subject whose Time has Come. *Corporate Governance: An International Review*, 8.4, 289-296.

Tunç, F. Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsallaşmayla İlgili Düzenlemeler”, Kurumsallaşma ve Denetim Konferansı, Antalya, 5-9 Ekim 2011

Turaboğlu, T.T. (2004). Vekalet- Temsil- Problem ve Maliyetler. *Ekonomik Yaklaşım*. 15.51, 109-124.

Türkiye Ziraat Mühendisleri Odası Beyaz Et Sektörü Raporu, 2013

Türnüklü, A. (2000). Eğitimbilim Araştırmalarında Etkin Olarak Kullanılabilecek Nitel Bir Araştırma Tekniği: Görüşme. *Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi*, 24, 543-559.

TÜSİAD (2002). Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, İstanbul (Yayın No. TÜSİAD-T/2002-12/336).

Uğurlu, M. (2000). Agency Costs and Corporate Control Devices in the Turkish Manufacturing Industry. *Journal of Economic Studies*, 27.6, 566 – 599.

Ulrich, D. ve J. B. Barney. (1984). Perspectives in Organizations: Resource Dependence, Efficiency, and Population. *The Academy of Management Review*. 9.3, 471-481.

Uzun, A. K. (2010). Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve İç Denetimin Rolü, *Deloitte Kurumsal Yönetim Makaleleri*. <http://tide.org.tr/tideweb/resimler/upload/Documents/AKUSUNUM2TUSIAD.pdf>, (Erişim Tarihi: 01.04.2016).

Ülgen M. ve S. K. Mirze. (2007). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*. Arıkan Basım.

Üsdiken, B. (2010). “Çevresel Baskı ve Talepler Karşısında Örgütler: Kaynak Bağımlılığı Yaklaşımı”, *Örgüt Kuramları*. A. S. Sargut ve Ş. Özen (drl.). İmge Kitabevi.

Van de Ven, A. (1976). On the Nature, Formation, and Maintenance of Relations among Organizations. *The Academy of Management Review*.1.4, 24-36.

Van der Walt, N., C. Ingley; G.S. Shergill ve A. Townsend. (2006). Board Configuration: are Diverse Boards Better Boards?. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 6.2, 129-147.

Varolsun, D. (2011). Çalışanlara Hisse Senedi Edindirme Planları Çerçevesinde Verilen Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi. *Vergide Gündem Dergisi*. Aralık 2011. 7-10.

Villiers C., V. Naiker ve C. J. Staden. (2011). The Effect of Board Characteristics on Firm Environmental Performance. *Journal of Management*. 37.6, 1636-1663.

Vogt, S. C. (1994). The Cash Flow/Investment Relationship: Evidence from U.S. Manufacturing Firms. *Financial Management*. 23.2, 3-20.

Wagner, J.A., J.L. Stimpert ve E.I. Fubara. (1998). Board Composition and Organizational Performance: Two Studies of Insider /Outsider Effects. *Journal of Management Studies*. 35.5, 655-677.

Wahba, H. (2015). The joint effect of board characteristics on financial performance: Empirical evidence from Egypt. *Review of Accounting and Finance*. 14.1, 20-40.

Walsh, J.P. ve J.K. Seward. (1990). On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms. *The Academy of Management Review*. 15.3, 421-458.

Wan, D. ve C. H. Ong. (2005). Board Structure, Process and Performance: evidence from publiclisted companies in Singapore. *Corporate Governance*.13.2, 277-

290.

Wang, Y-C., J-J. Tsai ve H-W. W. Lin. (2013). The Influence of Board Structure on Firm Performance. *The Journal of Global Business Management*. 9.2, 7-14.

Wei, L. O. ve C. M. Lau. (2008). The Impact of Market Orientation and Strategic HRM on Firm Performance: The Case of Chinese Enterprises. *Journal of International Business Studies*. 39.6, 980-995.

Weimer, J. ve J. C. Pape. (1999). A Taxonomy of Systems of Corporate Governance. *Corporate Governance*. 7.2, 152- 166.

Weir, C., D. Laing ve P.J. McKnight. (2002). Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*. 29.5, 579-611.

Weisbach, M. S. (1988). Outside Director and CEO Turnover. *Journal of Financial Economics*. 20, 431-460.

Weisbach, M. S. (2007). Optimal Executive Compensation versus Managerial Power: A Review of Lucian Bebchuk and Jesse Fried's Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation. *Journal of Economic Literature*. 45, 419-428.

Whetten, D. A. (1981). Interorganizational Relations: A Review of the Field. *The Journal of Higher Education*. 52.1, 1-28.

Withers, M.C., A.J. Hillman ve A.A. Cannella. (2012). A Multidisciplinary Review of the Director Selection Literature. *Journal of Management*. 38.1, 243-277.

Yaşbay, H. ve Ataman, G. (2015). Kaynak Bağımlılığı Kuramı Bağlamında Yönetim Kurulları ve Yönetim Kurulu Bileşiminin Örgüt Performansına Etkisi. *Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi VI. Örgüt Kuramı Çalıştayı*, Bodrum.

Yazıcıoğlu, İ. ve H. Koç. (2009). Aile İşletmelerinin Kurumsallaşma

Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Karşılaştırmalı Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 21, 497-507.

Yermack, D.(1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*. 40.2, 185-221.

Yıldırım, A. ve H. Şimşek. (2000). “*Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri*”. Seçkin Yayıncılık.

Yıldız, B. (2013). Sağlık İşletmelerinde Finansal Performansı Etkileyen Unsurlar ve Finansal Performansın Ölçülmesi: Hastanelerde Bir Uygulama, Doktora Tezi. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Young, M. N., D. Ahlstrom, G.D. Bruton ve E.S. Chan. (2001). The Resource Dependence, Service and Control Functions of Boards of Directors in Hong Kong and Taiwanese Firms. *Asia Pacific Journal of Management*, 18, 223–244.

Young, S. ve V. Thyl. (2008). A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 8.1, 94 – 108.

Yuchtman, E. ve E. S. Seashore. (1967). A System Resource Approach to Organizational Effectiveness. *American Sociological Review*, 32.6, 891-903

Yurtman, A. (2003), İstanbul Ticaret Odası Etüt ve Araştırma Şubesi Dondurulmuş Gıda Sektör Raporu.

Yurtoğlu, B.B. (2000). Ownership, control and performance of Turkish listed firms. *Empirica*, 27: 193–222.

Yurtoğlu, B. (2006). “Kurumsal Yönetimde Hukuk Sistemleri ve İktisadi Aktörlerin Ekonomik Performansa Etkileri” Aktan, Kurumsal Şirket Yönetimi: İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar içinde. Onuray Reklamcılık ve Matbaacılık.

Yüksel, C. (2008). “Recent Developments of Corporate Governance in the Global Economy and the New Turkish Commercial Draft Law Reforms. *Journal of*

International Commercial Law and Technology. 3.2, 101-111.

Zahra, S. A. ve W. W. Stanton.(1988). The Implications of Board of Directors' Composition for Corporate Strategy and Performance. *International Journal of Management*. 15.1, 72-87.

Zald, M. N. (1967). Urban Differentiation, Characteristics of Boards of Directors, and Organizational Effectiveness. *American Journal of Sociology*. 73.3, 261-272.

Zald, M. N. (1969). The Power and Functions of Boards of Directors: A Theoretical Synthesis. *American Journal of Sociology*. 75.1, 97-111.

Zahra, S. A. ve J. A. Pearce.(1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and integrative Model. *Journal of Management*. 15.2, 291-334.

EK.1- ARAŞTIRMA SORULARI

1. Şirketinizde yaşanan vekalet problemleri ve maliyetleri sizce nedir?

a. En önemli vekalet problemi sizce nedir?

- Üst yönetimin, finansal raporlar üzerinde değişiklik yaptığı olmuş mudur?
- Üst yönetimin, düşük getirili ancak daha az riskli projeleri tercih ettiği olmuş mudur?
- Üst yönetimin, serbest nakit akışını azaltacağı düşüncesiyle bazı yatırımları kabul etmedikleri olmuş mudur?
- Üst yönetimin yeni projelerin finansmanında tercihleri genellikle hangisinden yana olmaktadır (oto finansman, hisse senedi ihracı, borçlanma)
- Firma el değiştirme kararlarında yöneticilerin tutumları ne yönde olmaktadır?

b. En önemli vekalet maliyeti sizce nedir?

2. Şirketiniz için kritik kaynak nedir?

3. Bağımlılığa İlişkin Görüşler

- a. Şirketinizi diğer firmalara ya da kurumlara bağımlı olarak hissediyor musunuz?
- b. Diğer firmaların ya da kurumların sizin şirketinize olan bağımlılık düzeyi nedir?
- c. Kritik kaynağın girdiler içindeki payı nedir?
- d. Kritik kaynak az sayıda ya da tek bir tedarikçiden mi temin edilmektedir?
- e. Temel kaynak için alternatif tedarikçiler var mıdır?
- f. Alternatif tedarikçilerin varlığına rağmen kaynak teminini kısıtlayan unsurlar var mıdır?
- g. Mevcut tedarikçiyi kaybetmek/ eşdeğer başka bir tedarikçi ile değiştirmenin maliyeti göze alınabilir mi?

4. Yönetim kurulu yapısı nasıldır?

- a. Yönetim kurulu üye sayısı kaçtır?
- b. Yönetim kurulu üye seçimi kararı verilirken hangi faktörler düşünülmektedir?
- c. Yönetim kurulunda pay sahibi olan üyeler var mıdır?
- d. Bağımsız yönetim kurulu üye sayısı kaçtır?
- e. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin asıl işleri/meslekleri nedir?
- f. Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda CEO'mudur?
- g. Şirketinizin sahiplik yapısı hakkında bilgi verir misiniz?

5. Yönetim kurulu üyelerinin rolleri nelerdir?

- a. İçerideki yönetim kurulu üyelerinin en önemli görevi nedir?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri, üst yönetimin stratejik kararlarını ne ölçüde izlemektedir?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri CEO'nun zayıflıklarını, üstünlüklerini, kişisel planlarını ve performansını her yıl formal olarak değerlendirir mi?
 - İçerideki yönetim kurulu üst düzey yöneticilere danışmanlık yapar mı ve öneriler sunar mı?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri toplumdaki nüfuzlarının katkıları oluyor mu?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri şirket faaliyetlerine yönelik alternatif bakış açısı sağlıyor mu?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri iletişim kanalları olarak fayda sağlar mı?
 - İçerideki yönetim kurulu üyeleri devlet kurumlarıyla bir bağlantı olarak hizmet veriyorlar mı?
- b. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin en önemli görevi nedir?
 - Bağımsız yönetim kurulu üyeleri, üst yönetimin stratejik kararlarını ne ölçüde izlemektedir?
 - Bağımsız yönetim kurulu üyeleri CEO'nun zayıflıklarını, üstünlüklerini, kişisel planlarını ve performansını her yıl formal olarak değerlendirir mi?
 - Bağımsız yönetim kurulu üst düzey yöneticilere danışmanlık yapar mı ve öneriler sunar mı?

- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri toplumdaki nüfuzlarının katkıları oluyor mu?
- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri şirket faaliyetlerine yönelik alternatif bakış açısı sağlıyor mu?
- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri iletişim kanalları olarak fayda sağlar mı?
- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri devlet kurumlarıyla bir bağlantı olarak hizmet veriyorlar mı?

6. Yönetim kurulu yapısı, kaynak bağımlılığı ve finansal performans arasında nasıl bir ilişki vardır?

- a. Yönetim kurulu büyüklüğünün bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- b. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- c. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- d. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- e. Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliğinin bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- f. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- g. Liderlik yapısının bağımlılıkları azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- h. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?

7. Yönetim kurulu yapısı, vekalet problemleri / maliyetleri ve finansal performans arasında nasıl bir ilişki vardır?

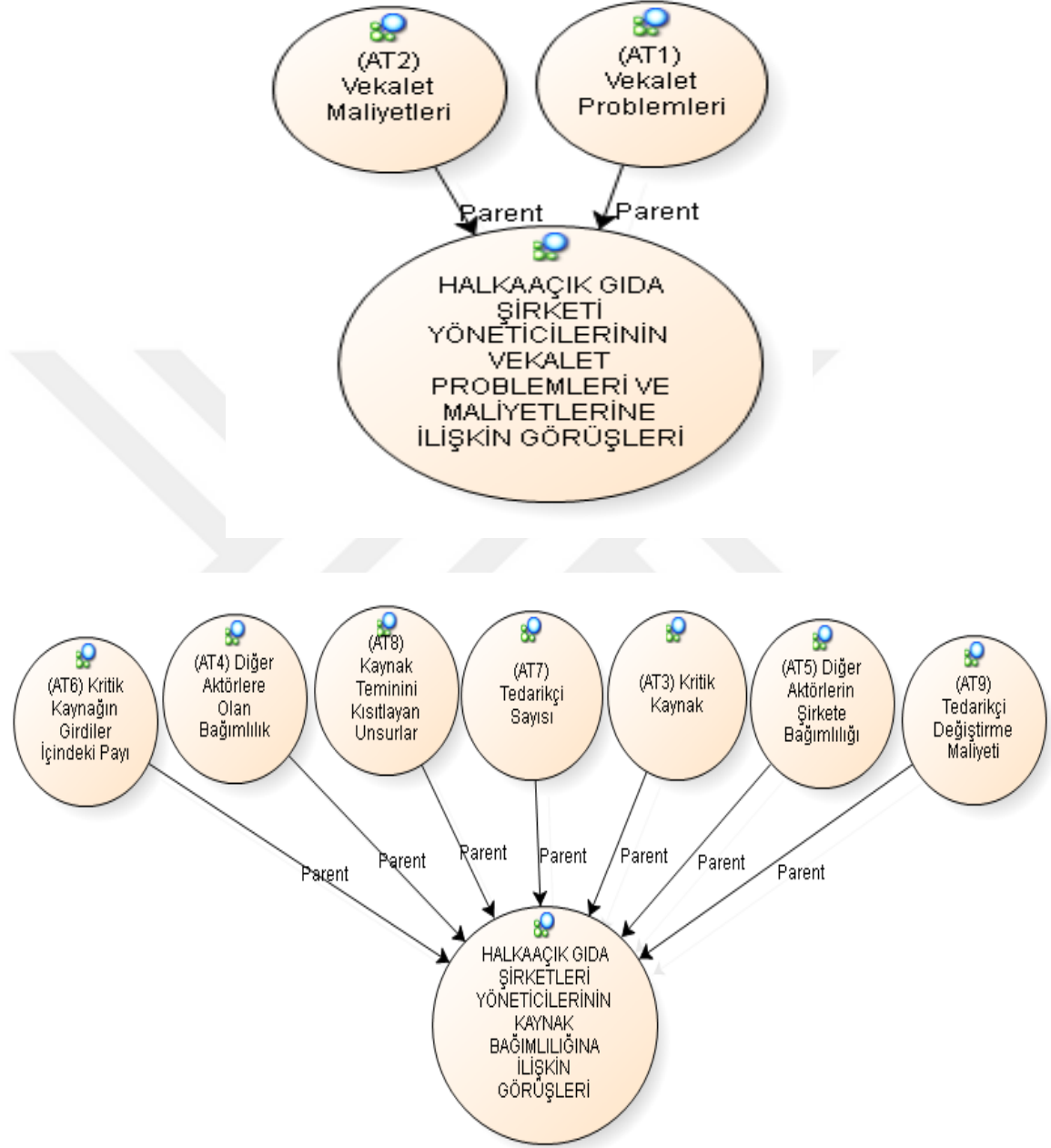
- a. Yönetim kurulu büyüklüğünün vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- b. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- c. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
- d. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- e. Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliğinin vekalet problemlerini ve

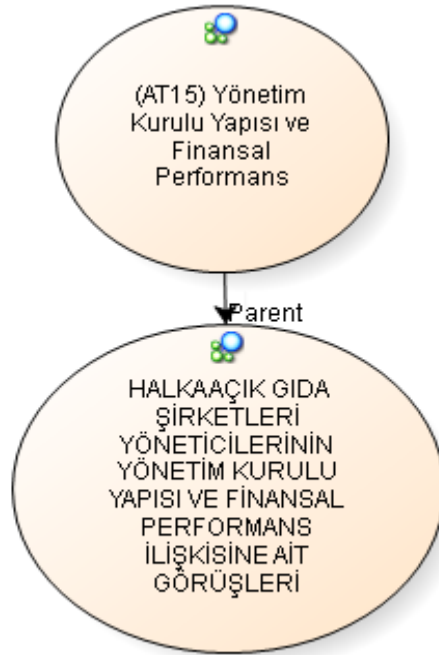
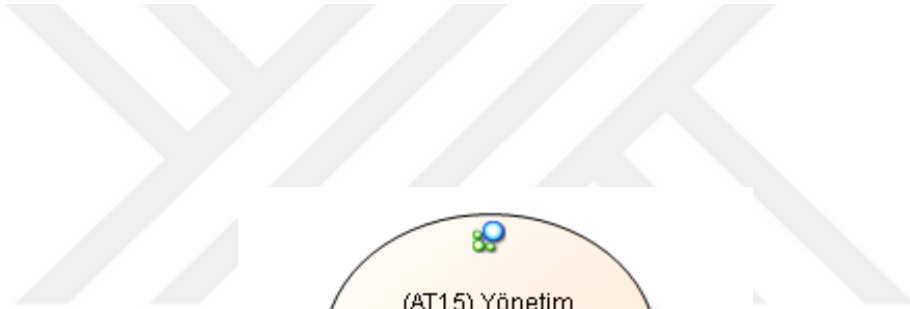
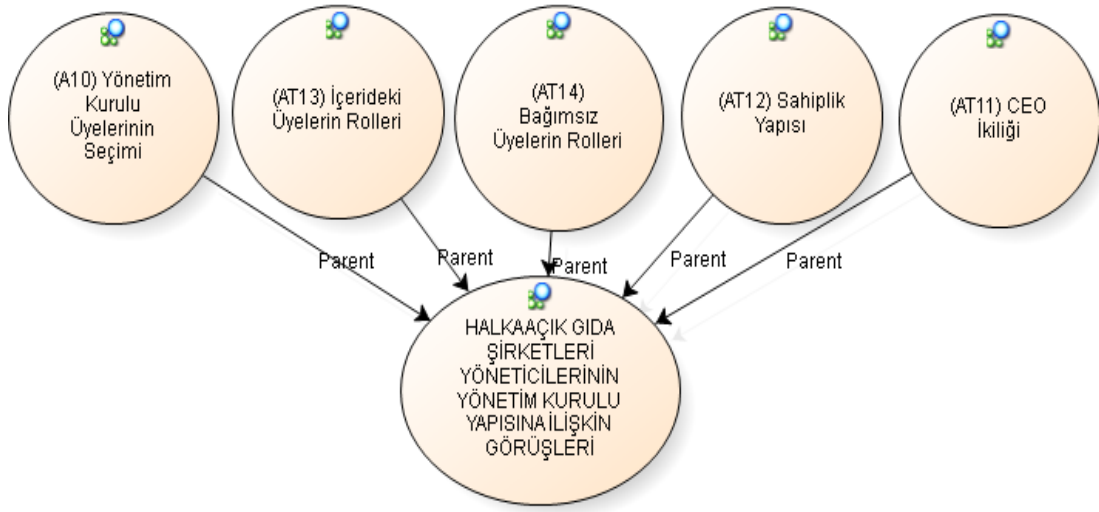
maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?

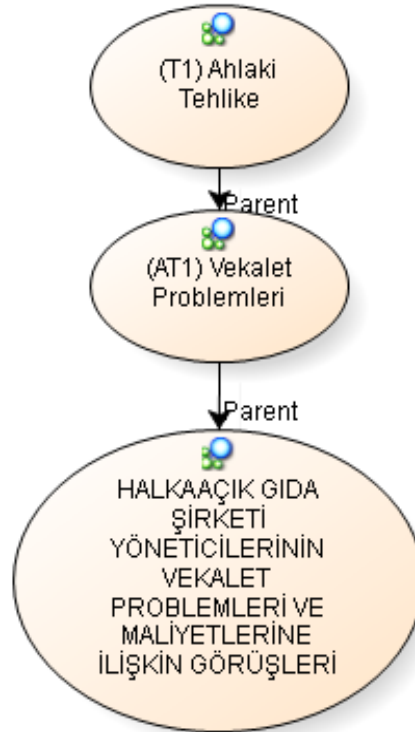
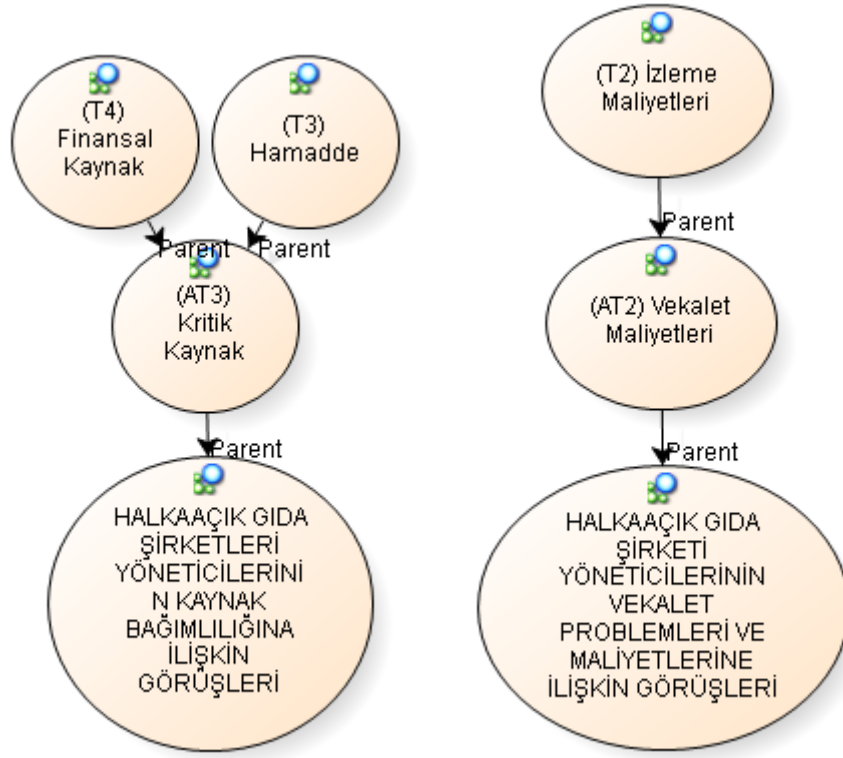
- f. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
- g. Liderlik yapısının vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
 - h. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?
 - i. Sahiplik yapısının vekalet problemlerini ve maliyetlerini azaltmaya karşı bir etkisi oluyor mu?
 - j. Oluyor ise bu durumun finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?

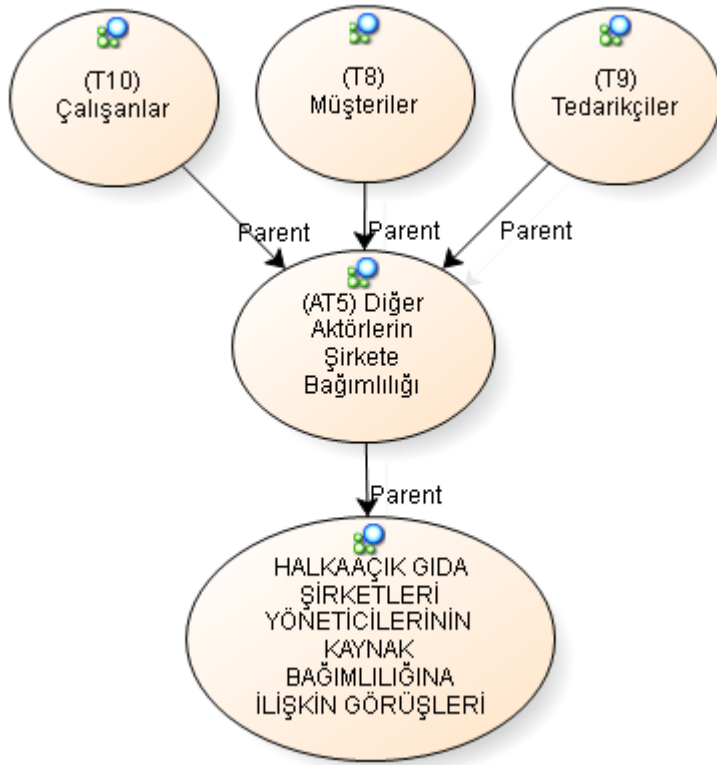
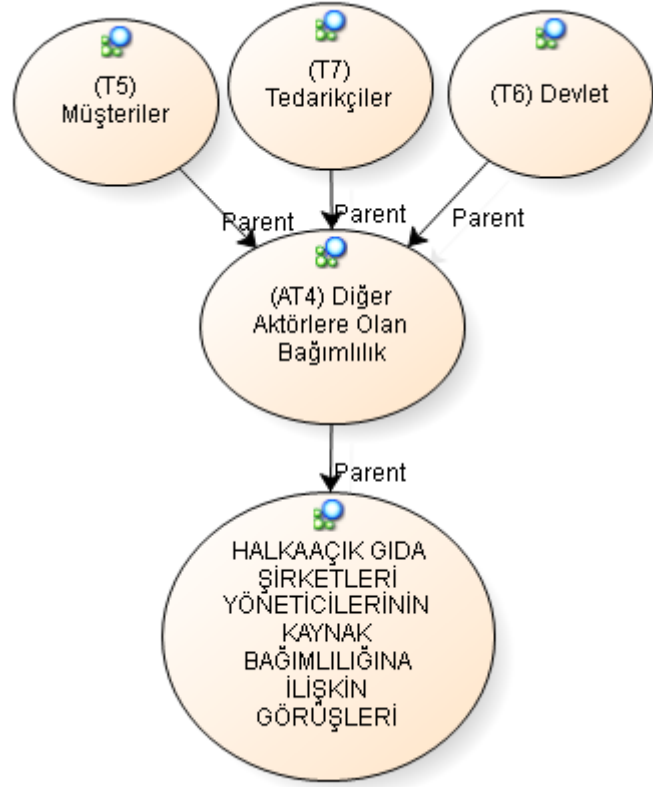


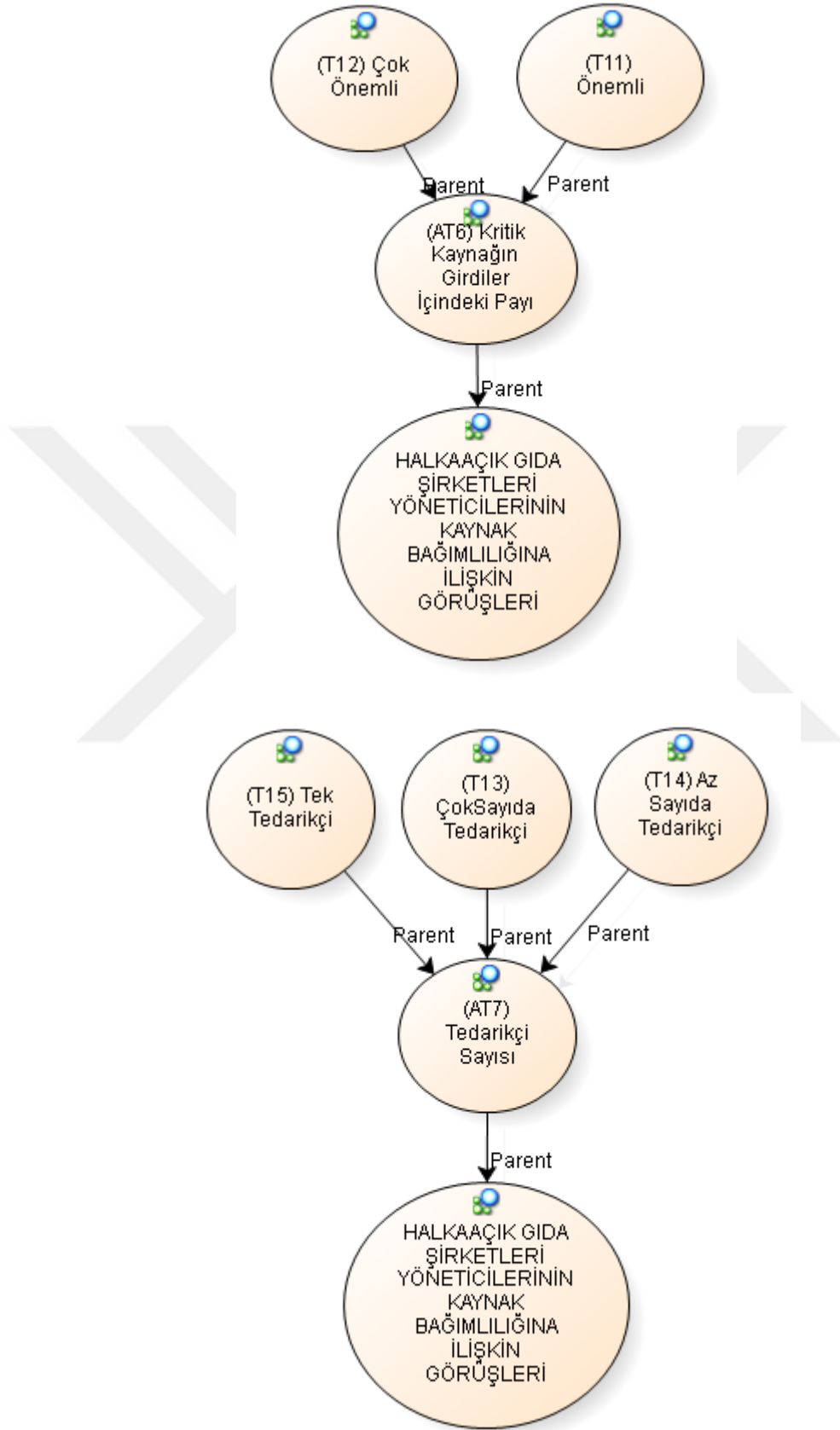
EK. 2 NVİVO MODELLERİ

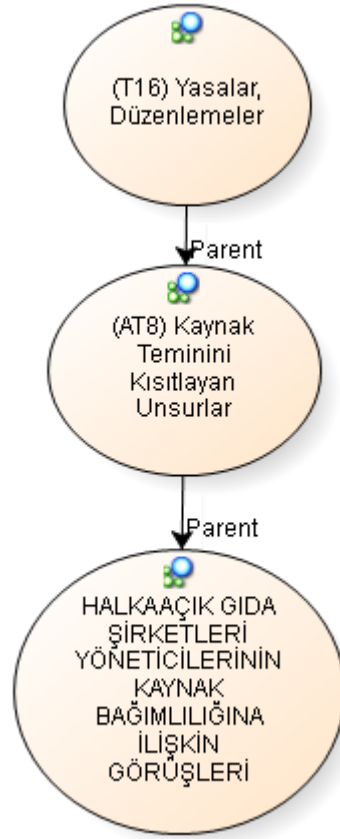


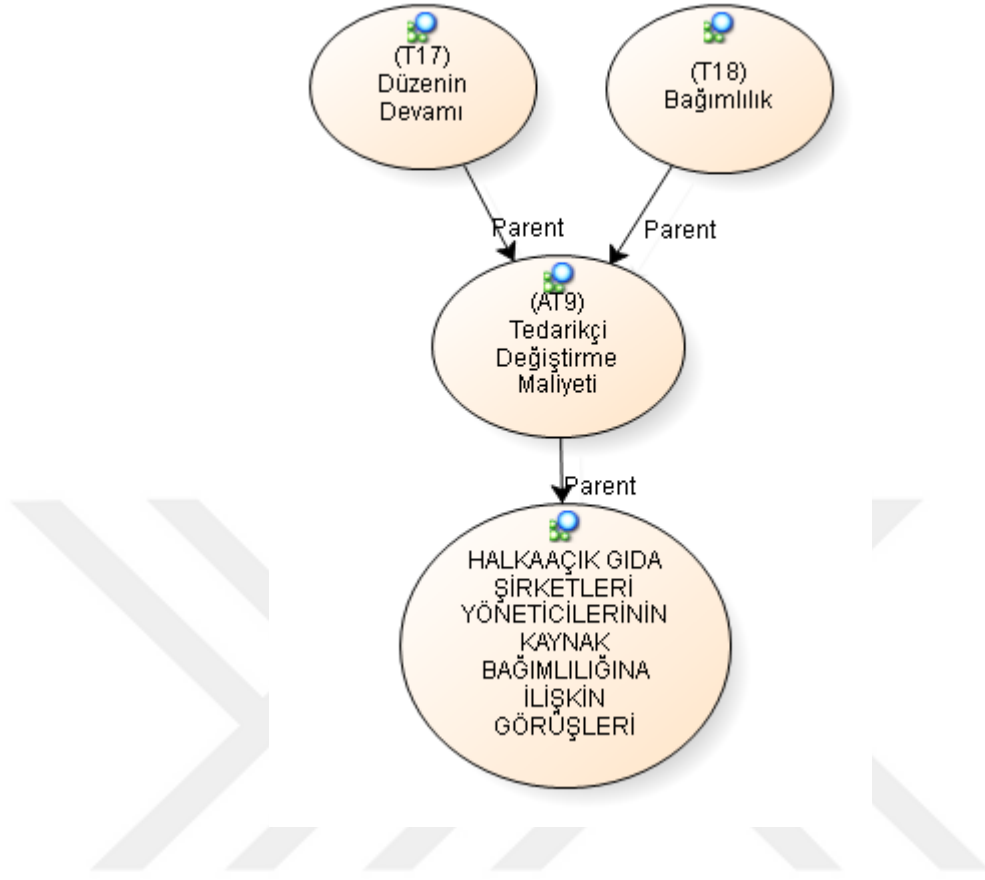


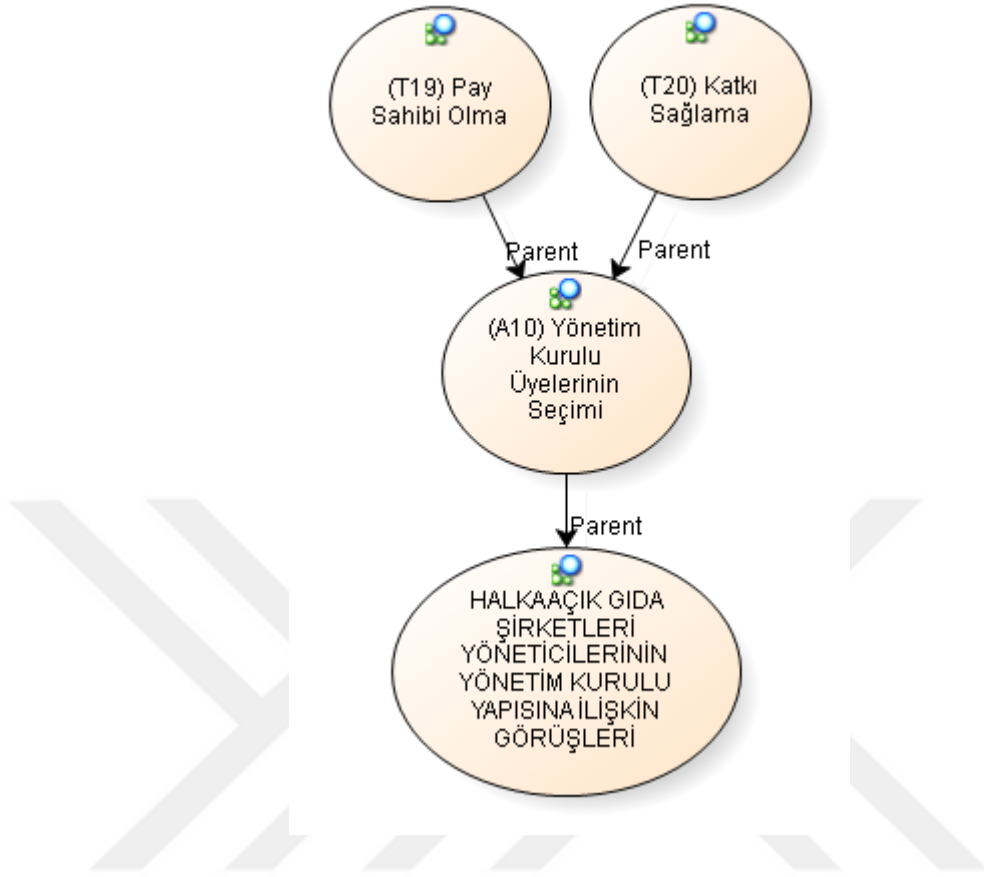














Parent



Parent

