

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ* SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**İŞLETME ANABİLİM DALI
YÖNETİM VE ORGANİZASYON PROGRAMI**

**ULUSAL İŞ SİSTEMİNİN KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMASI
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ramazan KOÇOĞLU

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Kader TAN ŞAHİN

ŞUBAT - 2015

TRABZON

ONAY

Ramazan Koçoğlu tarafından hazırlanan “Ulusal İş Sisteminin Kurumsal Yönetim Mekanizması Üzerindeki Etkisi” adlı bu çalışma 28.01.2015 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalı’nda yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Doç. Dr. Kader TAN ŞAHİN (Başkan)

Doç. Dr. Tülay İLHAN NAS (Jüri Üyesi)

Yrd. Doç. Dr. İbrahim AL (Jüri Üyesi)

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım. ... / ... / 2015

Doç. Dr. Birol KARAKURT
Enstitü Müdürü V.

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

Ramazan KOÇOĞLU

25.02.2015

ÖNSÖZ

Ulusal iş sisteminin kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmada, Whitley'in ulusal iş sistemleri yaklaşımı ve kurumsal yönetim mekanizmalarından yönetim kurulu özellikleri karşılaştırılmıştır. Yapılan içerik analiziyle, ülkelerin kurumsal yönetim mekanizmaları arasındaki etkileşim ve bu mekanizmalar üzerindeki dış baskıların etkisi araştırılmıştır.

Bu çalışmanın konu seçiminden sonuçların değerlendirilmesine kadar tüm aşamalarda yapmış olduğu katkılardan dolayı, tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Kader TAN ŞAHİN'e teşekkür ederim. Ayrıca, yüksek lisans sürecinde kaybetmiş olduğum babama ve sevgili anneme tüm desteklerinden dolayı minnettarım. Tez süresince beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan eşime, yaramazlıklarıyla bu süreci neşelendiren biricik kızıma, manevi desteklerinden ötürü kardeşlerime ve eşlerine sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Şubat-2015

Ramazan KOÇOĞLU

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	IV
İÇİNDEKİLER	V
ÖZET	VIII
SUMMARY.....	IX
TABLolar LİSTESİ	X
ŞEKİLLER LİSTESİ	XI
KISALTMALAR LİSTESİ	XII
GİRİŞ.....	1-4

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KURUMSAL YÖNETİM ve YÖNETİM KURULLARI.....	5-30
1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı.....	5
1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	9
a. Adillik.....	10
b. Sorumluluk.....	11
c. Şeffaflık.....	11
d. Hesap Verebilirlik.....	11
1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları.....	12
1.4. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları.....	14
1.4.1. Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri.....	14
1.4.2. Güçlendirilmiş Pay Sahipleri.....	14
1.4.3. Sermaye Piyasasında Oluşan Satın Alma Tehditleri.....	15
1.4.4. Yönetici Emek Pazarı.....	15
1.4.5. Yönetim Kurulları.....	16
1.5 Yönetim Kurulları İle İlgili Yapılan Araştırmaların Kuramsal Çerçevesi	16
1.5.1. Vekâlet Teorisi.....	17

1.5.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi.....	19
1.5.3. Temsil (Stewardship) Teorisi.....	20
1.5.4. Pay Sahipleri ve Paydaş Grup Yaklaşımı.....	20
1.6.Yönetim Kurulu Yapısı.....	21
1.7.Yönetim Kurulunun Görev Ve Sorumlulukları.....	24
1.8.Yönetim Kurulu Büyüklüğü.....	24
1.9.Yönetim Kurulunun Bileşimi.....	25
1.10.Birleşik Liderlik Yapısı (CEO İkilik).....	28
1.11.Aile sahipliği.....	29

İKİNCİ BÖLÜM

2. ULUSAL İŞ SİSTEMLERİ VE YÖNETİM KURULLARI	31-79
2.1. Ulusal İş Sistemleri.....	31
2.1.1. Dağınık İş Sistemleri.....	32
2.1.2. Koordineli Endüstriyel Bölge İş Sistemleri.....	32
2.1.3. Parçalı İş Sistemleri.....	33
2.1.4. İşbirliğine Dayalı İş Sistemleri.....	34
2.1.5. Devlet Tarafından Yönlendirilen İş Sistemleri.....	35
2.1.6. Devlete Bağımlı İş Sistemleri.....	36
2.2. Ülkelerin Yönetim Kurulu Kompozisyonları.....	39
2.2.1. ABD'deki Yönetim Kurulları.....	39
2.2.2. Almanya'daki Yönetim Kurulları.....	53
2.2.3. Japonya'daki Yönetim Kurulları.....	59
2.2.4. Tayvan'daki Yönetim Kurulları.....	65
2.2.5. Türkiye'deki Yönetim Kurulları.....	71

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ULUSAL İŞ SİSTEMİNİN KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMASI	
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	80-105
3.1. Araştırmanın Amacı.....	80
3.2. Araştırmanın Veri Seti ve Yöntemi.....	80

3.3. Verilerin Yorumlanması.....	88
3.3.1. ABD Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu.....	88
3.3.2. Almanya Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu.....	93
3.3.3. Japonya Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu.....	95
3.3.4. Tayvan Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu.....	98
3.3.5. Türkiye Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu.....	101
SONUÇ VE ÖNERİLER	106
YARARLANILAN KAYNAKLAR.....	112
ÖZGEÇMİŞ	128

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, ülkelerin ulusal iş sistemlerinin kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Bu çalışmada, Whitley (2000)'in çalışmasında yer alan “Ulusal İş Sistemleri”nin, kurul büyüklüğü, kompozisyon (iç-dış üyeler), aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısı olarak ele alınan yönetim kurulu yapısı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu bağlamda, ulusal iş sistemlerinin kurumsal yönetim mekanizmaları üzerindeki etkisinin boyutları ve bu mekanizmalar arasında bir yakınsamanın olup olmadığı üzerinde durulmuştur. Ayrıca, uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmasının iş sistemi üzerindeki etkisi ele alınmıştır.

Bu amaç doğrultusunda, ele alınan iş sistemlerini literatürde en iyi temsil ettiği düşünülen ABD, Almanya, Japonya, Tayvan ve Türkiye’den oluşan bir örneklem seçilmiştir. “Google Akademik” üzerinde yapılan incelemeler sonucunda 96 makaleye ulaşılmıştır. Elde edilen verilerin amaç kapsamında etkilerini anlamak amacıyla, sosyal bilimler alanında yaygın bir şekilde kullanılan içerik analizi yöntemi kullanılmıştır.

Sonuç olarak, ülkelerin kurumsal yönetim mekanizmalarının kendi ulusal iş sistemlerinden etkilendiği görülmüştür. Ülkelerarası kurumsal yönetim mekanizmalarının yakınsaması oldukça sınırlı görünmektedir. Örneğin, Japonya ve Tayvan gibi kültürel açıdan birbirlerine çok yakın olan ülkelerin bile yönetim kurulu özellikleri benzeşmemektedir. Bunun en önemli sebebi, ülkelerarası kurumsal farklılıkların örgütlerin türdeşleşme baskısını engelleyici bir etki oluşturmasıdır. Sonuçlar, iş sistemi üzerinde uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmasının etkisinin sınırlı olduğunu göstermektedir. Bu nedenle, literatürde sıklıkla dile getirilen tüm yönetim uygulamalarının Anglo Amerikan sistemine benzeyeceğini söylemek kısa dönemde mümkün görünmemektedir.

Anahtar Kelimeler: Ulusal İş Sistemi, Kurumsal Yönetim Mekanizması, Yönetim Kurulu

ABSTRACT

The aim of this study is to investigate the effect of national business systems on corporate governance mechanisms. More in depth, the study explores the effect of Whitley's (2000) national business systems on the board structure which consists of board size, board composition, family ownership, and CEO duality. The study focused on the size of the effect of national business systems on corporate governance mechanisms and whether there is a convergence between these mechanisms. On the other hand, the effect of corporate governance mechanisms imposed international on business systems is discussed.

For this reason, a sample consisting of the US, Germany, Japan, Taiwan and Turkey, which represent the best in the considered literature were selected. As a result of the explorations carried out on "Google Scholar", 96 articles were found. In order to understand the effects of the obtained data, the content analysis, which was a widely used method in the social sciences, was carried out.

As a result, the corporate governance mechanism of the country was affected from their national business system. Transnational convergence of corporate governance mechanism seems quite limited. Even the countries that are very close to each other from a cultural perspective (Japan-Taiwan), the board features aren't similar. The most important reason for this is that structural differences of countries create a barrier to homogenization pressures. The overall results indicate that there is a limited impact of international corporate governance mechanisms imposed on the business system. As widely accepted in the literature that all management practices will resemble the Anglo-American system, will not be possible for the short term.

Key Words: National Business Systems, Corporate Governance System, Board of Directors

TABLolar LİSTESİ

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablonun Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Yönetim Kurulu Üye Yapısı.....	28
2	Ulusal İş Sistemleri Yaklaşımı.....	38
3	İş Sistemleri ve Ülkeler.....	81
4	Çalışmaların Ükelere Göre Dağılımı.....	84
5	Yararlanılan Kaynaklar	84
6	ABD Yönetim Kurulu Değerleri.....	90
7	ABD Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	92
8	Almanya Yönetim Kurulu Değerleri.....	94
9	Almanya Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	95
10	Japonya Yönetim Kurulu Değerleri.....	96
11	Japonya Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	97
12	Tayvan Yönetim Kurulu Değerleri.....	99
13	Tayvan Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	100
14	Türkiye Yönetim Kurulu Değerleri.....	103
15	Türkiye Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	104
16	Tüm Ülkelerin Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması.....	105

ŞEKİLLER LİSTESİ

<u>Şekil Nr.</u>	<u>Şekil Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Yönetim Kurulu Yapıları.....	23
2	Yönetim Kurulu Bileşimi.....	27
3	İçerik Analizi Süreci.....	82
4	Ulusal İş Sistemi ve Dış Baskıların Kurumsal Yönetim Mekanizması Üzerindeki Etkisi.....	108

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ASOS Index	: Akademia Sosyal Bilimler İndeksi
BİST	: Borsa İstanbul
CEO	: İcra Kurulu Başkanı - Chief Executive Officer
CIO	: Bilgi Sistemleri Grubu Başkanı - Chief Information Officer
CGES	: Kurumsal Yönetim Değerlendirme Sistemi - Corporate Governance Evaluation System
CRSP	: Teminat Fiyatlarını Araştırma Merkezi - Center for Research in Security Prices
DAX	: Alman Birleşik Borsa Endeksi - Deutscher Aktienindex
EXECUCOMP	: Executive Compensation - Yönetici Tazminatı
GTSM	: Gre Tai Menkul Kıymetler Piyasası - Gre Tai Securities Market
IBES	: Kurumsal Komisyoncular Tahmin Sistemi - Institutional Brokers' Estimate System
IFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları - International Financial Reporting Standards
IRRC	: Yatırımcı Sorumluluk Araştırma Merkezi - Investor Responsibility Research Center
ISS	: Kurumsal Ortaklık Hizmetleri - Institutional Shareholder Services
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
NASDAQ	: National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	: New York Menkul Kıymetler Borsası - The New York Stock Exchange
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü - Organisation for Economic Co-Operation and Development
OTC	: Tezgâh Üstü piyasa - Over the Counter
SEC	: ABD Menkul Kıymetler Borsası - U.S. Securities and Exchange Commission

SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SSBI	: Spencer Stuart Kurul Endeksi - Spencer Stuart Board Index
S&P	: Standard & Poor's
TEJ	: Tayvan Ekonomi Dergisi - Taiwan Economic Journal
TSEC	: Tayvan Borsası - Taiwan Stock Exchange Corporation
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği

GİRİŞ

Son yıllarda iş dünyasında ortaya çıkan skandalların (Enron, WorldCom, Parmalat, Qwest, ImClone vb.) gündeme taşınması, işletmelere, liderlere ve ekonomiye duyulan güveni sarsmıştır. Finansal krizlerin ve işletme skandallarının arkasındaki önemli nedenlerden birinin kötü yönetim olduğu görüşü, iyi kurumsal yönetim kavramının önemini artırmıştır. Bu durum, “kurumsal sosyal sorumluluk” kavramını ön plana çıkarmış ve uluslararası alanda bu konuya daha fazla önem verilmeye başlanmıştır. Böylece, yatırım kararlarında, en az performans kadar önemli olan, kurumsal yönetimin kaliteside daha çok gözetilir hale gelmiştir. Uluslararası organizasyonlar (Birleşmiş Milletler (BM), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD), Avrupa Birliği (AB) liderliğinde, insan haklarına, çevreye, çalışan işgücüne yönelik korumacı yaklaşımlar ve bu konuda geliştirilen standartlar, işletmelerin kurumsal sosyal sorumluluk konusunda daha ihtiyatlı davranmaları gerekliliğini ortaya koymuştur (SPK, 2003:1; Aktan, 2007: 11).

İşletmelerin uzun ömürlü olmasında kurumsallaşmanın önemi büyüktür. İşletmelerin faaliyetlerine etkin ve verimli bir şekilde devam etmesi ve bunun sonucunda da amaçlarına ulaşması için kurumsal yönetim felsefesinin bir zorunluluk olduğu anlaşılmalıdır (İşcan ve Kaygın, 2009: 217). Kurumsal yönetim, tüm menfaat sahiplerinin beklentilerinin yerine getirilmesini gözetilen bir yaklaşımdır. Bu anlayışta, işletme hedeflerine ulaşılabilmesi için tüm paydaşların işleyişe dâhil edilmesi esastır. Kurumsal yönetimin hayata geçmesini sağlayacak en önemli unsurlardan biri de yönetim kurullarıdır. Sağlıklı bir yönetim kurulu yapısının, şirketin devamlılığı ve finansal performansında önemli rol oynadığı kabul edilmektedir (Gökçen ve diğerleri, 2012: 87). Son zamanlardaki kurumsal yönetim mekanizmalarının verimliliği hakkındaki tartışmalar da yönetim kurullarının etkinliği üzerine yoğunlaşmıştır (Andres ve diğerleri, 2005: 197).

Yönetim kurulunun yapısı, ülkeler arasında genellikle “tekli yönetim kurulu” (one-tier) sistemi ve “ikili yönetim kurulu” (two-tier) sistemi olarak değişiklik göstermektedir. Tekli yönetim kurulu sistemi, Anglo-Sakson (ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya) ülkelere özgüdür. Japonya’daki kurul yapısı biraz daha karmaşık olmasına rağmen, tekli yönetim kurulu sistemine benzemektedir (Şener, 2011: 20-21). Almanya’da ise Anonim Şirket Yasası altında düzenlenen iki katmanlı bir sistem vardır. Bu yapı, işgücüne ve şirketin büyüklüğüne bakılmaksızın tüm hisseli şirketler için zorunludur. Kurullar, yönetim kurulu (Vorstand) ve denetim kurulu (Aufsichtsrat) diye ikiye ayrılmıştır (Tüngler, 2000: 231). Aynı şekilde, Türkiye’de uygulama alanı bulan mevcut sistem de “ikili kurul” sistemidir (Çatıkkaş ve Alpaslan, 2013: 37). Tayvan yönetim kurulu yapısı, Japon denetim sisteminden türetilen bir yapıdır. Uygulamada denetçiler yönetimin gölgesinde kaldığından denetçi ve yöneticilerin aynı gruba ait oldukları kabul edilmektedir (Solomon ve diğerleri, 2003: 239). Yönetim kurulu yapısının yanında, yönetim kurulu büyüklüğü, liderlik yapısı ve sahiplik yapısı açısından da kurulların farklılaştıkları görülmektedir.

Artan rekabet baskılarının, kurumsal yönetim mekanizmalarını Anglo Amerikan modeline doğru yakınlaştırdığını savunan yakınsama teorisine göre, dünya genelindeki kurumsal yapılar ve yönetim sistemleri açısından, Anglo Amerikan sistemi standartlarına doğru hızlı normatif bir yakınsamanın yaşandığını ve bu normatif yakınsamanın da kurumsal yönetim uygulamaları ve kurumsal yasaları içerdiğini savunmuşlardır. Küreselleşme çerçevesinde birçok ülkede gerçekleşen kurumsal yönetim reformları, özellikle gelişen ülkeler nezdinde, Anglo Amerikan kurumsal yönetim sisteminin özelliklerini yansıttığı ile sürülmektedir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 57).

Iraksama tezini ön plana çıkaran görüşlere göre ise, global yakınsama görüşünü savunanların söyledikleri gibi, dünyadaki tüm kurumsal yönetim yapılarının Anglo Amerikan sistemine benzeyeceğini söylemenin pek mümkün olmadığı ifade edilmektedir. Bu teoriye göre, herhangi bir zamanda bir ekonomideki kurumsal yönetim yapıları, o ekonominin oluşum sürecindeki yapılanmasına bağımlıdır. Yakınsama teorilerinin belirttiği gibi, bütün sistemler için geçerli olan en iyi kurumsal yönetim sisteminin varlığından ziyade, ekonomik olarak etkin olmayan ve kötü olarak

değerlendirilebilecek bir tür yakınsama söz konusu olabilecektir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 58).

Bu çalışmada incelenen çalışmalara bakıldığında, kurumsal yönetim ve yönetim kurulu ile ilgili pek çok çalışmaya rastlanmaktadır. Ancak, kurumsal yönetim mekanizmalarını şekillendiren ulusal iş sistemleri ve bu sistemler üzerindeki dış baskılarla ilgili yazın oldukça sınırlıdır. Dış baskılar, kurumsal yönetim mekanizmaları üzerinde bir değişimi gerektirmektedir. Bu değişimler noktasında birçok kanuni düzenleme yapılmıştır. Genel uygulamaya bakıldığında ise, dünyada çok farklı uygulamalar söz konusudur. Ulusal iş sistemlerinde görülen bu farklılıklara rağmen, sistemlerin Anglo Sakson sistemine yakınsayacağı görüşü, bu çalışmanın temel hareket noktasını oluşturmaktadır.

Bu bağlamda, çalışmanın temel amacı, ülkelerin ulusal iş sistemlerinin, genelde, kurumsal yönetim mekanizmaları; özelde ise yönetim kurulları üzerindeki etkisini araştırmaktır. Bu amaçla, aşağıdaki araştırma sorularına yanıtlar aranmıştır.

- Ulusal iş sistemleri kurumsal yönetim mekanizmasını etkilemiş midir? Bu durum, hangi boyutta ve hangi kriterlerde gözlemlenmiştir?
- Kurumsal yönetim mekanizmaları arasında bir yakınsama veya ıraksama gözlemlenmiş midir?
- Uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmasının iş sistemi üzerinde bir etkisi var mıdır? Şayet etki varsa, bu etki nasıl ve ne yönde olmuştur?

Bu amaç kapsamında, Whitley (2000)'in ulusal iş sistemi yaklaşımı esas alınarak; ABD, Almanya, Japonya, Tayvan ve Türkiye'nin yer aldığı bir örneklem oluşturulmuştur. Bu ülkelerin yönetim kurulu kompozisyonları ile ilgili "Google Akademik" veritabanından 96 çalışmaya ulaşılmıştır. Bu çalışmalardan elde edilen veriler, içerik analizi yöntemi kullanılarak yorumlanmıştır.

Çalışmada kullanılan verilerin toplanma aşamasında bazı kısıtlarla karşılaşmıştır. Özellikle, yönetim kurulu karakteristiklerinden iç yönetici oranı ve birleşik liderlik yapısı ile ilgili verilere ulaşmada güçlük çekilmiştir. Aynı şekilde,

veritabanlarının çalışmalara erişimi engellemesi veya sınırlaması sonucunda bazı çalışmalara ulaşılammıştır. Ayrıca, yönetim kurulu değişkenlerinde farklı tanımlama ve sınıflandırmalara yer verilmesi, bu sonuçların yorumunu zorlaştırmıştır. Diğer yandan, ikinci bir kodlayıcıya yer verilmemesi de bu çalışmanın kısıtlarındandır. Ancak, çalışmada sayısal veriler kodlandığı için bu durumun çok önemli bir kısıt oluşturmadığı düşünölmektedir.

Bu çalışmanın literatüre en önemli katkısı, iş sistemi ile kurumsal yönetim mekanizması arasında bir karşılaştırmaya yer verilmesidir. Ayrıca, yönetim kurulu kompozisyonunun her ülkenin kendi ulusal iş sisteminin özelliklerinden etkilendiğı görölmüş ve ölkelerarası kurumsal yönetim mekanizmalarında kayda değer bir yakınsama olmadığı ortaya konulmuştur.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, kurumsal yönetimin kavramsal çerçevesine değinilmiştir. Bu bağlamda, öncelikle kurumsal yönetim kavramı, kurumsal yönetim mekanizmaları ele alınmış ve bu mekanizmalardan en önemlisi olan yönetim kurullarının genel özellikleri açıklanmıştır. Yönetim kurulları ile ilgili yapılan çalışmaların kuramsal çerçevesi kapsamında, vekâlet teorisi, kaynak bağımlılığı teorisi, temsil (stewardship) teorisi, pay sahipleri ve paydaş grup yaklaşımlarına yer verilmiştir.

İkinci bölümde ulusal iş sistemleri ve yönetim kurulları ele alınmıştır. Bu bağlamda, öncelikle Whitley'in 2000 yılındaki çalışmasında yer alan ulusal iş sistemi türleri detaylı olarak açıklanmıştır. Daha sonra ise, farklı iş sistemlerine dâhil olan 5 ülkenin (ABD, Almanya, Japonya, Tayvan, Türkiye) yönetim kurulları ile ilgili literatürdeki çalışmalar incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise ulusal iş sisteminin kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisi literatürdeki çalışmalar bağlamında analiz edilmiştir. Bu amaçla öncelikle araştırma metodolojisine yer verilmiştir. Araştırma veri setinin elde edilmesi ve kullanılan içerik analizi yöntemi tanıtılmıştır. Ardından, çalışmalardan elde edilen veriler tablolastırılmış ve sonuçlar yorumlanmıştır. Nihayet, çalışmanın eksiklikleri paralelinde, gelecekteki çalışmalar için önerilerde bulunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KURUMSAL YÖNETİM VE YÖNETİM KURULLARI

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı

Küreselleşme ve bilgi ekonomisinin etkilerinin her geçen gün daha yoğun hissedildiği günümüz dünyasında, işletmecilik alanında birçok yeni kavram ve anlayış ortaya konulmakta ya da mevcut kavramlar yeniden tanımlanmaktadır. Bu süreçte, kurumsal yönetim kavramı, hem akademisyenler hem de uygulamacılar tarafından ilgi gören konuların başında gelmektedir. Bu ilginin temel sebebi, söz konusu kavramın şirketlerin ve finansal piyasaların yeniden yapılanmasında, gelişiminde ve denetiminde üstlenmiş olduğu önemli rolden kaynaklanmaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 395).

Sanayi devrimi sonrasında işletmelerin yaptıkları eylemlerin sadece kendilerini değil, aynı zamanda çevresini, çalışanlarını, müşterilerini ve diğer paydaş gruplarını etkilediği görülmüştür. Bu durumla birlikte, son yıllarda yaşanan ekonomik kriz ve şirket skandalları “kurumsal yönetim” kavramının önemini iyice artırmıştır (Karayel, 2006; 73). Kurumsal yönetim, OECD, Dünya Bankası, kurumsal yatırımcılar, borsalar, ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarının yönlendirmesiyle birçok ülkede kurumların yönetiliş tarzını belirler hale gelmesine rağmen (TÜSİAD, 2002: 9), tek bir evrensel tanımı yoktur. Son zamanlarda İşletme Yönetimi literatüründe yaygın bir şekilde kullanılan, “yönetişim” veya “kurumsal şirket yönetimi” kavramı (Koçel, 2007: 353), İngilizce “Corporate Governance” kavramının Türkçe karşılığıdır. Governance sözcüğü denetlemek, yönetmek işlevlerini içerir ki bu işlevler, doğal olarak kamu, özel, kar amacı güden ya da gütmeyen tüm kurumsal organizasyonlarca yapılmaktadır (Apak ve diğerleri, 2013: 3).

Kurumsal organizasyon, bazı ortak hedeflere sahip ve çoğulcu çıkarları koruyan sosyal ve kolektif bir sistem olarak tanımlanmaktadır. Kurumsal yönetim ise, bu

sistemde yer alan farklı aktörler arasındaki hak ve sorumlulukların dağılımı anlamına gelmektedir (Aguilera, 2005). En geniş anlamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Daha dar anlamda Dünya Bankası tanımına göre, “bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer oluşturmaya imkân tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalardır” (TÜSİAD, 2002: 9).

Kurumsal yönetim, şirketlerin stratejik olarak yönlendirilmesi ve kontrol edilmesine ilişkin politika, süreç ve uygulamaları kapsayan bir sistemdir. Bu sistem, şirketin yönlendirilmesinden ve denetlenmesinden sorumlu olan yönetim kurulu, şirkete fon sağlayarak yatırım yapan ve yönetim kurulunu seçme, azletme hakkına sahip olan hissedarlar ve yönetim kurulu tarafından şirketin işlerini yürütmek amacıyla çalıştırılan yöneticiler arasındaki güç dengelerini kapsamaktadır (<http://www.yenittk.com/tr/kurumsal-yonetim-kurumsal-yonetim-genel-bilgiler.html>).

Kurumsal yönetim, bin yıldan fazla bir süredir uygulanmasına rağmen, bu konu ile ilgili çalışmalar yüz yıldan daha az bir süredir devam etmektedir (Tricker, 2000: 289). Gelişmiş ülkelerde 1930’lardan itibaren önem kazanmaya başlayan kurumsal yönetim, 1980’li yıllara kadar literatürde yer almamıştır (Tricker, 2000: 289; TÜSİAD, 2002: 9). 1980’li yıllardan sonra yaşanan büyük şirket skandalları (Enron, World.Com, Xerox, Parmalat vb.) sunulan finansal verilere duyulan güvenin azalmasına, var olan düzenlemelerin gözden geçirilmesine ve bu düzenlemelerde değişiklik yapılmasına neden olmuştur (Özkul ve Pektekin, 2009: 60). Özellikle yaşanan firma iflasları ve sıklaşan ekonomik krizler, yönetim kavramının önemini artırmış, firmaların iflasında önemli yer tutan yanlış ve kötü yönetim süreçleri de kurumsal yönetim anlayışının yayılmasına katkı sağlamıştır (Saldanlı, 2012: 142).

Bugünkü anlamda kurumsal yönetim kavramı ilk olarak, İngiltere’de Sir Adrian Cadbury başkanlığındaki bir komite tarafından hazırlanan “Kurumsal Yönetimin Mali Görünümü” (Financial Aspects of Corporate Governance) adlı raporda ele alınmıştır (Erdönmez, 2003: 42). 1991 yılında ilk hazırlık çalışmalarına başlanan bu rapor, daha sonra çalışma grubu başkanının ismiyle, “Cadbury Raporu” olarak anılmaya başlanmıştır

ve 1992 yılında yayımlanmıştır. Başlangıçta Londra Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı şirketlere bu önerilerin uygulanması yönünde bir zorunluluk getirilmemiştir. Ancak bu işletmeler, kodda yer alan önerileri yerine getirip getirmediğini, getirmedilerse bunun gerekçelerini beyan etmekle sorumlu tutulmuşlardır. Cadbury Raporu'nu takiben, 1995 yılında "Greenbury Raporu" ve 1998 yılında da, Cadbury Raporu'nun tüm ana hatlarını daha da kuvvetlendiren, "Hampel Raporu" yayımlanmıştır. 1998 yılında, bu üç raporu esas alan yeni bir kod (Combined Code) hazırlanmıştır. 2003 yılında, bu kod gözden geçirilmiş ve Londra Menkul Kıymetler Borsası'na kote şirketler için bu önerilere uyum zorunlu hale getirilmiştir (Saldanlı, 2012: 141). Bu süreçte, Londra Borsası kotasyon şartları, yönetim kurulu üyelerinin yarısının bağımsızlığı, yönetim kurulunun kendi öz değerlendirmesi ve ayrıntılı ücret politikaları ele alınmıştır (<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=63>).

1998 yılında bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeleri dizisini geliştirmeye çalışmıştır. Gerçekleştirilen incelemeler neticesinde kurumsal yönetim ilkeleri, 1999 yılında bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi Toplantısı'nda onaylanmıştır (Saldanlı, 2012: 142).

Büyük şirket skandalları sonrasında, yatırımcının Amerika'daki finans piyasalarına, kurumsal yönetime ve finansal raporlamaya duyduğu güvenin onarılabilmesi için 30 Temmuz 2002'de Amerika'da Senatör Paul D. Sarbanes ve Michael G. Oxley tarafından Sarbanes-Oxley kanunu çıkarılmıştır (Özkul ve Pektekin, 2009: 60). Bu kanun kapsamında, NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) ve New York Menkul Kıymetler Borsası'na kotasyon koşulları gözden geçirilmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun bağımsız olması, etik kuralların tesis edilmesi, denetim ve kurumsal yönetim komitelerinin oluşturulması, ilişkili taraflarla işlemlerin denetim komitesi tarafından onaylanması, bağımsız denetçinin şirketin sürekliliğine ilişkin çekincelerinin kamuya açıklanması gibi kararlar alınmıştır (<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=63>).

ABD’de faaliyet gösteren firmalar, kurumsal yönetim ilkelerini uygulama açısından önemli mesafeler kat etmişlerdir. Benzer şekilde, kurumsal yönetim ilkeleri Almanya’da yasal bir zorunluluk haline getirilmiş, Japonya’da ise şirketler hukuku tamamen revize edilerek yeni şekliyle uygulamaya konulmuştur (Saldanlı, 2012: 142). Avrupa Birliği’nde, 2005 yılında Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’na (International Financial Reporting Standards-IFRS) uygun mali rapor hazırlama zorunluluğu getirilmiştir. O zamandan beri, birçok ülkede benzer zorunluluklar açıklanmıştır. Örneğin, 2011 yılında Güney Kore, borsaya kayıtlı tüm şirketlerin IFRS'ye uygun finansal rapor hazırlamaları gerektiğini açıklamıştır. Japonya ve Tayvan benzer bir politika benimsemişlerdir. Ancak, yapılan bu mali raporlamanın kalitesi hâlâ yönetim teşvikleri, hukuk sistemleri ve kurumsal yönetim tarafından belirlenmektedir (Lin ve diğerleri, 2009: 411). Sonuç olarak, gelişmiş Batı ekonomilerinde ve hatta bazı Asya ülkelerinde (Singapur, Hong Kong, Güney Kore gibi) kurumsal yönetim uygulamayan halka açık bir şirket düşünülemez bir hale gelmiştir (TÜSİAD, 2002: 9).

Türkiye’de bu süreç, 2000 yılında OECD ilkelerinin TÜSİAD tarafından Türkçe olarak yayınlanmasıyla başlamıştır. Ardından, 2002 yılında şirket yönetim kurulları için “En İyi Uygulama Kodu” başlıklı bir rapor hazırlanmıştır. 2003 yılı başlarında, TÜSİAD raporunu hazırlayanlar, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin kurulmasına öncülük etmişlerdir. Dünyadaki uygulamalara paralel olarak SPK tarafından OECD ilkeleri ilk olarak Temmuz 2003’te yayınlanmış ve bu ilkeler daha sonra OECD’nin 2004 yılında yaptığı değişiklikler çerçevesinde, Şubat 2005’te güncellenmiştir (Üsdiken ve Öktem, 2008: 44).

Yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri, pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır. SPK tarafından Aralık 2004’te alınan bir kararla, hisseleri halka açık olan şirketlerin yıllık faaliyet raporlarına ek olarak Kurumsal Yönetim Uyum Raporu hazırlaması gerektiğine karar verilmiştir. Kurumsal Yönetim Uyum Raporu ile birlikte, 2005 yılında Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının zorunlu hale getirilmesi, hisseleri halka açık şirketlerin şeffaflığının artmasına neden olmuştur. Ancak SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibine dayalı olduğundan dolayı bu

ilkelere uyum isteğe bağlı olup, şirketler belirtilen ilkelere uyup uymama konusunda serbest bırakılmışlardır (Şener, 2012).

Tüm dünyada kurumsal yönetim alanında birçok çalışma vardır. Bu çalışmalara paralel olarak, tüm ülkeler için geçerli olan tek bir kurumsal yönetim modelinden söz edilemeyeceği vurgulanmaktadır (Doğan ve diğerleri, 2013b; Çıtak, 2006). Benzer şekilde, tek bir ülke içinde yabancı sahiplerin ağırlığına göre şekillendirilmiş farklı kurumsal yönetim modellerinin olabileceği de dile getirilmiştir (Desender ve diğerleri, 2011).

Dünyada, ekonomilerin ve piyasaların birbirine yakınsaması ve ekonomik entegrasyonların genişlediği bir dönemde, kurumsal yönetim sistemlerinin de birbirlerine yakınsaması beklenmekte ve bu yönde çalışmalar yapılmaktadır. Kurumsal yönetimin gelişmişliği denilince, sistemin genellikle Anglo-Sakson Kurumsal Yönetim Sistemi'ne yakınsaması düşünülmektedir. Son yıllarda, ülkelerde yapılan yasal düzenlemeler ile kurumsal yönetim bilincinin geliştirilmeye çalışılması ve OECD'nin ve ülkelerin kendi kurumlarının yayınladığı kurumsal yönetim ilkeleri, biçimsel olarak sistemleri birbirlerine yaklaştırmaktadır. Yayınlanan ilkeler ve yasal düzenlemeler sonucunda sistemler biçimsel açıdan yakınsamakta olsa bile, yakınsamanın uygulamaya dökülmesi ve işlevsel olması pek kolay değildir. Çünkü dünyadaki ülkelerin çoğu, ideal bir kurumsal yönetim sistemini (Anglo-Sakson Sistem) esas alan düzenlemelerin aynı başarıyla uygulanmasını zorlaştıran yapı ve özelliklere sahiplerdir. Ekonomik, yasal, politik ve kültürel yapı, işletme biçimleri, sektörler arası ilişkiler, işletme sahiplik yapıları gibi özellikler açısından önemli farklılıklar gösteren ülkelerin kısa vadede tek düzen bir kurumsal yönetim anlayışını benimseyerek uygulamaları zor görünmektedir (Çıtak, 2006).

1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD'in açıkladığı kurumsal yönetim ilkelerine göre, kurumsal yönetim, hissedar haklarını koruma altına alınmalıdır. Bu haklar, hisseleri devretme, zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında bilgi elde etme, toplantılara katılma ve oy kullanma, yönetim kurulu üyelerini seçme, şirketin kârlarından pay alma gibi haklardır. Kurumsal

yönetim, bütün hissedarlara eşit muamele edilmesini garanti altına almalıdır. Aynı tipten hissedarlara farklı muamele yapılmamalıdır. Hissedarların herhangi bir hak ihlalinde haklarını telafi fırsatları olmalıdır (TÜSİAD, 2000: 21-27).

Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği gibi tanımalı ve bu haklara saygı gösterilmesini teminat altına almalıdır. Bu kişiler yönetim sürecine katıldıkları durumlarda gerekli bilgilere erişebilmelidirler. Kurumsal yönetim, şirketle ilgili bütün konularda (şirketin mali ve operasyonel durumu ve işletme kâr-zarar hesapları, şirket hedefleri, yönetim yapısı, politikalar, yöneticilere yapılan ödemeler vb.) doğru ve zamanında açıklama yapılmasını; yönetim kurulunca yönetimin zamanında etkin denetimini; yönetim kurulunun şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme sorumluluğunu ve kurulun önemli yöneticileri seçme, ücretlerini ödeme gibi yükümlülüklerini teminat altına almalıdır (TÜSİAD, 2000: 21-27).

1999 yılında onaylanan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri; hissedarların hakları ve hissedarlara hakkaniyet ölçüsünde davranılması, şirketteki çıkar gruplarının rolü, açıklama ve şeffaflık ile yönetim kurulunun sorumluluklarıyla ilgili dört ana bölümden oluşmaktadır (Saldanlı, 2012: 142). Kurumsal yönetim ilkelerinde küçük farklılıklar bulunmakla beraber evrensel kabul görmüş ana ilkeler adillik, sorumluluk, şeffaflık ve hesap verebilirliktir.

a. Adillik (Fairness)

Adillik, şirket yönetiminin bütün hak sahiplerine karşı eşit muamelede bulunmasıdır. Bu ilkeye göre, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, önemli birleşme ve satın alma işlemlerinin onaylanması gibi önemli kararlara hissedarların katılma hakları vardır. Azınlık hissedarlar ve yabancı ortaklar da dâhil olmak üzere, bütün hissedar haklarının korunmasını ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmayı ifade eder (Deloitte, 2006: 4). Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdırlar (Pamukçu, 2011: 135).

b. Sorumluluk (Responsibility)

Sorumluluk, tüzel kişilik adına yapılan tüm faaliyetlerin ilgili mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere, toplumsal ve etik değerlere uygun olmasını ve denetlenmesini ifade eder. Kurumsal yönetim ile şirketler ve paydaşlar arasında etkin bir işbirliğinin sağlanması desteklenmelidir. Kurumsal yönetim ilkelerinde, çalışanların yönetime katılımını teşvik edici mekanizmaların geliştirilmesinin, bütün paydaşların endişelerini yönetim kuruluna iletebilmesi için gerekli ortamın sağlanmasının ve alacaklıların hakları için etkili bir iflas çerçevesinin çizilmesinin önemi vurgulanmaktadır (Deloitte, 2006: 5). Sorumluluk ilkesi, kanunlara ve toplumsal değerlere uygunluğu güvence altına almak amacıyla doğru hedefler koymayı ve bunları uygulamayı amaçlamaktadır (Dinç ve Abdioğlu, 2009: 161)

c. Şeffaflık (Transparency)

Şeffaflık, ticari sırlar ve kamuoyuna açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulmasıdır (Pamukçu, 2011: 136). Yatırımcıların, kaynaklarını etkin bir şekilde yönlendirmek için kaliteli bilgiye ulaşabilmeleri son derece önemlidir. Bu nedenle, iyi kurumsal yönetimin gereği olarak şirketin geçmiş dönem performansı ile birlikte, geleceğe yönelik amaçları ve karşılaşılabilecek önemli risklerin yatırımcılara duyurulması gerekir. Şeffaflık ilkesi, yalnızca faaliyet sonrasında değil, faaliyetlerin devam ettiği süreci ve öncesini de kapsamaktadır. Bu konudaki en ciddi sıkıntı, çeşitli ülkelerde uygulanan muhasebe standartlarındaki farklılıklardan dolayı finansal verilerin karşılaştırılmamasıdır (Deloitte, 2006: 5). Özetle şeffaflık ilkesi, mevcut durum ve olaylar hakkındaki bilginin ulaşılabilir, somut ve anlaşılabilir olmasını ifade etmektedir (Dinç ve Abdioğlu, 2009: 160).

d. Hesap Verebilirlik (Accountability)

Hesap verebilirlik, yönetim kurulu üyelerinin şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karşı olan hesap verme yükümlülüğünü ifade eder

(Pamukçu, 2011: 136). Bunun sağlıklı bir şekilde yerine getirilebilmesi için, yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında karar verme yetkisinin ve bu kararlar için hesap verme yükümlülüğünün hangi mercie ve kime ait olduğu açık olmalıdır. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulu ve üst yönetim arasında etkin bir işbölümü hesap verebilirlik ilkesinin olmazsa olmazıdır. Şeffaflık ilkesinin aksine, sadece faaliyet sonrası süreci kapsamaktadır (Deloitte, 2006: 5).

1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları

Ekonomik geçiş ve reform sorunlarının merkezinde yer alan kurumsal yönetim, farklı hareket eden ekonomik aktörleri ikna etmek, daha verimli hale getirmek ve güncel sorunların ortadan kalkmasını veya hükümet tarafından çözülmesini beklemekten ziyade, yeni fırsatlar aramayı ifade etmektedir. Daha spesifik olarak kurumsal yönetim, bir şirketin yöneticileri tarafından yönetilen ve kontrol edilen teşvikler ve kurallar kümesi anlamına gelmektedir. Hak ve sorumlulukların, yönetim kurulu, şirket yönetimi, hissedarlar ve diğer paydaşlar arasında dağıtılmasını ifade eder. Bununla birlikte, politikalar ve dokümantasyon yadsınamaz öneme sahip iken iyi yönetimi sağlamak için yeterli değildir. Artık şirketlerin eylemleri, kurumsal şeffaflık ve hesap verebilirliği teşvike doğru hızla yol almaktadır. İyi yönetim, dış finansmana daha kolay erişimi sağlarken, sermaye maliyetini düşürmektedir. Şirket performansını artırırken, hisse performansını ve firma değerini yükseltmektedir. Kriz dönemlerinde ve skandallarda şirketin riskini azaltmaktadır (<http://go.worldbank.org/LHV3EZQV10>).

Benzer şekilde, kurumsal yönetimin şirkete ve topluma sağlayacağı yararlar şöyle sıralanmıştır (Aktan, 2007b):

- Bir şirket ne kadar iyi yönetilirse sermaye maliyeti o ölçüde azalır. Yani finans piyasalarından daha kolay finansman teminine imkân sağlar,
- Likidite sıkıntısı içerisinde bulunan şirkete likidite girişi sağlar,
- Yerli ve yabancı yatırımcıların şirkete olan güvenlerinin artması ile uzun vadeli sermaye girişi hızlanır,
- Finansal krizlerin daha kolay atlatılmasını sağlar,
- Bir şirket ne kadar iyi yönetilirse, şirket varlıklarının getirisi o kadar yükselir ve dolayısıyla, şirketin değeri artar,

- Şeffaflık ve hesap verme sorumluluğu dolayısıyla yönetimdeki yolsuzluklar azalır,
- Şirkette güç ve yetkinin kötüye kullanımını engeller ve keyfi yönetimi ortadan kaldırır,
- Tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarına hizmet edeceği için şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin ve iletişimin artmasını sağlar,
- Faaliyetlerde uzun dönemli istikrar sağlar ve şirketin rekabet gücünü artırır. Bu da karlılığı artırır,
- Ülkenin rekabet gücünün artırır,
- Ekonomik krizlerin daha kolay atlatılmasını sağlar,
- Finansal derinliğin artmasına olanak sağlar. Şirket hissedarlarının hakları ne kadar iyi korunursa finansal sistemin derinliği o kadar artar. Bu açıdan kurumsal yönetim bankacılık ve mali sektörün gelişmesine katkı sağlar,
- Şirket hissedarlarının haklarının iyi korunması sermaye piyasalarının gelişmesine imkân sağlar,
- Yurtiçi tasarrufları artırarak bu tasarrufların halka açık şirketlere kaymasına imkân sağlar,
- Makro ekonomik performansın artmasına imkân sağlar. Finansman imkânlarına daha kolay erişimi ve şirketin sermaye maliyetini azaltarak toplam yatırımlarının artmasını sağlar. Yatırımlardaki bu artış ise yeni iş olanakları meydana getirir ve ekonomideki istihdam kapasitesini genişletir.

Kısacası, kanunları, yönetmelikleri, kuralları ve özel sektörün gönüllü çalışmalarını kapsayan kurumsal yönetim, işletmeye:

- Sermaye çekmek,
- Verimliliği artırmak,
- Kurumsal hedeflere ulaşmak,
- Yasal yükümlülükleri ve genel toplumsal beklentileri karşılamak gibi faydalar sağlamaktadır (Gregory, 2000: 5).

1.4. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Karşılıklı ilişkilerin herkesi tatmin edebilecek şekilde sağlanabilmesi için, hak sahiplerinin söz sahipleri üzerinde egemenlik ve kontrol sağlayabilmesini temin eden mekanizmalar bulunmaktadır. Hak sahipleri, bu mekanizmalar sayesinde söz sahiplerini kontrol edebilme imkânı bulabilirler. Bu kontrol mekanizmaları şunlardır (Ülgen ve Mirze, 2010: 468):

- 1- Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri
- 2- Güçlendirilmiş Pay Sahipleri
- 3- Sermaye Piyasasında Oluşan Satın Alma Tehditleri
- 4- Yönetici Emek Pazarı
- 5- Yönetim Kurulları

1.4.1. Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri

Yöneticilerin ücret ve teşvik sistemleri, paydaşların çıkar ve amaçları ile bağlantılı olabilirse; üst yönetim, kendi çıkarlarını da gerçekleştirmeye neden olabilecek bu kararları kolaylıkla verebilecek ve böylece paydaşların çıkarlarına uygun yönetim yapılabilecektir (Ülgen ve Mirze, 2010: 471). Bu bağlamda, çalışanların ve iş süreçlerinin verimliliğini artırmada önemli bir enstrüman olan performans dayalı ücret sisteminin, “bir faktör fiyatı olarak, ücretten” daha fazla şey ifade ettiği, iyi yönetildiği takdirde, işletmenin bütünü için kaldıraç etkisi oluşturduğu söylenebilir. Performansa göre kişiselleştirilen ücret yönetimi ile ücret-başarı ilişkisi kurulan çalışanların moral ve motivasyonları artırılarak, bir yandan verimlilik, kalite ve kar artışları sağlanırken, diğer taraftan da bu çalışanlar işlerine teşvik edilmektedirler (Öztürk, 2010: 2).

1.4.2. Güçlendirilmiş Pay Sahipleri

Sermaye piyasası gelişmiş ülkelerdeki halka açık işletmelerde, pay sahipliği son derece dağılmış bir durumda olduğundan, hâkim hissedar grubundan söz etmek zordur. Dağınık bir haldeki pay sahiplerinin üst yönetimi kontrol edebilecek mekanizmaları harekete geçirmeleri pek kolay değildir (Ülgen ve Mirze, 2010: 471). Pay sahiplerinin

haklarının korunması amacıyla, SPK kurumsal yönetim ilkelerinin pay sahipleri ile ilgili bölümünde; pay sahiplerinin bilgi alma, inceleme, soru sorma, genel kurula katılma, oy verme, kâr payı alma, payların devri ve azınlık haklarına ayrıntılı bir şekilde yer verilmiştir (Yenice ve Dölen, 2013: 201).

1.4.3. Sermaye Piyasasında Oluşan Satın Alma Tehditleri

Gelişmiş ülkelerde finansal zorluklar içinde bulunan işletmelerin satın alınması ve yeniden yapılandırılarak, belirli bir zaman sonunda ortalamanın üzerinde bir getiri elde edilerek satılması son derece yaygın bir işlemdir. Ancak bu satın almalar, satın alınan işletmenin yöneticilerinin işlerini kaybetmelerine ve kişisel açıdan zarara uğramalarına sebep olmaktadır. İşletmelerin üst düzey yönetimleri, böyle bir duruma düşmek istemediklerinden dolayı, işletmeyi güçlendirip uzun dönemde rekabet üstünlüğü sağlayarak işletme için sermaye piyasasında oluşabilecek satın alma tehditlerini azaltmak isteyeceklerdir. Üst yönetimin, görünürde kendi menfaatleri için işletmeyi iyi ve verimli yöneterek güçlendirmek zorunda olmaları, pay sahiplerinin ve çeşitli paydaş gruplarının da çıkarları ile bağdaşmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2010: 472).

1.4.4. Yönetici Emek Pazarı

Üst düzey yöneticilerin emek arzlarının ve şirketlerin üst düzey yönetici taleplerinin bir araya geldiği bu piyasa, üst düzey yöneticileri hissedar çıkarları doğrultusunda hareket etmeye yönlendiren bir yönetim mekanizması olarak işlev görmektedir. Şirketin finansal başarısını arttırarak, şirket içinde ve dışında kariyerlerini geliştirme olanağı bulan üst düzey yöneticilerin yeteneklerinin göstergesi, geçmişteki başarı ya da başarısızlıklarıdır. Görev yaptıkları şirketlerde başarılı olan yöneticiler, emek piyasasında daha fazla talep görmektedirler. Bu şekilde kişisel refahlarını geliştirme olanağı bulan yöneticilerin çıkarları, şirketin finansal performansı ile uyumlu hale gelecektir (Koçer, 2006: 46).

1.4.5. Yönetim Kurulları

Yönetim kurulu, bir işletmenin uzun vadede hissedarlarına sürekli kazanç sağlamak amacıyla, üst düzey karar alma, yürütme ve temsil mercii olarak şirketi faal bir şekilde yönlendiren en önemli stratejik organdır (TÜSİAD, 2002: 9). Başka bir ifadeyle, yönetim kurulları, vekâlet sorunlarını aşmak, hissedarlar için değer oluşturmak ve şirketi ileriye taşımaya yardımcı olmak için tasarlanmış bir karar kontrol noktasıdır (Murphy ve McIntyre, 2007: 210).

Günümüzde pay sahibi sayısının artması ile her pay sahibinin yönetimde bulunma imkânının olmamasından dolayı işletme, pay sahipleri tarafından vekâlet ilişkisi ile görevlendirilen yönetim kurulunca yönetilmektedir. Hâkim ortakların bulunduğu işletmelerde, yönetim kurulu, onların kontrolü altında görev yapmaktadır. Pay sahipliğinin dağılmış olduğu durumlarda ise, yönetim kurulları, kendi kontrollerinde olan kurul toplantılarında pay sahiplerinden sağladıkları oylarla seçilmekte ve işletmenin mutlak hâkimi olabilmektedirler. Bu durumda ise yönetim kurulları, asıl hak sahibi paydaşların çıkarlarını korumak yerine, kendi çıkarlarını korumanın peşine düşebilmektedir. Kurumsal yönetim misyonunun gerçekleştirilebilmesi ve hak sahiplerinin kontrolü kaybetmemesi için en önemli organ olan yönetim kurulunun, seçimi, kurulması, yönetilmesi şirketin ve dolayısıyla hissedarların menfaatleri doğrultusunda olmalıdır. Ayrıca, yönetim kuruluna atanan üyelerin özellikleri ve bağımsızlıkları kurumların başarısını doğrudan etkilediğinden dolayı, yönetim kurulu üyelerinde bulunması istenilen asgari yetenek, beceri ve deneyimlere ve kurulun etkin bir şekilde işlemesi için oluşturulacak kurallara azami özen gösterilmelidir. Bu konuda, yönetim kurullarının yapısı, görevleri ve bileşimi üzerinde durulması gereken önemli konulardır (Ülgen ve Mirze, 2010: 469; TÜSİAD, 2002: 9).

1.5. Yönetim Kurulları ile İlgili Yapılan Araştırmaların Kuramsal Çerçevesi

Örgütler için önemli bir yönetim aracı olarak düşünülen ve örgüt performansı için giderek daha çok sorumlu tutulmaya başlanan yönetim kurulları, farklı alanlardan araştırmacıların ilgi odağı haline gelmiştir. Kurumsal yönetim alanında yapılan araştırmalarda birçok kapsamlı kuram bulunmasına rağmen; baskın kuramsal çerçeve

vekâlet kuramıdır. Mevcut kuramlar, vekâlet teorisinin alternatifi olmaktan ziyade bu kuramın birer tamamlayıcısıdır. Tüm kuramların sınırlılıklarının bulunmasından dolayı, çalışmalarda tek kurama bağlı kalmadan, çeşitli kuramlardan yararlanılması önerilmektedir (Şener, 2011: 9). Bu nedenle, aşağıda vekâlet teorisi, kaynak bağımlılığı teorisi, temsil teorisi, pay sahipleri ve paydaş grup yaklaşımı ele alınmıştır.

1.5.1. Vekâlet Teorisi

Temelleri Adam Smith (1776) tarafından ortaya atılan bu teori, Berle ve Means (1932) tarafından derinlemesine incelenmiştir (Farinha, 2003: 3-5). Asıl olarak Jensen ve Meckling (1976) tarafından geliştirilen bu teori, örgüt, örgüt sahipleri ve çalışanlar arasında bir dizi sözleşme olarak görmektedir. Vekâlet teorisine göre, bir örgütte yöneticinin astları yöneticinin vekilleri olarak çalışmaktadır. Ortak amaçlar için yardımlaşmak zorunda olan bu iki taraftan birisi vekâlet veren (principal), diğeri de vekâlet verenin belirli sonuçlara ulaşabilmek için yardımına ihtiyaç duyduğu vekil (agency) dir. Vekâlet teorisi, amaçları ve çıkarları farklı olan bu iki tarafın birbirleri ile yardımlaşmaları durumunda ortaya çıkan sorunları inceleyen bir yaklaşımdır (Koçel, 2007: 272; Taşçı ve Erdemir, 2013: 106).

Bir yönetici, doğal olarak astlarının kendisi için en faydalı şekilde çalışmalarını beklemektedir. Vekillerin motivasyonu ise iş yapmaktan kaçmak ya da sözleşmelerinin gereklerini yerine getirmemek şeklinde olabilmektedir. Vekâlet teorisi, arzu ve çıkarları farklı ve çıkar çatışması içinde olan tarafların birbirini nasıl kontrol edeceği, taraflar arasındaki bilgi akışının nasıl düzenleneceği ve taraflar arasında en etkin ilişkinin hangi yolla sağlanabileceği gibi sorulara cevap aramaktadır (Koçel, 2007: 272; Taşçı ve Erdemir, 2013: 106).

Söz konusu çıkar farklılıkları, taraflar arasındaki farklı düzeyde bilgilenme (asymmetric information) ve risk almaktan kaçınmaktan (risk aversing) kaynaklanan risk paylaşımındaki farklılıklarla tamamlanır ve ahlaki riziko (moral hazard) olgusuyla birleşerek vekâlet problemlerine yol açar. Başka bir ifadeyle, menfaat sahipleri, çıkarlarını doğrudan ilgilendiren ve işletmenin sermaye yapısı içinde ele alınabilecek politikaları, birbirlerine güvenmediklerinden kendi lehlerine çevirmeye çalışırlar ki, bu

da vekâlet problemlerini ortaya çıkarır (Turaboğlu, 2004: 112). Vekâlet veren, vekile oranla daha az bilgiye sahip olduğundan, kendi amaçları doğrultusunda çeşitli teşvik ve kontrol önlemleri ile vekilin davranışlarını yönlendirmeye çalışmaktadır. Buradaki bilgi asimetrisi daha çok vekilin lehinedir (Koçel, 2007: 273).

Tüm bu olumsuzluklardan dolayı, çalışanların tam istenen şekilde davranmasını sağlamak maksadıyla, görev ve sorumlulukların ayrıntılı olarak belirlendiği sözleşmeler hazırlanmaktadır. Bu sözleşmelerin yazılması ve takip edilmesi süreci, yönetici zamanını ve kaynaklarını tüketmektedir. Bu tarz, örgütün amacına hizmet etmeyen vekil davranışlarının sonucunda gelişen maliyetlere de vekâlet maliyetleri denmektedir (Taşçı ve Erdemir, 2013: 106). Pozitif vekâlet literatüründe vekâlet maliyetleri olarak adlandırılan bu maliyetleri Jensen ve Meckling, izleme maliyetleri (monitoring costs), tazmin edici-garanti sağlayıcı anlaşma maliyetleri (bonding costs) ve önlenemeyen kayıplar (residualloss) olarak sınıflandırmışlardır. İzleme maliyetleri, vekâlet verenlerce; tazmin edici-garanti sağlayıcı anlaşma maliyetleri, vekillerce; önlenemeyen kayıplar ise hem vekâlet veren hem de vekillerce üstlenilmektedir. Kaynakların en uygun kullanımını ve firma huzurunu sağlamak gerekçesiyle, çıkar gruplarının amaçlarına ulaşma isteklerinden kaynaklanan problemlerin azaltılmasına çalışmanın getirdiği bu maliyetlere katlanmak kaçınılmazdır (Turaboğlu, 2004: 118).

Vekâlet teorisi çerçevesinde yönetim kurulları, yöneticilerin menfaatçi davranışlarını kontrol eden ve dolayısıyla paydaşların ve yöneticilerin çıkarlarını uyumlu hale getiren birincil iç kontrol mekanizmasını temsil etmektedir. Bu nedenle, yönetim kurulları, örgütteki kararların kontrolü için yetkilendirilmiş başlıca denetim aracıdır. Yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda davrandıkları ve bu nedenle hissedarların çıkarlarını göz ardı edebildikleri varsayıldığından, yönetim kurulları, örgüt paydaşları adına onların çıkarlarını korumak amacıyla yöneticileri kontrol eden gruplardır. Ancak, yönetim kurullarının örgüt stratejilerini belirlemeleri ve uygulamaları beklenmemektedir. Yönetim kurullarının görevi, stratejileri onaylamak ve stratejik kararları kontrol etmek olduğu varsayıldığından, sadece yönetim kurullarının vekâlet ile ilgili maliyetleri azaltma rolüne odaklanılmakta ve diğer rollerine önem verilmemektedir (Şener, 2011: 10-11).

1.5.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

1967'de James Thompson'la başlayan, Aldrich, Pfeffer ve Salancik öncülüğünde geliştirilen ve açık sistem anlayışını esas alan bu yaklaşıma göre, örgütler yaşamlarını sürdürebilmek için çevrelerinden aldıkları girdileri kullanmaktadırlar (Koçel, 2007: 269-270). Günümüzde rekabetin artmasıyla örgütler, ihtiyaç duydukları kaynaklarını elde etmek için gittikçe daha fazla çevrelerine bağımlı hale gelmektedirler. Pfeffer ve Salancik'e göre, örgütlerin buldukları çevrede yapmaları gereken işlemlerin gerektirdiği kaynaklara bağlılık derecesi kaynak bağımlılığı yaklaşımı olarak ifade edilmektedir. Bu bağlamda, örgütler açısından karşılaşılan çevresel zorlukların en önemlilerinden bir tanesi de kaynak belirsizliğidir (Uysal ve İpçioğlu, 2008: 50).

Kaynak bağımlılığı teorisinin temel varsayımı da örgütlerin bu kritik ve önemli kaynaklara olan bağımlılığının örgüt eylemlerini etkilemesidir. Örgütsel davranışı anlamak için organizasyonun ihtiyaç duyduğu ve çevre tarafından sağlanan bu kritik kaynakların hangileri olduğunu belirlemek gerekmektedir (Nienhüser, 2008: 12).

İşletmeler, bu şekildeki kritik kaynakların temininde güçlük yaşamamak için konsorsiyumlar, birleşme ve ortak girişimler (mergers ve joint ventures), yasal anlaşmalar ve stratejik birlikler, ortak yönetim kurulları gibi çeşitli önlemler almaktadırlar. Ayrıca bu yaklaşımda, yöneticilerin çevrelerini ve kullandıkları girdileri sürekli değerleyeceği, kritik nitelikte veya temininde belirsizlik olan girdilerin güvenliğe alınabilmesi için örgüt bünyesinde bir takım değişiklikler yaparak, diğer işletmelerle çeşitli şekillerde işbirliğine girecekleri öngörülmektedir. Bu, işletmelerin çevrelerine karşı aktif olduğu ve kendi geleceklerini etkileyecek kararları kendilerinin aldıkları anlamına gelmektedir (Koçel, 2007: 269-270).

Vekâlet teorisi, yönetim kurullarının kontrol ve denetleme rollerinin ele alınması için uygun iken, yönetim kurullarının kaynak temini ve diğer stratejik rolleri için farklı kuramsal yaklaşımlara ihtiyaç duyulmuştur. Kaynak bağımlılığı teorisi kapsamında yönetim kurulları, örgütün dış bağımlılıklarını yöneten, çevresel belirsizliği azaltan, çevreye olan bağımlılık ile ilişkilendirilen işlem maliyetlerini azaltan ve örgütün meşruiyetini artıran bir mekanizma olarak ele alınmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri,

kişisel ilişkileri aracılığıyla örgütün dışındaki paydaşlardan zaruri kaynakların temin edilmesinde önemli bir role sahiptirler. Her üye, örgüte farklı bağlantılar ve kaynaklar kazandırdığından, yönetim kurulu üyeleri örgüt için önemli kaynakları temin etme yeteneklerine göre seçilmektedir (Şener, 2011: 12-13).

1.5.3. Temsil (Stewardship) Teorisi

Vekâlet Teorisi'nin kişisel çıkar odaklı insan tanımlamasını eksik bulan bazı yazarlar, yönetici davranışlarını açıklamak için alternatif bir yaklaşım geliştirmişlerdir. Vekâlet Teorisi'nin tam karşıtı olarak düşünülebilecek Temsil Teorisi'nin (Stewardship Theory) temelini, patron çıkarlarını en üst noktaya çıkaracak optimal sözleşmelerin yapılması oluşturmaktadır (Yıldız ve Doğan, 2012: 356).

Yöneticiler, fırsatçılıktan uzak ve esasen iyi işler yaparak şirket varlıklarının iyi bir temsilcisi olmak için çalışan kişilerdir (Donaldson ve Davis, 1991: 51). Bu teoriye göre, yöneticilerin kişisel amaçları arka planda kalmakta ve yöneticiler kendilerini firmanın psikolojik sahipleri olarak tanımlamaktadırlar. Bu sebeple yöneticiler, firma sahiplerinin çıkarlarını koruyup, amaç birliği oluşturmaya çalışmakta ve kendi işletmelerini yönetiyormuş gibi özen göstermektedirler (Yıldız ve Doğan, 2012: 356).

1.5.3.4. Pay Sahipleri ve Paydaş Grup Yaklaşımı

Başka bir yaklaşım ise Anglo-Amerikan ülkelerinde geçerli olan, işletmenin öncelikli olarak işletmeyi kuran ve sermayesini sağlayan pay sahiplerinin amaç ve çıkarlarını gerçekleştirme gerektiğini savunan pay sahipleri yaklaşımıdır. İşletme misyonu, pay sahiplerinin çıkarları ve onların gerçekleştirmek istedikleri amaçlar doğrultusunda üst yönetimce hazırlanmaktadır. Öncelikli amaç, işletmenin pay sahiplerinin değerlerini yükseltecek karlı faaliyetlerde bulunmak olsa da, toplumsal paydaşlara karşı sorumlulukların da yerine getirilmesi beklenmektedir (Ülgen ve Mirze, 2010: 462).

Bu görüşün aksine, paydaş grup yaklaşımı, işletmenin sadece pay sahiplerinin değil, diğer paydaş gruplarında kuruluşu olduğunu savunmaktadır. Diğer bir deyişle

işletme, aralarında pay sahiplerinin de bulunduğu tüm paydaşlar (çalışanlar, tedarikçiler, kredi sağlayanlar, tüketiciler, vergi daireleri, resmi makamlar ve diğer toplumsal paydaşlar) tarafından kurulmuş ortak bir girişimdir ve bu paydaş grupların varlığı ile yaşamını sürdürebilmektedir. İşletmeyi yönlendirecek misyon, üst yönetim tarafından hazırlanırken tüm paydaş grupların çıkar ve amaçlarına uygun hazırlanmaktadır. Kıta Avrupa'sı ve Japonya'da geçerli olan bir görüştür (Ülgen ve Mirze, 2010: 463).

1.6. Yönetim Kurulu Yapısı

Kurumsal yönetim mekanizmalarının verimliliği üzerinde yapılan son çalışmalar yönetim kurulu faaliyet ve işleyişine odaklanmıştır. Literatür, kurul etkinliğinin üç temel konuya dayandığı üzerinde durmaktadır. Bunlar; kurul büyüklüğü, kompozisyon ve içyapıdır (Andres ve diğerleri, 2005; 208).

Yönetim kurulu yapısı ülkelere göre farklılıklar göstermektedir. ABD, İngiltere, Japonya gibi ülkelerdeki tek kademeli kurullar, asıl hak sahipleri adına vekil olarak işletmenin tüm yönetimini üstlenmektedir. Almanya, Finlandiya, Hollanda gibi ülkelerdeki iki kademeli kurullarda ise normal yönetim işlevlerini yerine getiren yönetim kurulunun (management board) yanında, bu kurulu atayan, denetleyen ve yönlendiren bir denetim kurulu (supervisory board) bulunmaktadır. Tek kademeli kurulların üyeleri işletme içinden veya dışından seçilebilirken, iki kademeli kurulların denetim kurulları genellikle işletme dışından bağımsız üyelere seçilmektedir (Ülgen ve Mirze, 2010: 469).

Tek kademeli kurullara sahip olan Anglo-Sakson ülkelerinde işletmenin yönetim ve denetim sorumlulukları tek bir hukuksal kişilikte toplanmaktadır. Bu sistemdeki aktif piyasa mekanizması sayesinde, işletmenin başındaki yönetim başarısızlık durumunda değiştirilebilmektedir. İşletmenin denetimi bu şekilde sağlanmaktadır (Çıtak, 2006).

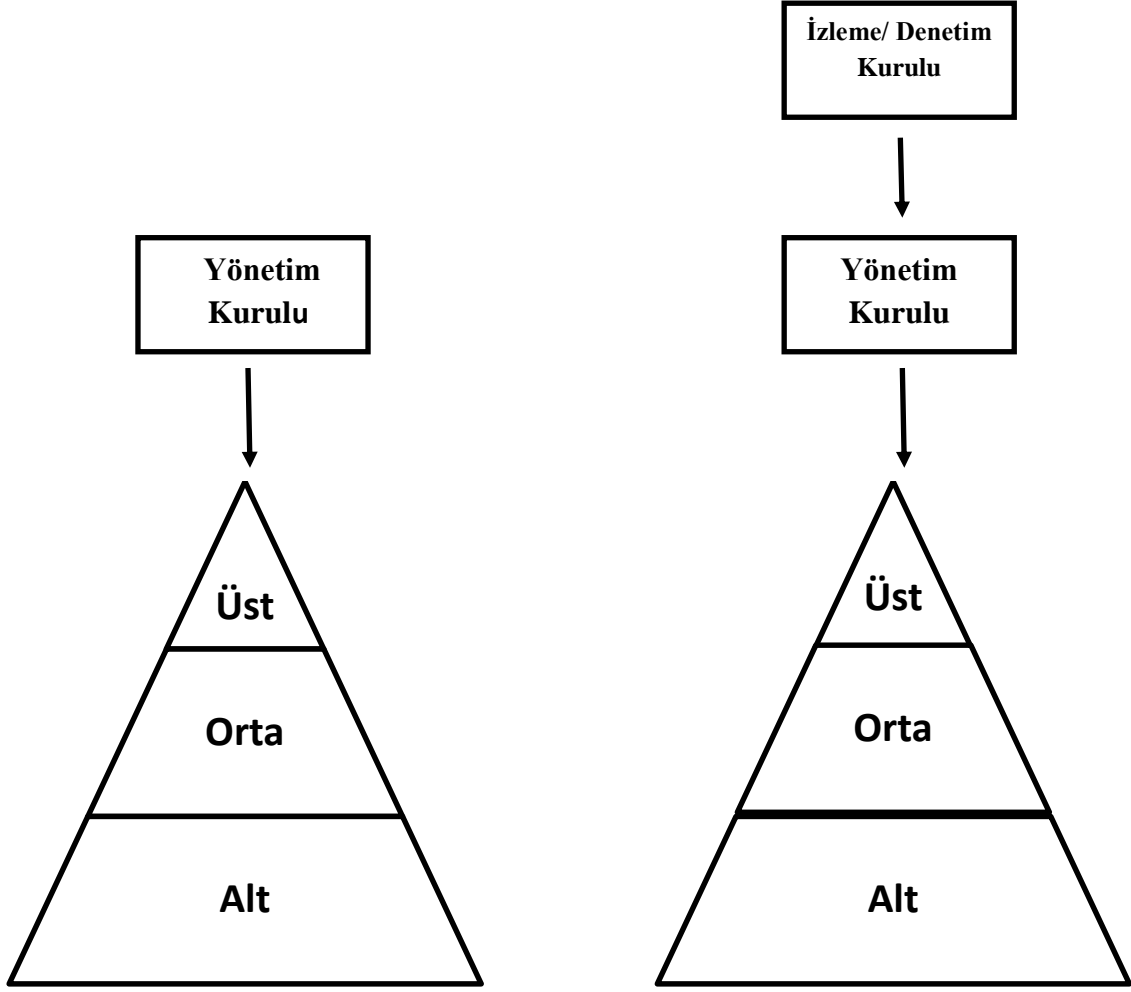
İki kademeli kurulların en göze çarpanı, Almanya'daki icracı ve icracı olmayan işlevlerin birbirinden ayrıldığı, yönetim kurulu (Vorstand) ve denetleme kurulu (Aufsichtsrat)'ndan oluşan kurullardır (Dherment-Ferere ve diğerleri, 2001). Benzer şekilde, Türk Ticaret Kanunu'na göre, anonim ortaklıklarda genel kurul ve yönetim

kurulu yanında bulunması gereken zorunlu organlardan biri de denetim kuruludur. Anonim ortaklıkta iç denetim, bir kişi bulunması halinde “denetçi”, birden fazla kişi bulunması halinde “denetim kurulu” olarak adlandırılan organ tarafından yapılmaktadır. Bu kanun kapsamında, anonim şirketlerde denetçilerin seçimi, görevleri, sorumlulukları ve görevlerinin sona ermesine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Türkiye’de uygulama alanı bulan mevcut sistem “ikili kurul” sistemidir. Türkiye’de anonim ortaklıkların denetiminden sorumlu olan denetim kurulları, yasal düzenlemelerin bir gereği olarak oluşturulmaktadır. Ancak, bu kurullar denetim anlamında herhangi bir fayda sağlamamaktadır (Çatıkkaş ve Alpaslan, 2013: 37).

Japon kurullarda yönetim kurulu üyeleri ve vekil yöneticiler görev yapmaktadır. Bu yapı, her ne kadar Alman kurullara benzese de fiili olarak tek katmanlı kabul edilmektedir (Weimer ve Pape, 1999: 154). Tayvan yönetim kurulu yapısı, Japon denetim sisteminden türetilen bir yapıdır. Alman kurullarında denetim kurulları bir grup ya da komite olarak çalışmak zorundayken, Tayvan’da bu kurul bağımsız çalışmak zorundadır. Denetim kurullarındaki üyelerin, yönetim kurullarındaki gibi hissedar olma zorunluluğu vardır. Ancak denetçiler aynı zamanda yönetici olamamaktadırlar. Uygulamada denetçiler yönetimin gölgesinde kalmaktadır. Bu sebeple, genellikle denetçi ve yöneticilerin aynı gruba ait oldukları kabul edilmektedir (Solomon ve diğerleri, 2003: 239).

Yönetim kurulu, işletme ile ilgili kararlar alan ve iş ilişkilerinde şirketi temsil eden şirketin yönetiminden sorumlu olan birimdir. Denetim kurulunun çalışmalarının odak noktası ise yönetim kuruluna danışmanlığa doğru kaymaktadır. Bu kurulların denetim gerekçesi, şirket yönetimlerinin geçmişteki hatalarını tespit meselesinden ziyade, ilk etapta bu hataların yapılmasını önlemektir. Bu kontrolün önemi, kötü sonuçları önlemek için zamanında yönetimin denetlenmesidir. Denetim kurulunun, yönetim kurulunun atanması, hissedarların toplantılara çağrılması, yıllık mali tabloların incelenmesi, denetim sonucunun yazılı rapor halinde hissedarlara sunulması ve şirket temsili gibi ana görevleri bulunmaktadır (Tüngler, 2000: 232).

Şekil 1: Yönetim Kurulu Yapıları



Kaynak: Ülgen ve Mirze, 2010: 469

Denetim ve yönetim işlevleri arasındaki benzerliklere rağmen, ayrı bir yönetim organı tayin edilmesi, iki katmanlı yapıda daha biçimsel olma eğilimindedir. Genellikle, iki katmanlı yönetim kurullarında yönetim kurulları ve denetim kurulları hissedarlar tarafından seçilmektedir. Almanya’da belli büyüklükteki şirketlerin çalışanları, yürürlükteki kanunlara uygun olarak denetim kurulunun bazı üyelerini seçme hakkına sahiptirler. Her sistemin kendine özgü avantajları vardır. Tek katmanlı sistemde yönetim ve denetim organları arasında yakın bir ilişki ve düzgün bir bilgi akışı sağlanabilir. Diğer taraftan, iki kademeli sistem, denetim ve yönetim rolleri arasında net bir ayırım yapmayı sağlamaktadır (Krivogorsky, 2006: 183). Dolayısıyla bu durum, iç yönetici ve bağımsız yönetici oranını etkileyen bir faktör olarak görülebilir.

1.7. Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları

Yönetim kurulu yapısı gibi, görev ve sorumlulukları da ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. İç üyelerin çoğunlukta olduğu kurullarda, yöneticinin parçası olduğu yönetimle çatışan fikirler ortaya atması pek kolay değildir. Bu tür kurullarda etkili bir kontrol ve yönetimin yapıldığı söylenemez. Dış üyelerin çoğunlukta olduğu kurullar, daha bağımsız hareket edebildiklerinden dolayı kendi uzmanlık alanları ile ilgili konularda üst yönetimle çatışabilen görüşleri kolaylıkla dile getirebilmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2010: 470).

Yönetim kurulu, uzun dönemde hissedarlarına sürekli kazanç sağlamak amacıyla, önemli kararlar alma, uygulama ve temsil mercii olarak şirketi faal bir şekilde yönlendiren en önemli stratejik organdır. Bu görevine ek olarak, toplumdaki diğer çıkar sahiplerine karşı da sorumludur. Yönetim kurulunun sorumlulukları şu şekilde sıralanabilir (TÜSİAD, 2002: 15):

- Şirketin kısa ve uzun vadeli hedeflerini belirlemek ve bu hedeflere ulaştıracak stratejilerin geliştirilmesine katkıda bulunmak,
- Şirketin idari ve mali denetimini sağlamak, şirketin stratejik ve mali performansını gözden geçirmek ve iyileştirici önlemler almak,
- İcra başkanını seçmek, ücretlendirilmesini belirlemek ve performansını değerlendirmek,
- Yönetim kurulunun, alt komitelerin ve üst düzey yöneticilerin etkin ve verimli çalışmalarını sağlamak ve bunların performans kriterlerini belirlemek,
- Şirketin, hissedarlara ve dış mercilere yönelik yaklaşımını belirlemek,
- Çalışanların işle alakalı etik kurallara uymalarını sağlamak,
- Şirketin iç ve dış tasarruflarının, faaliyet ve davranışlarının ilgili mevzuata uygunluğunu sağlamak.

1.8. Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Kurumsal yönetim mekanizmaları açısından önem taşıyan başka bir unsur da yönetim kurulu büyüklüğüdür. Yönetim kurulu yapısının önemli bir unsuru olan

yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulunda mevcut olan üyelerin sayısıdır (Daily ve Dalton, 1992). Bu üyelerin sayısı, sahiplik yapısı (yönetimsel, blok hissedarlar, devlet) birleşik liderlik yapısı, çeşitlendirme, firma büyüklüğü ve yaşı gibi değişkenlere bağlı olarak değişmektedir (Aygün ve diğerleri, 2010: 80).

Çalışmalar, yönetim kurullarının hizmet, kontrol ve kaynak kazanımı olmak üzere üç önemli rolünden bahsetmektedir. Kontrol rolü, yönetim kurulunun hissedarların temsilcisi sıfatıyla yöneticileri denetlemesini ifade ederken, kaynak kazanımı rolü, yönetim kurulunun firmanın başarısı için büyük öneme sahip kaynaklara ulaşmayı kolaylaştırıcı fonksiyonuna vurgu yapmaktadır. Hizmet rolü ise, yönetim kurulunun üst yönetime idari ve diğer yönetsel konularda tavsiye ve öneri sunması ile ilgilidir. Hizmet rolünde yönetim kurulu üyelerinin firmanın stratejik amaç ve planlarının şekillenmesi ile strateji belirleme süreci üzerinde aktif bir şekilde etkili oldukları öne sürülmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğünün bu üç işlev ve firma performansı üzerindeki etkileri de çeşitli araştırmacılar tarafından ortaya konulmuştur. Strateji belirleme süreci üzerindeki etkisi bakımından incelendiğinde, küçük yönetim kurullarının daha aktif ve strateji tercihi üzerinde daha etkili oldukları öne sürülmektedir (Nas ve diğerleri, 2013: 216-217).

Optimal yönetim kurulu büyüklüğünün ne olduğu üzerine fazla bir çalışma mevcut değildir. Birçok yazar, üye sayısı az olan kurulların fazla olanlara göre daha etkin faaliyette bulunduğunu öne sürmektedir. Üye sayısının fazla olması halinde kurul görüş ve önerilerinin açıklanmasının daha zor olacağı, düşük olması halinde ise yöneticiler ve hissedarlar arasındaki vekâlet problemlerinin azalacağı ifade edilmektedir (Aygün ve diğerleri, 2010: 80). Başka bir ifadeyle, kurul büyüklüğü ve kurumsal performans değişkenliği arasındaki ilişki açısından büyük kurullar, potansiyel olarak iletişim/koordinasyon sorunlarına ve vekâlet problemlerine sebep olmaktadır (Cheng, 2008: 157).

1.9. Yönetim Kurulu Bileşimi

Yönetim kurullarının etkili bir şekilde görev yapabilmesi, görev yapan üyelerin özellik ve yetenekleriyle doğrudan ilişkilidir. Bu üyelerin bir kısmı işletme içindeki iç

yöneticilerden (iç üyeler), diğerk bir kısmı ise işletmenin dışından (dış üyeler) seçilmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2010: 469-470). Yönetim kurulu ile ilgili yapılan çalışmaların birçoğunda yöneticiler, genelde iç ve dış üyeler olarak iki gruba ayrılmaktadır (Hermalin ve Weisbach, 2003). Ancak bazı çalışmalarda, firmanın danışmanı, tedarikçisi, bankacısı, avukatı gibi üyeler bağlı (affiliated) yönetici olarak adlandırılmaktadır (Öktem ve Üsdiken, 2010; Byrd ve Hickman,1992; Denis ve Sarin, 1999; Bhagat ve Black, 2000; Anderson ve Reeb, 2004; Şener ve diğerkleri, 2011).

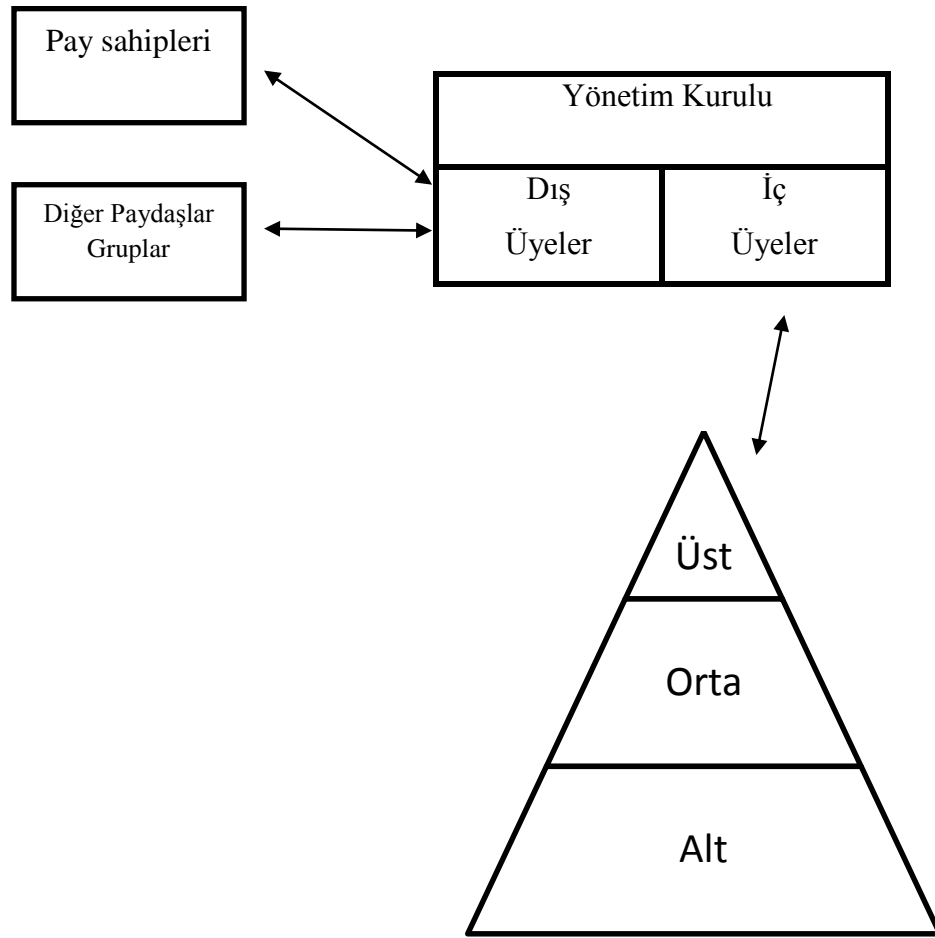
Dış üye, gerek ABD kaynaklı, gerekse Türkiye’de benimsenen tanımlar itibariyle muhakkak “bağımsız” üye anlamına gelmese de, birbirlerinin yerine kullanılmaktadır (Üsdiken ve Öktem, 2008: 59). Bağımsız yöneticiler, dış üyenin yanında icracı olmayan yönetici diye de adlandırılmaktadırlar (Aguilera, 2005: 46-47).

Literatürde, yönetim kurulu kompozisyonu ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma bulunmaktadır. Birçoğuk Anglo-Amerikan verilerine dayanan bu çalışmalarda en öncelikli ve önemsenen konu, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı konusudur. Dış yöneticilerin denetleme konusunda iç yöneticilere göre daha aktif olacakları varsayımından hareketle, icradan gelmeyen dış yöneticilerin daha etkin ve bağımsız kararlar verecekleri savunulmaktadır (Özsalih, 2009). Ayrıca, yönetim kurulu büyüklüğünde olduğu gibi, tüm kuruluşlar için en uygun yönetim kurulu kompozisyonu mevcut değildir. Her yönetim kurulu üyesi farklı bilgi ve becerilere sahip olduğundan, farklı kuruluşlara kurul bileşiminin farklı türleri gerekmektedir (Şener ve diğerkleri, 2011).

Türkiye’de yönetim kurulu üye sayısı, 5 üyeden az olmamak koşulu ile yönetim kurulu üyelerinin verimli çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına, komitelerin oluşumuna ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkân sağlayacak şekilde belirlenmektedir. Bu üyeler, icrada görevli olan ve olmayan üyeler diye iki kısma ayrılmaktadırlar. İcrada görevli olmayan üyeler, yönetim kurulu üyeliği dışında, herhangi bir idari görevi bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişilerden oluşmaktadır (SPK, 2013: 10).

Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşmakta ve bu üyelerin arasında, görevlerini herhangi bir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip bağımsız üyeler bulunmaktadır. Bağımsız üye sayısı, ikiden az olmamak kaydıyla toplam üye sayısının üçte birinden az olmamalıdır. Görev süresi üç yıla sınırlı olan bu üyeler tekrar seçilebilmektedirler (SPK, 2013: 10).

Şekil 2: Yönetim Kurulu Bileşimi



Kaynak: Ülgen ve Mirze, 2010: 470

Genellikle iç üyeler, üst yönetimin bir parçası olmalarından dolayı dış yöneticiler gibi etki altında kalmadan, kolaylıkla bağımsız karar veremezler (Ülgen ve Mirze, 2010: 470). Ancak iç yöneticiler, Japon şirketlerde büyük önem arz etmektedirler. Japon kurum kültürünün önemli bir parçası olan iç yönetici oranını minimize etmek veya ABD gibi düşük seviyelere indirmek kısa zamanda pek mümkün görünmemektedir. Japon işletmeleri faaliyetlerini alt taşeronları ile birlikte sürdürme

eğilimi sergilemekte ve büyük Japon işletmelerinin taşeronları da kendi alt taşeronlarını kullanarak geniş bir ağıın oluşmasına neden olmaktadır. Kümelenme olarak adlandırılan bu yapı, Japon ulusal iş sisteminin en temel özelliğidir ve kurum kültürü işletmelerin başarısında etkili olmuştur (Osi, 2009: 369; Taş ve diğerleri, 2011: 7). Bu açıklamalara dayanarak, yönetim kurulunun üye yapısı Tablo 1'deki gibi özetlenebilir.

Tablo 1: Yönetim Kurulu Üye Yapısı

	İcrada Görevli	İcrada Görevli Değil
Bağımsız	-----	Kurum ile yönetim kurulu üyeliği dışında hiçbir ilişkisi olmayan
Bağımlı	İcra Başkanı	<ul style="list-style-type: none"> • Aile üyeleri • Mal ve hizmet sağlayıcılar • Grup işletmelerinden birinde görevli profesyonel yöneticiler • Grupta son iki yıl içinde çalışmış yöneticiler

Kaynak: TÜSİAD, 2002: 18

1998 yılında, ABD'deki Kurumsal Yatırımcılar Konseyi'ne göre, bir şirketin yönetim kurulunun üçte ikisinin bağımsız yöneticilerden oluşması gerekir. Buradaki bağımsızlık, genellikle şirket yönetimi veya hâkim hissedarlar ile yakın aile bağları ya da iş ilişkilerinin yokluğunu içermektedir. Ayrıca şirketler, Ekonomi ve Maliye Bakanlığı eski veya mevcut çalışanlarının yanı sıra, genellikle önde gelen üniversitelerin profesörlerinden kendi kurullarına tayin edebilmektedirler. Bu üyeler, yönetim dışından kabul edilirken, mutlak bağımsız olmayabilirler (Krivogorsky, 2006: 183). Ayrıca, CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğu kurulların daha az bağımsız oldukları kabul edilmektedir (Murphy ve McIntyre, 2007: 213).

1.10. Birleşik Liderlik Yapısı (CEO İkilik)

Birleşik liderlik, işletmenin yönetim kurulu başkanının, aynı zamanda icra başkanı (CEO) görevini de üstlendiği durum şeklinde tanımlanmaktadır. Vekâlet kuramına göre, yönetim kurulu başkanı hissedarların en üst seviyedeki temsilcisidir. İki

rolün birbirinden ayrılması sonucunda, icra kurulu başkanı örgütü etkin bir şekilde yönetirken, yönetim kurulu başkanı da yönetimin çalışmalarını denetleyebilecektir. Birleşik liderlik durumunda ise bu rolü üstlenen yöneticinin, önemli ve sayıca fazla olan faaliyetleri yürütmesi gerekecektir. Hâlbuki yönetim kurulunun yöneticilerden bağımsız olması, kararların etkililiği için önemli ön koşullardan biridir. Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda icra başkanı ise, yönetim kuruluna yeni seçilecek üyeler için kontrol gücünü elinde bulundurmaktadır ki, bu durum karar verme süreci için bir tehdit oluşturmaktadır (Şener, 2012).

Almanya gibi ülkelerde, hukuk düzenlemelerinde iki katmanlı yönetim kurulu tanımı gereği yönetim kurulu başkanı ve CEO rolleri ayrılmıştır. Yönetim kurulu başkanı, icracı olmayan yöneticilerden oluşan denetim kurullarında çalışmaktadır. İşletme CEO'su ise, sadece icracı yöneticilerden meydana gelen yönetim kurullarında görev almaktadır (Coombes ve Wong, 2004: 45).

1.11. Aile Sahipliği

Aile işletmesi denince, genelde bir veya birden fazla aile üyesinin önemli derecede sahipliğinin bulunduğu ve bunların işletmenin faaliyetleri üzerinde büyük etkiye ve kontrole sahip olduğu işletmeler algılanmaktadır. Literatür incelendiğinde aile işletmesi kavramı ile ilgili genel bir tanımın bulunmadığı anlaşılmaktadır. Literatürde, farklı yaklaşımlara göre bu kavrama ilişkin çeşitli tanımlar üretilmiştir. Bu tanımlamalarda, şirketin mülkiyetinin aileye ait olma oranı, şirketin mevcut yönetiminin ailenin elinde bulunması, oy kontrolü, şirketin kurucu veya kurucularının aile üyelerinden olması ve farklı kuşakların aktif bir şekilde yönetimde yer alması gibi kriterler öne sürülmüştür. Bu kriterler ışığında aile işletmeleri, aile bireylerinden biri ya da birkaçı tarafından kurulmuş, işletmenin tepe yönetiminin, sermaye yapısının, ortaklıkların çoğunlukla aile bireylerinden oluştuğu ve aile amaçlarını başarma, devam ettirme yönünde çaba sarf ettikleri işletme yapıları şeklinde tanımlanabilir (Yazıcıoğlu ve Koç, 2009: 498).

ABD ve İngiltere’de sahiplik kimliği, bireyler ile emeklilik fonları ve yatırım fonları gibi kurumsal yatırımcılarda yoğunlaşırken, Almanya ile Japonya’da ise

bankalarda ve işletmelerde yoğunlaşmaktadır. Gelişmiş ülkelere bakıldığında, banka dışı kurumsal yatırımcıların hisse senedi sahipliği oranı Anglo-Sakson ülkelerde yüksek iken, diğer ülkelerde bankaların hisse senedi sahipliği oranının yüksek olduğu görülmektedir. Bu ülkelerdeki işletmelerde kontrol, büyük ölçüde yerel aile sahipliğindeki holding veya aralarında sahiplik ilişkileri bulunan şirket guruplarında yoğunlaşmaktadır. Türkiye'deki yapı da, Latin Amerika ülkelerindeki bu yapıya benzerlik göstermektedir (Çıtak, 2006).

Türk holding şirketleri, faaliyetleri ne denli geniş olursa olsun, firmayı kuran ailelerin malıdır ve onlar tarafından yönetilmektedirler. Aile bireyleri dışında, yönetim kurullarında halkla ilişkiler açısından yararlı görülen kişiler (ünlüler, siyasetçiler vb.) ve ailenin güvenini kazanmış kişiler bulunabilmektedir (Buğra, 2013: 285-286). Türkiye'deki işletmelerin çok önemli ölçüde aile şirketlerinden meydana gelmesi, daha büyük birimlerin de yine ailelerin sahipliği ve yönetimi altındaki holdingler biçiminde örgütlenişi nedeniyle, özellikle bağımsız yönetim kurulu üyesi gibi bir uygulamanın fiiliyatta da pek bir geçmişi olmamıştır. Dolayısıyla, yönetim kurullarıyla ilgili bu yeni gelişmeler, aile sahipliği ve yönetiminin egemen olduğu bir ortamda şirketlere benimsetilmek istenmektedir. İlgili kuruluşlarca hazırlanan birtakım raporlarda, yönetim kurullarına ilişkin gelişmelerin umulanlar doğrultusunda olduğuna dair iyimser bazı sonuçları görmek mümkündür. Bunun yanı sıra, başta bağımsız üyelik açısından, gelişmeleri temkinle karşılayan veya tatmin edici bulmayan yorumlara da rastlanmaktadır (Üsdiken ve Öktem, 2008: 45).

Özetle, son zamanlarda yoğun ilgi gören kurumsal yönetim kavramının evrensel bir tanımı olmayıp, tüm ülkeler için geçerli tek bir kurumsal yönetim modeli de söz konusu değildir. Kurumsal yönetim mekanizmalarının en önemlilerinden biri olan yönetim kurulunun yapısı, büyüklüğü, kompozisyonu ve sahiplik yapısı da ülkelere göre farklılıklar göstermektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

2. ULUSAL İŞ SİSTEMLERİ VE YÖNETİM KURULLARI

2.1. Ulusal İş Sistemleri

Whitley (1991), bir ülkenin kurumlarının oluşturduğu o ülkeye özgü ekonomik örgütlenme tarzını ulusal iş sistemi olarak adlandırmıştır. Her iş sistemi, kendine özgü bir ekonomik aktör ortaya çıkarmaktadır. Bu sayede örgütler, bir ülke içinde benzerlikler gösterirken, ülkeler arasında farklılıklar göstermektedirler (Whitley, 1990: 69). Sargut ve Özen (2010)'in çalışmasında Whitley'in görüşleri, örgütsel formu kurumsal çevrenin şekillendirdiği ve bu nedenle örgütlerin bir ülke içinde benzerlikler ve ülkeler arasında farklılıklar sergilediği şeklinde özetlenmiştir. Buna ek olarak, piyasa ekonomisi dâhilinde ekonomik faaliyetlerin farklı, ama eşit derecede başarılı şekilde örgütlenebileceği ve bir ülkede verimli bir şekilde faaliyet gösteren bir formun başka bir ülkede aynı sonuçları getirmeyeceği de dile getirilmiştir.

Whitley (2000), birbirleri ile önemli ölçüde farklılıklar gösteren ekonomik organizasyon türlerini dört ideal grupta toplamıştır. Bunlar; dağınık (fragmented), koordineli endüstriyel bölgesel (coordinated industrial district), parçalı (compartmentalized) ve işbirliğine dayalı (collaborative) iş sistemleridir. Bu iş sistemlerinin yanında, firma büyüklüğü, sektörler arası koordinasyon ve sahip kontrol türüne göre daha fazla ayırt edilebilir olan devlet tarafından yönlendirilen (highly coordinated) ve devlete bağımlı (state organized) iş sistemleri de vardır. Bu bölümde, altı iş sisteminin büyük ayırt edici özellikleri, önemli kurumsal özellikleri ve firma yönetim özellikleri tanımlanmaya çalışılmıştır.

2.1.1. Dağınık İş Sistemleri

Üretim zincirlerinin birlik entegrasyonu ve düşük düzeyde sahiplik bütünleşmesi ile karakterize edilen dağınık iş sistemlerinde, sektörler arası koordinasyon da nispeten kısa vade ile sınırlı kalmaktadır. Firmalar arasındaki işbirliği çok düşük seviyede, faaliyetlerin organize koordinasyonu ve sürdürülmesi ise oldukça nadir ve zordur. Sınırlı ortaklıklara odaklanan yüksek kişisel bağların bulunduğu bu sistemde, sık sık dalgalanan rekabetçi piyasalarda girdi ve çıktılar hammadde olarak işlem görmektedir. Bu tür iş sistemleri, gelişmekte olan birçok ülkede olduğu gibi, devletten ve diğer özel işletmelerden uzak, kişisel otoriteye dayalı ve resmi kurumlara güvenin düşük olduğu toplumlarda görülmektedir. Finansal kaynaklar genellikle öngörülebilir biçimde olmayıp, genel iş ortamı uzun süreli sermaye taahhütlerini destekleyici nitelikte değildir. Bu iş sistemlerinde yer alan firmalar, genellikle yeni pazarlar ve olanaklar peşinde fırsatçılardır (Whitley, 2000: 859-860).

Dağınık iş sistemine sahip ülkelerde devlet ve bankalar, şirketlerin karşılaştıkları riskleri paylaşmazlar. Şirketler arası ilişkileri düzenleyecek güçlü kurumlar mevcut değildir. Yönetim merkeziyetçi olup, kişisel otorite önem arz etmektedir. Büyüme, faaliyet çeşitlendirilmesi yoluyla gerçekleşmekte ve farklı sektörlerde faaliyet gösteren birimlerini birbirinden bağımsız yönetmektedirler (Sargut ve Özen, 2010: 355-356). Tayvan, Çin ve Hong Kong bu iş sistemine örnek olarak gösterilebilir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 60).

2.1.2. Koordineli Endüstriyel Bölge İş Sistemleri

Ekonomik faaliyetlerin çok daha fazla birlik koordinasyonu içinde ve sahiplik bütünleşmesinin düşük seviyelerde olduğu iş sistemleridir. Firma iflasları ve yeni firma kurma oranı oldukça yüksek olup, firmalar küçük ya da orta büyüklükte olma eğilimindedirler. Bu iş sistemlerinde zanaatkâr sahip kontrollü firmalar yaygın olup, çalışanlar arasında karşılıklı bağımlılık yüksektir. Genelde, finansmana erişim, standart belirleme, teknik değişim ve benzeri faaliyetler kolektif örgüt aracılığıyla yapılmaktadır. Ekonomik koordinasyon ve kontrolün bu formları, piyasa giriş ve çıkış engellerini artırmaya yardımcı olmaktadır. Böylece büyük firmalar tarafından maruz kalınan yıkıcı

fiyat rekabeti sınırlandırılmaktadır. Bu durum, ulusal veya yerel düzeyde kamu kurumlarının bulunduğu bölgelerde gelişmektedir. Bu tür sınırlamalar, kalite kontrolü ve kısa dönem oportünizmi teşvik etmektedir. İşbirliği ve ortak organizasyon, kendi genişlemesi ve kârları için yerel ekonominin büyümesine bağımlı olan yerel bankalar ve güçlü ticaret odaları tarafından desteklenmektedir (Whitley, 2000: 860).

Bu sistemde yer alan ağlar için en önemli kurumsal destek, genellikle kamu otoriteleri tarafından sağlanan, işverenlerin sürekli teknik becerilerini geliştiren, bireyler için yüksek kaliteli ve saygın bir eğitim sistemi sunan güçlü teşviklerdir. Bu tür eğitimler, ortak bir bilişsel çerçeve sunarak işbirliğini kolaylaştırmaktadır. Bu iş sistemlerine İtalyan endüstriyel bölgeleri ve Japonya örnek gösterilebilir (Whitley, 2000: 861).

2.1.3. Parçalı İş Sistemleri

Finansal piyasalardaki sahiplik kontrolünün piyasa şartlarına uygun yürütüldüğü ve birlik koordinasyonun düşük olduğu iş sistemleridir. Tedarikçiler ve müşteriler arasındaki uzun vadeli bağlantıları geliştirme ve firmanın girdi-çıktılarını koordine etmenin en olağan yolu, standart piyasa sözleşmeleridir. Bu tür iş sistemlerine sahip olan Anglo-Sakson ekonomilerinde, ekonomik faaliyetlerin organize koordinasyonu firmalarla sınırlıdır. Anglo-Sakson ekonomileri, birçok işlemi etkin bir şekilde koordine eden ekonomik temsilciler arasındaki piyasa taahhütlerine izin veren, çoğulcu, özellikle hukuk sistemi gelişmiş ve güçlü resmi kurumlara sahip ekonomilerdir. Ancak bu ekonomilerde, firmalar veya işçi sendikaları gibi diğer grup ve örgütler arasında işbirliği pek teşvik edilmemektedir. Piyasalar az da olsa yeni endüstriler için bazı giriş ve çıkış engelleri ile düzenlenmektedir. Büyük firmaların baskın olduğu bu iş sistemlerinde, eğitim ve öğretim sistemi nadiren devlet, işverenler ve sendikalar arasında işbirliği gerektirse de, firmalar arası işbirlik seviyesi düşüktür (Whitley, 2000: 861).

Parçalı iş sistemlerinde şirketler, ortaklar tarafından değil, profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmektedirler. Devlet ve bankalar, şirketlerin risklerini paylaşmamaktadırlar. Ancak bu durum, şirketler arası ilişkileri düzenleyen güçlü kurumların varlığı sebebiyle büyümeyi engellememektedir. Kuvvetli kurumsal yapı

sayesinde şirketler arası ilişkiler güçlüdür. Ayrıca, ilişkiler, kişiler tarafından değil, kurumlarca yürütülmektedir (Sargut ve Özen, 2010: 355-356).

Genel olarak, bu tür kurumsal ortamlar, ekonomik birimler arasındaki uzun vadeli işbirliğini caydırıcı niteliktedir. Ancak firmalar ve sektörler arasında kaynakların yeniden tahsisi ve düzenlenmesini kolaylaştırmaktadır. Baskın firma tipi, çeşitli faaliyetleri bütünleştirmek için karmaşık rutinler geliştiren, tümleşik yapıdaki büyük ölçekli ve çeşitlendirilmiş izole hiyerarşisine dayalı firmalardır (Whitley, 2000: 862).

2.1.4. İşbirliğine Dayalı İş Sistemleri

Üretim zinciri içindeki firmalar arası bağlantıların güçlü ve mülkiyet entegrasyonunun yüksek seviyelerde bulunduğu iş sistemleridir. Genellikle sektörler arası yatay çeşitlendirmenin derecesi, parçalı iş sistemlerinde olduğundan daha düşük seviyelerdedir. Bütünleyici faaliyetler, birleşik mülkiyete dayanan yetki hiyerarşileri aracılığıyla yönetilmektedir. İş ortakları arasında risk paylaşımı, eğitim ve teknik standardizasyon üzerine rakipler arasında işbirliği ve benzeri konular, bu iş sisteminin temel özellikleri olarak görülmektedir. Sahiplik kontrolü, bir tür ittifak olarak nitelendirilmektedir. Ancak sektörler arasında fırsatlar ve faaliyetlerin koordinasyonu sınırlı kalmaktadır (Whitley, 2000: 863).

Bankalar ve şirketler arasında yakın bağlantılar geliştirilmiştir. Özellikle sermaye yoğun sektörlerde sermaye sağlayıcıları, sermaye kullanıcılarının teknolojileri ve piyasaları hakkındaki ayrıntılı bilgileri onlar için araştırarak, bir nevi danışmanlık işlevi görmektedirler. Finansal sistem genellikle krediye dayanmaktadır. Yatırım fonlarının bankalar aracılığıyla yönlendirildiği bu sistemde finans kurumları, firmaların uzun dönemde büyümeleri ve büyük yatırımlar için sermaye sağlamalarında ortak çıkarları paylaşma eğilimindedir (Whitley, 2000: 863).

Yasal ve diğer kısıtlamalar bu iş ortamlarında kurumsal kontrol için güçlü bir piyasa gelişimini de kısıtlamaktadır. Sektörel sınırlar içinde sendikalar ve devlet kurumları sürekli olarak birlikte çalışmaktadırlar. İşbirliğine dayalı iş sistemlerinde, iç işgücü piyasaları çok geniş ve firmalar, koordineli endüstriyel bölgesel iş sistemlerinde

olduğundan daha büyüktür. Bu sistemde, iş ortakları ve vasıflı işçiler arasındaki yetki paylaşımı, farklı örgütsel yetenekleri geliştirmektedir. İş organizasyonu ve kontrol, yöneticilerin yanı sıra kamu eğitim sistemi ve güçlü sendikalar tarafından teşvik edilmektedir (Whitley, 2000: 863).

İşbirliğine dayalı iş sistemlerinde, şirketler arasındaki ilişkiler güçlüdür ve kurumlarca yürütülmektedir. Bu sistemde risk, bankalar, ticaret odaları, yerel yönetimler gibi kurumlar tarafından paylaşılmaktadır. Devlet, daha çok düzenleyici bir rol üstlenmektedir. Bir paydaş olarak banka, yönetimde baskın olmasa da etkin bir konumda yer almaktadır (Sargut ve Özen, 2010: 355-356). Almanya başta olmak üzere birçok Kıta Avrupa ülkesi bu iş sistemine sahiplerdir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 61).

2.1.5. Devlet Tarafından Yönlendirilen İş Sistemleri

Bu iş sistemlerinde sahiplik kontrolü, üretim zincirindeki birlik koordinasyonu ve mülkiyet, önemli bir kombinasyonu paylaşmaktadırlar. Bu sistemlerde kanuni sözleşmeler ve birlik ağları aracılığıyla dikey entegrasyonun sağlanması, işbirlikçi iş sistemlerinde olduğundan daha fazladır. Daha da önemlisi, sektörler arası ittifaklar ve işbirliği, bu ekonomilerde daha kurumsallaşmıştır. Sektörler arası faaliyetler daha bütünleşik olup, yeni gelişmeler firma grupları tarafından koordine edilmektedir. Genel olarak, ekonomik faaliyetlerin koordinasyonu, sektörler arasında yükümlülüklerin detaylı ağlar aracılığıyla düzenlenmesi ve karşılıklı taahhütler bu tür iş sistemlerinin önemli karakteristikleridir (Whitley, 2000: 863-864).

Kendi iş çevrelerinde birçok yönleri işbirliğine dayalı iş sistemlerine benzemektedir. Devletin rolü ve yapısı sorunu, kamu eğitim sisteminin gücü ve işçi hareketi, temel farklılıklardır. Bu kurumsal bağlamda devlet, ekonomik kalkınma koordinasyonu, sermaye tahsisi, teknoloji satın alma ve yeni endüstrilerin geliştirilmesinde çok daha doğrudan bir rol üstlenmektedir. Buradaki koordinasyon, eğitim ve işgücü piyasalarını kapsamamaktadır. Bu toplumlarda halk eğitim sistemleri zayıf olma eğiliminde olup, bu sürece işveren ve sendikaların katılımı yetersiz kalmaktadır (Whitley, 2000: 864).

Devlet tarafından yönlendirilen iş sistemlerinde devlet, risk paylaşımında rol üstlenmektedir. Ancak devlet, ekonomik faaliyetlere direkt katılmamaktadır. Aracı kurumların önemli rol oynadığı bu iş sisteminde, merkeziyetçilik, profesyonelleşme ve faaliyet çeşitliği orta düzeyde gerçekleşmektedir (Sargut ve Özen, 2010: 357).

Her ne kadar ittifak koordinasyonu ve çalışanları ile olan taahhütler firmaların büyüklüğünü sınırlasa da, bu iş sistemindeki firmalar çok büyük olabilmektedirler. Ayrıca, büyük ölçüde yetenek geliştirme eksikliği ve endüstrilerden ziyade bireysel firmaların kaderinin sendika çıkarlarına bağlı olması, firmalarda örgütsel esnekliği artırmaktadır. Savaş sonrası Japon iş sistemleri, bu iş sistemlerine örnek gösterilmektedir (Whitley, 2000: 864).

2.1.6. Devlete Bağımlı İş Sistemleri

Devletle ilişkilerin hayati öneme sahip olduğu ve devletin, risk paylaşımı dâhil her türlü ekonomik faaliyette etkin olduğu ülkelerde, devlete bağımlı iş sistemleri bulunmaktadır. Yönetimde aktif rol oynayan şirket sahipleri, devletle olan ilişkileri de yönlendirmektedirler. Devlet kaynaklarına ulaşmak için firmaların arasındaki rekabet, şirketler arası ilişkileride zayıflatmaktadır (Sargut ve Özen, 2010: 357).

Mülkiyet temelli koordinasyonun yüksek olduğu bu tür ekonomilerde, ekonomik faaliyetlerde birlik koordinasyonu azdır. Sahip kontrolünün baskın formları farklılıklar gösterebilmektedir. Bu sistemde işletme sahipleri, yönetime doğrudan katılma eğilimindedirler. Bu durum, hızlı büyüyen ve çok büyük işletmeleri ailelerin kontrol etmesi ve büyümenin, devlet kontrolündeki bankaların ucuz kredi sağlaması yoluyla sübvansede edilmesinden kaynaklanmaktadır. Diğer yandan, devlete bağımlılığın yüksek olduğu bu ekonomilerde, işletme yöneticileri ve devletin ileri gelen elitleri arasında yakın kişisel ilişkiler teşvik edilmektedir. Siyasi öncelikleri ile uyum sağlamak için firmalar sahipleri tarafından güçlü bir merkezi kontrol ile yönetilmektedir. Devlet desteği almak için büyük işletmeler arasındaki rekabet, yatay ittifakları engellemektedir. Çoğunlukla baskın durumdaki devlet, yeni kurulmakta olan özel birliklerin sosyal ihtiyaçlarını karşılamaya yanaşmamaktadır (Whitley, 2000: 862).

Devlete bağımlı iş sistemlerinin temel özelliği, sermaye tahsisi, performansın izlenmesi ve ekonomik gelişmenin sağlanmasında güçlü ve entegre devletin aktif rol almasıdır. Bu tür toplumlarda, kamu eğitim sistemi ve sivil toplum genellikle zayıf ve devletin dışında kolektif birlik kurmak zordur. İşletmelerde performans denetimi, genellikle yakın ve otoriterdir (Whitley, 2000: 862). Savaş sonrası Güney Kore ve Türkiye bu iş sistemine örnek gösterilebilir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 61).

Whitley (2000), dağınık, koordineli endüstriyel bölge, parçalı, işbirliğine dayalı, devlet tarafından yönlendirilen ve devlete bağımlı iş sistemlerinin büyük ayırt edici özelliklerini, önemli kurumsal özelliklerini ve firma yönetim özelliklerini Tablo 2'deki gibi özetlemiştir.

Tablo 2: Ulusal İş Sistemleri Yaklaşımı

Ulusal İş Sistemleri		Dağılık	Koordineli Endüstriyel Bölgesi	Parçalı	İşbirliğine Dayalı	Devlet Tarafından Yönlendirilen	Devlete Bağlı	
A-İŞ SİSTEMİ KARAKTERİ RİSTİKLERİ	Sahip Kontrol Tipi	Doğrudan	Doğrudan	Piyasa	İttifak	İttifak	Doğrudan	
	Sahiplik Koordinasyonu	Düşük	Düşük	Yüksek	Önemli	Önemli	Yüksek	
	Birlik Koordinasyonu	Düşük	Orta	Düşük	Önemli	Yüksek	Düşük	
B-KURUMSAL ÖZELLİKLER	Devlet Koordinasyonu	Düşük	Lokal Olarak Önemli	Düşük	Önemli	Yüksek	Yüksek	
	Araçların Gücü	Düşük	Önemli	Sınırlı	Yüksek	Yüksek	Düşük	
	Finansal Sistem	Öngörülemez	Yerel Kredi Temelli	Sermaye Piyasası	Kredi	Kredi	Devlet Kontrollü Krd	
	İşbirlikçi Kamu Eğitim Sisteminin Gücü	Düşük	Önemli	Düşük	Yüksek	Düşük	Düşük	
	Sendika Gücü	Düşük	Önemli	Sınırlı	Yüksek	İşletmelerde Önemli	Düşük	
	Resmi Kurumlara Güven	Düşük	Orta	Yüksek	Yüksek	Önemli	Sınırlı	
C-FİRMALARIN ÖZELLİKLERİ	Yetki Paylaşımı	İş Ortakları	Orta	Düşük	Önemli	Yüksek	Düşük	
		Vasıflı İşçiler	Orta	Düşük	Önemli	Orta	Düşük	
	Kurumsal Yönetimlere Vasıflı İşçilerin Katılımı	Baskın Firma Tipi	Fırsatçı	Zanaatkar (Esnaf)	İzole Edilmiş Hiyerarşi	İşbirlikçi Hiyerarşi	İttifak	Devlete Bağlı

Kaynak: Whitley, 2000: 859

2.2. Ülkelerin Yönetim Kurulu Kompozisyonları

Whitley (2000)'in tanımladığı iş sistemlerini referans ettiği düşünülen temel ülkeler olarak ABD, Almanya, Japonya, Tayvan ve Türkiye seçilmiştir. Bu bölümde, iş sisteminin yönetim kurulları üzerindeki etkisini görmek adına, bu ülkelerdeki yönetim kurulları ile ilgili yapılan çalışmalara yer verilmiştir.

2.2.1. ABD'deki Yönetim Kurulları

Literatürde, yönetim kurulu büyüklüğü ile ilgili birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalarda en fazla değinilen konu, kurul büyüklüğünün performans ile olan ilişkisidir. Ancak, büyük yönetim kurullarının mı, yoksa küçük yönetim kurullarının mı işletme performansını olumlu yönde etkilediği ile ilgili bir görüş birliği bulunmamaktadır (Chiang ve Lin, 2010: 186).

Kurul boyutu ve firma değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen Yermack (1996), 1984-1991 yılları arasında ABD'de halka açık en büyük 500 sanayi kuruluşunun yayınlandığı, Forbes 500 listesindeki 452 işletmeden 3438 gözlemi analiz etmiştir. Ortalama 12.45 üyeden oluşan yönetim kurullarının büyüklüğü ve firma değeri arasında ters bir ilişki bulunmuştur. Yermack, küçük yönetim kurullarında görülme sıklığı daha düşük olan bağımsız veya uzman yönetim kurulu üyelerinin varlığı ile firma performansı arasında olumlu bir ilişki ortaya koymuştur. Ayrıca, kurul boyutu büyüdükçe, çalışma veriminde ve finansal karlılığa ilişkin oranlarda düşüşler görülmüştür.

Benzer şekilde, Andres ve diğerleri (2005) Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'da yer alan on ülkeden (Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, Hollanda, İtalya, İspanya, İsviçre, Birleşik Krallık ve ABD) 450 finansal olmayan şirketin firma değeri üzerindeki iç işleyiş, kompozisyon ve kurul büyüklüğünün etkilerini analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda en dikkat çekici sonuç, kurul boyutunun (12.74) firma performansını olumsuz etkilemesidir. Firma değeri kurul kompozisyonuna karşı duyarsız görünürken, dış yönetici oranı (%79) ve firma değeri arasında da güçlü bir ilişki bulunamamıştır.

Kurul yapıları ve firma değeri arasındaki ilişkiyi ele alan Coles ve diğerleri (2008), EXECUCOMP (Executive Compensation) veritabanındaki 8165 gözlem üzerinde çalışmışlardır. Yönetim kurulu büyüklüğünü 10.4 bulan yazarlar, firmaları basit ve karmaşık olarak sınıflandırarak analiz etmişlerdir. Basit firmaların yönetim kurulları, karmaşık firmalara göre daha az üyeden oluşmaktadır. Daha küçük ve daha bağımsız kurulların mutlaka değer artırıcı bir rol oynadığını öne süren geleneksel anlayış desteklenmemiştir.

Yönetim kurullarının rolleri üzerine araştırma yapan Andres ve Vallelado (2008), 6 OECD ülkesinden (ABD, Kanada, İngiltere, İspanya, Fransa, İtalya) 69 ticari bankanın, 1996-2000 yılları arasındaki verilerini incelemişlerdir. Spencer Stuart kurul endeksi verilerinden yararlanan yazarlara göre, ABD yönetim kurullarının büyüklüğü ortalama 15.2'dir. Analiz sonuçları, banka yönetim kurul kompozisyonu ve kurul büyüklüğünün, yöneticilerin denetleme ve danışma faaliyetlerindeki yetenekleri ile ilişkili olduğunu göstermiştir. Büyük ve aşırı bağımsız olmayan kurullar bu faaliyetleri daha verimli bir şekilde yapmaktadırlar. Söz konusu çalışmada yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğü ve banka performansı arasında ters U şeklinde bir ilişkiye rastlamışlardır.

İşletme performansı ve yönetim kurulu boyutu arasındaki ilişkinin incelendiği benzer bir çalışma da Cheng (2008) tarafından yapılmıştır. 1996-2004 yılları arasındaki IRRC (Investor Responsibility Research Center), COUMPSTAT, CRSP ve EXECUCOMP verilerinden yararlanarak, 1252 firmadan 6869 kullanılabilir gözlem elde etmiştir. Örnekleminde yer alan şirketlerin ortalama kurul büyüklükleri 9.12 bulunmuştur. Analiz sonucunda, büyük kurullara sahip olan firmaların performansının daha az değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Bu durum, küçük kurulların uç kararlar alabilme olasılıkları ile yakından ilgilidir. Diğer bir deyişle, büyük kurullarının kararları küçük kurulların kararlarına göre daha az ekstrem olduğundan, performansta daha az değişkenlik göstermektedir. Bu çalışmadaki bulgular, kurulları değerlendirirken performans değişkenliğinin dikkate alınması gerektiğini göstermektedir.

Yermack (1996)'a ait, firma değeri ve kurul büyüklüğü arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmayı referans alan ve Forbes 500 firmalarından 350 firmayı inceleyen Cheng

ve diğlerleri (2008), CRSP, Wall Street Journal Index ve COMPUSTAT verilerinden yararlanmışlardır. 1980'lerdeki zorla şirket satın alımları ile kurul boyutundaki değışimlerin ilişkili olup olmadığını araştıran yazarlar, kurul büyüklüğünü 12.21 bulmuşlardır. Analiz sonuçlarına göre, devralma yoğunluğunun yüksek olduğu zamanlarda küçük kurullar kârlılık üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Satın alma yoğunluğunu azaltan, şirket kontrolünün ele geçirilmesine karşı olan yasalar (antitakeover laws) ile daha büyük kurulların ilişkili olduğu ileri sürülmüştür. Ayrıca şirket kontrolünün ele geçirilmesine karşı olan yasaların çıkışını izleyen süreçte, kurul boyutu ve performans arasındaki negatif ilişkinin azaldığını tespit etmişlerdir.

Bankaların yönetim kurulu boyutu ve performansları arasındaki ilişkiyi inceleyen Belkhir (2009), ortalama kurul büyüklüğünü 13 olarak tespit etmiştir. Bu analizinde Standard&Poor veritabanındaki bilgilerden yararlanan ve 174 banka ve tasarruf-kredi şirketini analiz eden Belkhir, kurul boyutu ve CEO ikiliğın arasında pozitif bir korelasyon bulmuştur. Genel literatürde yer alan kurul büyüklüğü ve performans arasında var olan negatif ilişkiyi destekleyen bulgulara ulaşmıştır.

Belkhir'in aksine, yönetim kurulu boyutu ve performans arasında pozitif ilişki bulan Adams ve Mehran (2012), yönetim kurulu kompozisyonu ve büyüklüğü ile performans ilişkisini araştırmışlardır. Yönetim kurulu büyüklüğünü 17.97 bulan yazarlar, 1986-1999 yılları arasında, varlıklarının defter değeri açısından en büyük 200 şirket içinde yer alan 35 bankanın, CRSP ve Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Board) verilerinden yararlanmışlardır.

Literatürde, yönetim kurulu büyüklüğünün zaman içindeki değışimini ele alan çalışmalara da rastlanmıştır. Boone ve diğlerleri (2007), ABD piyasalarında 1988-1992 yılları arasında halka arz edilen 1019 sanayi kuruluşunun, halka arz sonrası yönetim kurullarının gelişimini 10 yıllık periyotta incelemişlerdir. Halka arz edildiğinde 6.21 olan yönetim kurulu büyüklüğü, on yılın sonunda 7.52'ye yükselmiştir. Analiz sonuçlarına göre, büyük, tecrübeli ve daha fazla çeşitlendirilmiş firma kurullarının daha bağımsız ve daha büyük olduğu ortaya çıkmıştır.

Yönetim kurulu büyüklüğünün zaman içinde değiştiği sonucu, Linck ve diğerlerinin (2008) elde ettiği sonuçlarla da örtüşmektedir. Yazarlar, CRSP ve COMPUSTAT veritabanlarından yaklaşık 7000 firmanın 1990-2004 yıllarına ait verilerini, şirket yönetim kurul yapısı, eğilimleri ve belirleyicileri açısından incelemişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğünü 7.5 olarak tespit eden yazarlara göre, tüm şirketlerde eşit olarak geçerli olmasa da, yönetim kurullarının 1990'larda daha küçük olduğunu ileri sürmüşlerdir. Yönetim kurullarında en göze çarpan değişim ise, büyük firmaların kurul boyutundaki düşüşlerdir. Ayrıca, küçük ve büyük firmalar arasında kurul yapısının belirleyicileri belirgin farklılıklar göstermektedir.

Kurul boyutundaki değişimin görülebileceği benzer bir çalışma da Spencer Stuart veritabanında yer almıştır. Üst düzey yönetici araştırmaları, yönetim kurulu atamaları, devir planlamaları ve derinlemesine üst düzey yönetici değerlendirmelerine odaklanan Spencer Stuart, dünyanın önde gelen yönetici araştırma şirketlerinden biridir. Faaliyetlerini 29 ülkede bulunan 54 ofisi aracılığıyla yürüten şirket, yönetim kurullarının önemli kaygıları ve karşılaştıkları sorunlara yenilikçi çözümler bularak kurumsal yönetişimde etkin bir rol oynamaktadır. ABD'de 2008 yılında S&P 500 şirketleri için yayınladıkları kurul endeks verilerine göre, yönetim kurulu büyüklüğünü 10.8 olarak tespit etmişlerdir. 2011 ve 2013 yılı verilerinin ikisinde de bu oran 10.7 bulunmuştur. Spencer Stuart (2008; 2011; 2013) veritabanındaki bilgilere göre raporların yayınlandığı 5 yıllık süreçte yönetim kurulu boyutunda neredeyse hiç değişiklik olmamıştır.

SSBI (Spencer Stuart Board Index) verilerinden yararlanarak kurumsal yükümlülükler ışığında yönetim kurullarını karşılaştırmalı bir perspektiften inceleyen Aguilera (2005), Kanada, Birleşik Krallık, Hollanda, İtalya, İspanya, Güney Afrika ve ABD'deki S&P 500, biyoteknoloji ve silikon vadisi firmalarını ele almıştır. ABD'deki yönetim kurulları, S&P 500 firmalarında ortalama 11, biyoteknoloji firmalarında 8 ve silikon vadisi firmalarında 7 üyeden oluşmaktadır. Buradan hareketle yönetim kurulu büyüklüğü açısından sektörler arasında farklılıklar bulunduğu söylenmektedir.

Diğer taraftan, genelde performans ile kıyaslanan yönetim kurulu büyüklüğü, Reeb ve Upadhyay'ın (2010) çalışmasında şirketlerin alt kurul yapıları ile karşılaştırılmıştır. Reeb ve Upadhyay (2010), 2000-2003 yılları arasında S&P 1500 listesinde yer alan şirketlerin, EXECUCOMP ve COMPUSTAT veritabanlarında yer alan verilerini analiz etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğünü 9.05, dış yönetici oranını %78.79 bulmuşlardır. Reeb ve Upadhyay'a göre dış yönetici oranı ve kurul boyutu alt kurul yapıları ile pozitif ilişkilidir. Denetim ve danışma komiteleri firma performansı ile ilişkili görünürken, alt kurul yapıları performansı negatif etkilemektedir. Genel olarak, alt kurul yapıları iletişimi ve koordinasyonu azaltmakta ve yönetim kurullarında bedavacılık problemleri oluşturabilmektedir.

Yönetim kurulları ile ilgili yapılan çalışmalarda, kurul büyüklüğünden sonra, iç üyeler ve bağımsız üyelerle ilgili çalışmalar ön plana çıkmaktadır. Nitekim Hermalin ve Weisbach (1988), kurumsal yönetim içindeki değişikliklere yol açan faktörleri belirlemeye çalışmışlardır. Bu amaçla, 1971-1983 yılları arasında COMPUSTAT ve CRSP (Center for Research in Security Prices) veritabanlarından elde ettikleri verilerden Newyork borsasında işlem gören 322 şirketi incelemişlerdir. 1977 yılı için bu verilerden 142'sini analiz eden Hermalin ve Weisbach, ortalama 13 kişiden meydana gelen kurulların %45.4'ünün dış yönetici olduğunu tespit etmişlerdir. Firma performansının yönetim kurulu kompozisyonunu etkilediği yönündeki hipotezleri ile tutarlı sonuçlar elde etmişlerdir.

Yönetim kurulu karakteristikleri ve ihale tekliflerinin hissedarların servetlerine etkisi arasındaki ilişkiyi inceleyen Byrd ve Hickman (1992), 1980-1987 yılları arasında ABD Menkul Kıymetler Borsası'nda (SEC) işlem gören 111 firma tarafından yapılan 128 satın alma teklifini analiz etmişlerdir. Yönetim kurullarının büyüklüğünü 12.1, iç yönetici oranını %37.5, dış yönetici oranını %62.5 buldukları çalışmalarının sonucuna göre, ihale tekliflerinin hissedarların servetlerine etkisi ve bağımsız yönetim kurulu oranı arasında doğrusal olmayan bir ilişki söz konusudur.

Yönetim kurulu kompozisyonları ve sahiplik yapıları arasındaki ilişkiyi inceleyen Li (1994), vekâlet teorisini temel alan çalışmasında, ABD, Japonya ve Batı

Avrupa ülkelerinden 390 büyük imalat şirketinin verilerinden yararlanmıştır. ABD'deki 192 şirketin yönetim kurullarının %74'ü dış yöneticilerden oluşurken, kurullardaki mülkiyet yoğunlaşması %11 olarak hesaplanmıştır. Sahiplik yapısının kurul kompozisyonu üzerinde önemli etkisinin bulunduğu sonucu, vekâlet teorisini destekler niteliktedir. Li'ye göre, sahiplik yoğunlaşması dış yönetici oranı ile negatif ilişkilidir. Dağınık sahiplik yapısına sahip firmalarda yönetimi denetleyebilmek ve vekâlet sorunlarını gidermek için daha fazla dış yöneticiye ihtiyaç duyulmaktadır.

Yönetim kurulu yapısı ve üst yöneticilerin maaşları arasındaki ilişkiyi inceleyen Angbazo ve Narayanan (1997), S&P yıllık banka verileri ve CRSP veritabanlarından elde ettikleri, 97 ticari bankanın 1989 yılına ait bilgilerini kullanmışlardır. Yönetim kurulları ortalama 15.95 üyeden oluşurken, bu üyelerin yaklaşık %81.41 gibi büyük bir çoğunluğu dış yöneticidir. Bu işletmelerdeki dış yöneticiler, maaşlarındaki nakit artışı (ücret, prim) yerine, daha uzun vadeli teşvikleri (hisse senedi vb.) tercih etmektedirler. Uygun teşvikler, tanınmış dış yöneticileri firmaya çekmeye yardımcı olurken, bu sayede firmanın gelecek dönemlerdeki performansını artırmak da mümkün hale gelmektedir.

Benzer şekilde, Tufano ve Sevick (1997), yönetim kurulu kompozisyonları ve yönetici ücretleri arasındaki ilişkiyi ele almışlardır. Bu ilişkiyi açıklamak için, 1992 sonu itibarıyla Morningstar Yatırım Fonu Kaynak Kitabı raporlarından elde ettikleri, şirket varlıklarının dolar değerine göre en büyük 50 fon sponsoru (yöneticisi) tarafından sunulan açık uçlu yatırım fonlarından yeni bir veritabanı oluşturmuşlardır. Yaptıkları analiz sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğünü 8.7, bağımsız yönetici oranını %71 olarak hesaplayan yazarlar, yönetimin büyük bölümünü bağımsız yöneticilerin meydana getirdiğini, küçük kurulların diğer kurullara göre yatırımcılara daha düşük ücreti onaylama eğiliminde oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Shiah-Hou ve Cheng (2012), denetleme ve danışmanlık faaliyetlerinin kalitesi ile birlikte dış yöneticilerin deneyimlerinin ve aldıkları maaşların firma performansını nasıl etkilediğini araştırmışlardır. 2002-2006 yılları arasında S&P 500 listesinde yer alan 418 farklı firmadan 1589 gözlem üzerinde çalışan yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğünü 10.5, dış yönetici oranını %84.9 ve birleşik liderlik oranını %69 olarak

hesaplamışlardır. Dış yöneticilerin deneyimi denetim, danışmanlık ve işletme performansını artırmak için gerekli çabayı göstermekle ilgilidir. Kurul yapısının diğer faktörleri ve firma özellikleri kontrol edildikten sonra dış yöneticilerin deneyimi şirket performansı ile olumlu ilişkilidir. Aynı şekilde, alınan maaş ve performans arasında da pozitif bir ilişki söz konusudur.

Yönetim kurullarını farklı bir açıdan ele alan Hanson ve Song (2000), CRSP ve SEC's Edgar veritabanlarından elde ettikleri, 1981-1995 yılları arasında gerçekleşen, birleşme, devralma ve tasfiye gibi 326 elden çıkarma işlemi incelemiştir. Yönetim kurulları ortalama 12.38 kişiden oluşurken, bu üyelerin yaklaşık %53'ü (6.57) dış yönetici, %30'u (3.78) iç yönetici ve %16'sı (2.02) firma ile dolaylı ilişki içinde olan gri yöneticilerdir. Yazarlar, firma ile bağlantılı olmayan dış yöneticilerin, negatif sinerji üreten varlıkları satmak için yöneticileri motive ettiklerini dile getirmişlerdir. Yine bu yöneticilerin, vekâlet problemlerinin çözümü üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduklarını ileri sürmüşlerdir. Negatif sinerji oluşturan varlıkları satmak, hissedarların çıkarları adına en iyi fiyat için pazarlık etmek ve dış yöneticilerin etkili denetim ve danışmanlık sorumluluklarını yerine getirmelerini sağlamak için uygun teşviklerin verilmesini savunmuşlardır.

Kurul büyüklüğünde olduğu gibi, kurul bağımsızlığı ile ilgili yapılan çalışmaların birçoğunda işletmelerin performansı ele alınmıştır. Bu bağlamda, kurul bağımsızlığı ve performans arasındaki ilişki üzerinde duran Bhagat ve Black (2000), ABD'de halka açık 934 büyük işletmenin, ISS (Institutional Shareholder Services) veritabanındaki 1991 yılına ait yönetim kurulu kompozisyonu verilerinden yararlanmışlardır. Yönetim kurulu büyüklüğünü 11, dış yönetici oranını %60, bağımlı yönetici oranını %14 ve iç yönetici oranını %26 buldukları çalışmalarında, genel literatüre ters bir görüş ortaya koymuşlardır. Yazarlara göre, kurul bağımsızlık oranındaki değişim, firma ve sektör büyüme olanaklarından daha çok performans düşüklüğüne yol açan bir durum olarak görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, kurul bağımsızlığının artmasının firma performansını artırdığına dair bir kanıt bulunamamıştır.

Davidson ve Rowe (2004), firma performansı ve yönetim kurulu kompozisyonu arasındaki ilişkiyi test etmek için, 1994-1996 yılları arasında, 390 kapalı uçlu yatırım fonunu incelemişlerdir. Hipotezlerini performans ve kompozisyonun karşılıklı etkileşimi üzerine kuran yazarlar, bir dönemdeki finansal performansın daha sonraki dönemde kurul kompozisyonunu ve tam tersi şekilde, bir dönem kurul kompozisyonunu daha sonraki dönem finansal performansı etkileyeceğini savunmuşlardır. Yönetim kurullarının ortalama büyüklüğünü 8.8, iç yönetici oranını %19.8 ve dış yönetici oranını %80.2 bulmuşlardır. Yaptıkları analizler sonucunda, finansal performansın kurul bileşiminin bir belirleyicisi olduğunu ve kurul kompozisyonunun performansı etkilediğine dair ise çok sınırlı kanıtların bulunduğunu ortaya çıkarmışlardır.

Denetim komitesi ve yönetim kurulu özelliklerinin firmanın kâr yönetimi ile ilgili olup olmadığı üzerinde duran Klein (2002), 1991-1993 yılları arasında S&P 500 listesinde yer alan 692 ABD şirketinin denetim komitelerini ve yıllık hissedar toplantılarını incelemiştir. Kurullardaki iç yönetici oranını %22.5, dış yönetici oranını %58.4, bağımlı yönetici oranını %19.1 bulduğu çalışmada yazar, denetim komitesinin ve yönetim kurulunun bağımsızlığı ile olağandışı tahakkuklar arasında negatif bir ilişki tespit etmiştir. Çalışmada, yönetim kurulu veya denetim komitesi bağımsızlıklarındaki azalmalara olağandışı tahakkuklardaki büyük artışların eşlik ettiği görülmüştür.

Farklı sektörlerde ve zaman içinde kurulların bağımsızlık oranındaki değişimleri ele alan çalışmalara bakıldığında, Aguilera (2005), sektörler arasında kurul bağımsızlığı açısından önemli bir fark olmadığını dile getirmiştir. Yazar, yönetim kurulu bağımsızlıklarını S&P 500 firmalarında %80, biyoteknoloji firmalarında %78 ve silikon vadisi firmalarında %75 bulmuştur. Zaman açısından dış yönetici oranındaki değişimi ele alan Boone ve diğerleri (2007), 10 yıllık süreçte dış yönetici oranının da istikrarlı bir artışın olduğunu gözlemlemişlerdir. Bu süreçte dış yönetici oranı %62'den %74'e yükselmiştir. Analiz sonuçlarına göre büyük, tecrübeli ve daha fazla çeşitlendirilmiş firmaların kurulları daha bağımsız ve daha büyüktür. Oysaki yöneticilerin önemli bir etkiye sahip ve yönetsel etki üzerindeki sınırlamaların zayıf olduğu kurullar daha az bağımsızdırlar.

Linck ve diğeri (2008)'ne göre, yönetim kurulları 1990'larda daha küçük ve daha bağımsız bir halde iken, 1990-2004 yılları arasında küçük firmaların kurullarındaki bağımsızlık oranı daha çarpıcı bir artış sergilemiştir. İç yönetici oranını %34.3 ve birleşik liderlik oranını %58.3 olarak bulmuşlardır. Küçük firmalardaki iç yönetici oranı %47'lerden %34'lere düşmüştür. İç yöneticilerin özel fayda elde etmek için fırsatlarının çok ve kurul üzerinde CEO'nun etkisinin fazla olduğu firmalar daha bağımsız kurullara sahiplerdir. Aynı şekilde, Spencer Stuart tarafından yapılan benzer bir çalışmada, ABD'de 2008 yılında S&P 500 şirketleri için yayınlanan kurul endeks verilerine göre %82 olan dış yönetici oranı, son iki raporda sırasıyla %84 ve %85 olarak bulunmuştur. Beş yılda dış yönetici oranında 3 puanlık bir artış görülmüştür.

Çalışmasında basit ve karmaşık firma ayrımına yer veren Coles ve diğeri (2008), dış yönetici sayısını 8.1 (yaklaşık %78), iç yönetici sayısını 2.2 (%22) bulmuşlardır. Yazarlara göre, karmaşık firmalar basit firmalardan daha fazla dış yönetici istihdam etmektedirler. Ar-Ge yoğun firmaların kendilerine özgü bilgileri nispeten önemli olduğundan, daha çok iç yönetici istihdam etme eğilimindedirler. Çalışmada, daha küçük ve daha bağımsız kurulların performans açısından mutlaka değer artırıcı bir rol oynadığını ileri süren geleneksel anlayış ise desteklenmemiştir.

Dahya ve diğeri (2008), 22 ülkede baskın bir hissedara sahip (oy haklarının en az %10'una sahip birey, aile ya da devletin olması) 799 firmanın şirket değeri ve bağımsız yönetim oranı arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yazarlar, 16 Amerikan şirketin ortalama kurul büyüklüğünü 12, bağımsız yönetici oranını %75 buldukları çalışmalarının sonucuna göre, özellikle pay sahipleri için yasal korumanın zayıf olduğu ülkelerde hâkim ortaklarla bağlantılı olmayan bağımsız yönetim oranı ve şirket değeri arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Kârlı yatırım fırsatlarının bulunduğu veya iç sermaye sıkıntısının görüldüğü zamanlarda baskın hissedarların bağımsız yönetici seçmelerinin daha muhtemel olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bankacılık düzenleme ve denetleme politikalarının yönetim kurulu bağımsızlıkları üzerindeki etkisini inceleyen Li ve Song (2009), 63 ülkeden 299 bankanın verilerini analiz etmişlerdir. ABD'deki 30 gözlemden elde ettikleri verilere

göre, bankacılık sektöründeki kurullardaki bağımsız yöneticilerin oranı %80.28 olarak hesaplanmıştır. Bankacılık sektöründe resmi denetim veya özel denetimin güçlendirilmesinin kurul bağımsızlıklarını nasıl etkilediğini araştıran Li ve Song, resmi denetimin güçlendirilmesinin kurul bağımsızlığını azalttığı, özel denetimin güçlendirilmesinin ise kurul bağımsızlığını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Bankacılık sektöründe yapılan başka bir çalışmada, ülke karakteristiklerinin kurul bağımsızlığı ile olan ilişkisini açıklamaya çalışan Ferreira ve diğerleri (2011), 2000-2008 yılları arasında Dünya Bankası, BoardEx, Worldscope ve Bankscope veritabanlarından elde ettikleri 41 ülkeden 718 banka verilerini analiz etmişlerdir. ABD’de toplam 3106 gözlemi inceleyen yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğünü 10.7, kurul bağımsızlık oranını %73.8 bulmuşlardır. Çalışmanın sonuçları, ülkeye özgü kanun ve yönetmeliklerin bankaların kurul bileşimlerini etkilediğini göstermektedir. Ülke özellikleri, bankacılık sektöründe deneyimli dış yöneticilerin oranı için nispi bir açıklama gücüne sahiptir. Banka özelliklerindeki değişiklikler ile kurul bağımsızlık değişiklikleri arasında güvenilir bir ilişki yoktur. Kurul deneyimindeki değişiklikler banka büyüklüğündeki değişikliklerle olumlu ilişkili iken, performans değişiklikleriyle olumsuz ilişkilidir. Aynı şekilde, bankacılık sektörünü ele alan Adams ve Mehran (2012), iç yönetici olmayan yöneticilerin oranını %80, dış yöneticilerin oranını % 69 bulmuşlardır. Kurul bağımsızlığı ile performans arasında ise herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

Krüger (2009), sosyal sorumluluk ve kurumsal yönetim arasındaki ilişkide, pozitif ve negatif sosyal sorumluluk durumlarının firmaların yönetim kurulu karakteristikleri ile bağlantılı olup olmadığını araştırmıştır. ABD’de 1999-2007 yılları arasında halka açık firmalardaki 2417 örnek üzerinde yapılan araştırma sonuçlarına göre, yönetim kurulları ortalama 9.53 üyeden oluşurken, iç yöneticiler %18.4, dış yöneticiler ise %69.5 bulunmuştur. Krüger’e göre, kurullara daha fazla içerden ve deneyimli yönetici eklendiğinde, olumsuz olaylar daha az görülmektedir. Ayrıca, kadın yöneticilerde fedakârlık davranışlarının daha fazla görüldüğü ve kadın yönetici oranının yüksek olduğu kurulların daha fazla olumlu sosyal davranış sergiledikleri tespit

edilmiştir. Yöneticilerin fazla sermaye sahipliği yoksa, olumlu durumlara daha az rastlanmaktadır.

Kurumsal sosyal sorumluluğun ön planda olduğu diğer bir çalışmada Post ve diğerleri (2011), sosyal sorumluluk ve yönetim kurulu kompozisyonu arasındaki ilişkiyi değerlendirmişlerdir. Çalışmalarında, 2006 ve 2007 Fortune 1000 listesinde yer alan 78 elektronik ve kimya firmasının verilerini analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre, yönetim kurulları ortalama 9.5 üyeden oluşurken, bu üyelerin % 59'u dış yöneticidirler. Dış yönetici oranı daha yüksek olan firmalar ile üç ve daha fazla kadın yönetici bulunduran firmalarda çevresel kurumsal sosyal sorumluluk bilinci daha yüksektir. Üyelerin yaş ortalaması yaklaşık 56'dır. Batı Avrupa'da eğitim gören yöneticilerin fazla olduğu kurullar, çevresel yönetim yapı ve süreçlerini uygulamak için daha uygundur.

Kurul kompozisyonları ve işletmelerin maliyet bilgileri arasındaki ilişkiyi inceleyen Duchin ve diğerleri (2010), IRRC, IBES (Institutional Brokers' Estimate System) ve CRSP'nin 1996-2005 yılları arasındaki verilerinden yararlanmışlardır. Kurul boyutunun 9.55, dış yönetici oranının ise %60.36 tespit edildiği bu çalışma, şirket kurullarını anlamak için bilgi maliyetinin çok önemli olduğunu savunan görüşleri desteklemektedir. Dış yöneticilerin etkinliği, firma hakkında bilgi edinme maliyetlerine bağlıdır. Bilgi edinme maliyetleri düşük ise kurula dış yönetici eklendiğinde performans artmaktadır. Bilginin maliyetinin yüksek olduğu zamanlardaki dış yönetici atamaları da performansı olumsuz etkilemektedir.

Yönetim kurullarındaki aile sahipliğini ele alan çalışmalara bakıldığında, La Porta ve diğerleri (1999), 27 gelişmiş ülkedeki büyük şirketlerin sahiplik yapısını ve kontrol sahibi ortaklarını incelemişlerdir. Yatırımcı koruması gelişmiş ülkeler hariç, firmaların genellikle aileler ve devletin elinde olduğunu, hisseleri dağılmış şirketlerin ise azınlıkta kaldığını savunmuşlardır. ABD'deki %20'lik dilimde yer alan (Cut off %20) şirketlerin yaklaşık %20'si aile kontrolündedir. Yazarlar, kontrol gücüne sahip hissedarların, kârlarını koruma güdüsüyle şirket kaynaklarını kullanması sebebiyle firma değerinin düştüğü yönünde bulgulara ulaşmışlardır. İşletme sahipliğindeki yoğunlaşma derecesi, ülkelerin gelişmişlik düzeyinden etkilenmekte ve gelişmekte olan

ülkelerde, gelişmiş ülkelere oranla daha yüksek düzeyde gerçekleşmektedir. Yaygın sahiplik yapısı, hissedarlar için koruma mekanizmalarının geliştirildiği ülkelerde yüksek iken (ABD’de %80), bu mekanizmaların zayıf olduğu ülkelerde hâkim ortaklar çoğunlukla ailelerden oluşmaktadır. Yatırımcı haklarının zayıf olduğu ülkelerde, kendilerine yeterli korumayı sağlayamayan yatırımcıların, şirket yönetimi tarafından maruz kalabilecekleri muhtemel mülksüzleştirme çabalarına karşı kendilerini koruma arzusu mülkiyet yoğunlaşmasının daha fazla olmasına sebebiyet vermiştir. Mülkiyet yoğunlaşması, yasaların sağlayamadığı korumanın ikamesi haline gelmiştir.

Yönetim kurulu kompozisyonları ve sahiplik yapıları arasındaki ilişkiyi inceleyen Denis ve Sarin (1999), 1983-1992 yılları arasındaki 10 yıllık dönemde 583 firmanın verilerini analiz etmişlerdir. Yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğünü 9.35, dış yönetici oranını %40, bağlı yönetici oranını %20 ve iç yönetici oranını %39 olarak hesaplamışlardır. Herhangi bir yıl içinde, firmaların önemli bir kısmının sahiplik ve yönetim kurulu yapılarında büyük değişiklikler sergilediği görülmüştür. Bu değişiklikler birbiri ile ilişkilidir ve daha sonraki yıllarda ortadan kalkmamaktadır. Mülkiyet ve yönetim kurulu değişiklikleri, üst düzey yönetici devir hızı, önceki hisse senedi fiyat performansı ve kurumsal kontrol tehditleri ile güçlü bir ilişki içindedirler. Firmaya özgü sahiplik ve yönetim kurulu yapısının belirleyicilerindeki değişikliklerle ise zayıf ilişkilidir. Büyük mülkiyet değişiklikleri, genellikle ekonomik şokları ve varlıkların yeniden yapılandırılma süreçlerini takip etmektedir.

Kurucu aile sahipliği ve firma performansı üzerine yoğunlaşan Anderson ve Reeb (2003), 1992-1999 yılları arasında S&P 500 listesinde yer alan 403 firmadan 2713 veri üzerinde araştırma yapmışlardır. Amerika’daki şirketlerde düşük olan aile sahiplik oranını %17.8, bu işletmelerdeki dış yönetici oranını ise %55.39 olarak ölçmüşlerdir. Karlılığa dayalı performans ölçümünde, aile şirketlerinin diğer şirketlere göre önemli ölçüde daha iyi performans gösterdiği sonucuna ulaşmışlardır. Bu sonuç, aile mülkiyetinin ABD firmalarında doğası gereği daha az verimli olduğu hipotezi ile çelişmektedir. Daha ileri testler göstermiştir ki, aile şirketlerinde rastlanan yüksek kârlılık, bir aile üyesi olarak hizmet veren CEO’ların performansından kaynaklanmaktadır.

Anderson ve Reeb (2004), 1 yıl sonraki çalışmalarında, 1992 yılında Standard & Poor 500 listesinde yer alan 403 firmanın aile sahiplikleri ve firma performansları arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Hükümet düzenlemeleri potansiyel olarak büyük hissedar sahipliğini etkileyebileceğinden ve bankalar için piyasa temelli performans ölçütlerini hesaplamak zor olduğundan, bankalar ve kamu hizmet kuruluşlarından 97 firmayı analizlerine katmamışlardır. Kurul büyüklüğünü 11.44, dış yönetici oranını %55.5, bağlı yönetici oranını %16.5, iç yönetici oranını %27.9 ve aile sahiplik oranını %5.9 olarak hesaplamışlardır. Yazarlara göre, kurucu aile mülkiyeti ile firmalardaki kurulların daha fazla bağımsız olmaları işletme performansını artırmaktadır. Yönetime sınırlı sayıda aile üyesinin katılması firmaya fayda sağlarken, aile üyelerine fazla yer veren firmalarda performansın olumsuz etkilenebileceğini ileri sürmüşlerdir.

Sahiplik yapısına odaklanan başka bir çalışmada, aile sahipliğinin borcun temsil maliyeti üzerindeki etkilerini inceleyen Anderson ve diğerleri (2003), 1993-1998 aralığı için, Lehman Brothers tahvil veritabanı (Lehman Brothers Bond Database) ve S&P 500 sanayi endeksi verilerinden elde ettikleri 1052 gözlemi ele almışlardır. Aile işletmelerindeki aile sahiplik oranını %19 bulan yazarlar, kurucu aile sahipliği ve borcun temsil maliyeti arasında anlamlı bir ilişki ortaya koymuşlardır. Aile sahipliğinin borcun temsil maliyetini azalttığı yönündeki öngörülerini de desteklenmiştir.

1997 yılında ABD’de imalat sanayisine yönelik bir anket çalışması yapan Zahra (2003), ankete katılan şirketlerin uluslararasılaşma oranları hakkında bilgi toplamak için 2000 yılında bu şirketlerle tekrar temas kurmuştur. Faks, e-posta, telefon görüşmesi ve şirket web siteleri aracılığıyla, 174’ü aile şirketi olmak üzere 409 firmanın uluslararasılaşma faaliyetleri hakkında bilgi elde eden Zahra, bu şirketlerdeki aile sahiplik oranını %23.9, birleşik liderlik oranını ise %23 bulmuştur. Analiz sonuçları, işletmelerdeki aile sahiplik oranının uluslararasılaşma oranı ile pozitif ilişkili olduğunu göstermiştir. İşletmelerde aile üyelerinin yönetime katılma derecesi ve uluslararasılaşma oranı arasında pozitif ilişki olduğu varsayımı da kısmen kabul edilmiştir. Mülkiyet ve yönetime katılımın etkileşimi de aynı şekilde olumlu etkiye sahiptir.

Aile mülkiyetine farklı bir açıdan yaklaşan Miller ve diğerleri (2010), 1996-2000 yılları arasında Fortune 1000 listesinde yer alan 898 halka açık işletmenin verilerini analiz etmişlerdir. Bu firmalardaki aile sahiplik oranını %19, iç yönetici oranını %24 olarak tespit eden yazarlara göre, işletme risklerini azaltmanın en kolay yolu servet portföylerini çeşitlendirmektir. Bu çeşitlendirme de satın alma yoluyla gerçekleşmektedir. Aile mülkiyeti ile satın alımların sayısı ve hacmi arasında ters bir ilişki bulan yazarlar, devralma nitelikleri ve hacminin aile işletmesi sahiplerinin öncelikleri ve risk tercihleri üzerinde etkili olabileceğini savunmuşlardır. Aile sahiplik yüzdesi ile firmanın ana sektörü içinde yapılan satın almaların oranı arasında da ters ilişki söz etmektedirler.

Aile şirketlerindeki aile yönetimi ve aile mülkiyetinin, küçülme (%5'in üzerindeki işten çıkarmalar) üzerindeki etkilerini analiz eden Block (2010), S&P 500 listesinde yer alan 414 firmadan 2638 gözlem üzerinde çalışmıştır. Bu işletmelerde aile sahiplik oranı %5, birleşik liderlik oranı ise %80 gibi yüksek bir değer çıkmıştır. Analiz sonuçlarına göre, aile yönetimi ve küçülme olasılığı arasında herhangi bir ilişkiye rastlanmamıştır. Block'un negatif ilişki öngörüsü desteklenmemiştir. Ancak, aile mülkiyet derecesinin işten çıkarma olasılığını azalttığı sonucu ortaya çıkmıştır.

Aguilera (2005), yönetim kurulu başkanı ve CEO pozisyonlarının ayrıldığı firmaların oranını, S&P 500 firmalarında %23, biyoteknoloji firmalarında %28 bulmuştur. Bu sonuçlar, sektörler arasında fazla bir farklılığın olmadığını göstermektedir. Birleşik liderliğin zaman içindeki değişimine bakıldığında, Boone ve diğerleri (2007), ele aldıkları 10 yıllık süreçte %60 civarında seyreden birleşik liderlik oranında fazla bir değişikliğin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Belkhir (2009)'in çalışmasında da bu orana yaklaşık bir değer (%65) bulunmuş ve kurul boyutu ile birleşik liderlik arasında pozitif bir korelasyon tespit edilmiştir. Spencer Stuart verilerine göre, yıllar içinde en fazla değişime birleşik liderlik oranında rastlanmıştır. 2008'de %61 olan bu oran, 2011'de %59'a, 2013 yılında ise %55'e kadar gerilemiştir.

Diğer yandan, bu çalışmada ele alınan yönetim kurulu özelliklerine yer verip, farklı konulara değinen çalışmalara da rastlanmıştır. Firma performansı ve bilgi

sistemleri grubu başkanının (CIO) maaşları üzerindeki yönetim kurullarının bilgi teknolojisi farkındalığının etkisini araştıran Yayla ve Hu (2014), S&P 1500 listesinde yer alan firmaların EXECUCOMP veritabanından elde edilen bilgilerini analiz etmişlerdir. 113 firmadan 358 gözleme yer verdikleri çalışmanın sonuçlarına göre yönetim kurulları ortalama 9.18 kişiden oluşurken, bunların %84'ü dış yöneticidir. Yaygın olarak bilinenin aksine, yönetici maaşlarının belirleyicileri arasında yer alan bireysel özelliklerin ve yönetim yapısının, CIO maaşları üzerinde önemli etkileri yoktur. CIO maaş yapısı bakımından firmalar, bilgi asimetrisi artışlarına kendi kurullarının bilgi teknolojilerindeki farkındalık düzeyine göre farklı şekillerde tepki verirler. Bilgi teknolojilerindeki farkındalığın daha yüksek seviyeleri firmaların performansını olumlu etkilemektedir. Bu olumlu etki, bilgi teknolojileri yoğun endüstrilerde daha fazladır.

McCahery ve Vermeulen (2014), yüksek performanslı ve hızlı büyüyen şirketlerin bileşimini analiz ederek, değer oluşturma ve yenilik ile ilişkili yönetim kurulu stratejilerini ve faktörlerini incelemiştir. Örneklemi 2011 ve 2012 yılının ilk yarısı arasında ABD borsalarında halka arz edilen, büyüme odaklı en iyi 70 girişim sermayesi (VC-70) destekli şirketten oluşmaktadır. Bunun yanında, ABD, Avrupa ve Asya'dan büyük şirketleri içeren FT-40 listesi için de analizler yapmışlardır. VC-70 listesindeki şirketlerde yönetim kurulları ortalama 8 kişiden oluşmaktadır. Bu kurulların büyük bir çoğunluğu da (6 kişi) dış yöneticidir. Yönetim kurulu başkanı ve CEO pozisyonlarının aynı olduğu kurulların oranı %70 bulunmuştur. Analiz sonuçları, bağımsız yöneticilerin, son zamanlarda listelenen şirketlerin, daha da geliştirilmesinde baskın bir rol oynamaya devam ettiklerini göstermiştir. Yönetimde tek kişilik model, genelde VC-70 şirketlerinin tercih ettiği modeldir. Bunun amacı, uyumsuzluk, çatışmalar ve zaman alıcı liderlik sorunlarını önlemektir.

2.2.2. Almanya'daki Yönetim Kurulları

Alman yönetim kurullarının en belirgin özelliği, iki katmanlı kurul yapısına sahip olmalarıdır. 1965 yılında çıkarılan Alman Anonim Şirket Kanunu'na göre, iki katmanlı kurul yapısı borsaya kayıtlı tüm Alman şirketler (Aktiengesellschaften) için

zorunludur (Jungman, 2006: 432). Bu zorunluluk, ele alınan çalışmalarda Alman şirket kurullarının büyük olmasını açıklar niteliktedir.

Dherment-Ferere ve diğerleri (2001), büyük kurulların disiplini kolaylaştırdığını, ancak kurullardaki icracı olmayan yöneticilerin rollerinin belirsiz olduğunu ileri sürmüşlerdir. Firmaların kötü performans gösterdikleri zamanlardaki yönetim disiplinlerini ele alan yazarlar, Alman menkul kıymetler borsasında işlem gören ve finansal olmayan 361 şirketin 1987-1994 yılları arasındaki verilerini incelemiştir. Almanya'nın yanında Belçika, Fransa ve İngiltere'deki şirketleri de analizlerine katan yazarlar, Alman yönetim kurullarının büyüklüğünü 3.5, denetim kurullarının büyüklüğünü 9.2 bulmuşlardır.

Firma değeri üzerindeki yönetim kurulu büyüklüğü, kompozisyonu ve iç işleyişin etkisini analiz eden Andres ve diğerleri (2005), Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'daki on ülkenin (Almanya, Belçika, Kanada, Fransa, Hollanda, İtalya, İspanya, İsviçre, Birleşik Krallık ve ABD) finansal olmayan 450 şirket verisini incelemiştir. Almanya'dan 33 şirkete yer verilen çalışmanın sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğünü 15.06 bulan yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğü ile performans arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir.

Alman yönetim modelinde etkin olan denetim kurullarının büyüklüğü ve kurul kompozisyonunun işletme performansı üzerindeki etkilerini analiz eden Frick ve Bermig (2009), 1998-2007 yılları arasında Alman borsalarına (DAX, MDAX ve SDAX) kayıtlı 294 şirketten 2400 gözlemi incelemiştir. Yazarlar, ortalama yönetim kurulu büyüklüğünü 12.8 ve denetim kurulu büyüklüğünü 6.7 bulmuşlardır. Bunun yanı sıra, kurul kompozisyonunu hesaplamak için sendika temsilcileri, iş konseyi temsilcileri ve bağımsız işçi temsilcilerini de analizlerine dâhil etmişlerdir. Ancak, kurul büyüklüğü ve kompozisyonun performans üzerindeki etkisi açısından tutarlı bir kanıt bulamamışlardır.

Yönetim kurulu büyüklüğüne farklı bir açıdan yaklaşan Balsmeier ve diğerleri (2011) ise, bir veya birden fazla yönetim kurulu üyeliği olan CEO'ya sahip kurullar ile

herhangi bir dış CEO'ya sahip olmayan kurulları karşılaştırmışlardır. En büyük 100 Alman şirketinde, toplam 707 gözlem üzerinde 1996-2008 yıllarını kapsayan bir çalışma yapmışlardır. Herhangi bir dış görevi olmayan CEO'ların bulunduğu kurullardaki denetim kurullarının (16.04), başka bir görevde bulunan CEO'ların bulunduğu kurullardan (18.38) daha küçük olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yönetim kurulları da sırasıyla 5.78 ve 7.07 bulunmuştur. ABD merkezli üst düzey yönetici yerleştirme firması Spencer Stuart'ın 2013 yılı verilerine göre de, Almanya'da yönetim kurulu büyüklüğü 16.3 gibi yüksek bir oran çıkmaktadır.

Andres ve diğerleri (2005), kurul kompozisyonu ile ilgili verilere yer verdikleri çalışmalarında, firma değerinin kurul kompozisyonuna karşı duyarsız olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Dış yöneticilerin yüzdesi, yani kurulun bağımsızlık derecesi ve firma değeri arasında da sağlam bir ilişkiye rastlamamışlardır. Benzer şekilde, yönetim kurulu kompozisyonunun ve sahiplik yapısının firmaların karlılıkları üzerindeki etkisini araştıran Krivogorsky (2006), Almanya'nın da içinde yer aldığı 9 Avrupa Birliği üyesi ülkeden (Belçika, Danimarka, Fransa, İtalya, Hollanda, Portekiz, İspanya, Avusturya) elde ettiği verileri kullanmıştır. Toplam 87 firmanın içinde yer alan 10 Alman firmasının, 2000-2001 yılları arasındaki verilerinin ortalamasına göre, iç yönetici oranı %46.9, kurul bağımsızlık oranı %30.9 bulunmuştur. Kurulların bağımsızlık oranı ile kârlılık arasında pozitif bir ilişki bulan Krivogorsky, iç yönetici oranı ile kârlılık arasında ise güçlü bir ilişkiye rastlamamıştır.

Bağımsız yönetim oranı ve firma değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen bir başka çalışma da Dahya ve diğerleri (2008)'nin 22 ülke üzerinde yaptıkları çalışmadır. Baskın bir hissedara sahip (oy haklarının en az %10'unu kontrol eden birey, aile ya da devletin varlığı) 30 Alman şirketin ortalama kurul büyüklüğünü 14.8, bağımsız yönetici oranını %57.5 bulmuşlardır. Bu çalışmanın sonucuna göre, özellikle pay sahipleri için yasal korumanın zayıf olduğu ülkelerde, hâkim ortaklarla bağlantısız bağımsız yönetici oranı ve şirket değeri arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuşlardır. Kârlı yatırım fırsatları ve iç sermaye sıkıntısının görüldüğü zamanlarda ise, baskın hissedarların bağımsız yönetici seçmeleri ihtimali yüksektir.

Yönetim kurullarının bağımsızlıkları üzerindeki bankacılık düzenleme ve denetleme politikalarının etkisini inceleyen Li ve Song (2009), Almanya'daki 28 gözlemden elde ettikleri verilere göre, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin kurullarındaki bağımsız yöneticilerin oranını %50.86 olarak hesaplamışlardır. Ancak bu çalışmada, Almanya'daki iki katmanlı yönetim kurulu yapısının varlığı ve üst yöneticileri izleme görevi denetim kurulunda olduğundan dolayı analizde sadece denetim kurullarının verilerine yer vermişlerdir. Çalışmanın odak noktası, resmi denetimin veya özel denetimin güçlendirilmesinin bankaların kurul bağımsızlıklarını nasıl etkilediğini göstermektir. Analiz sonuçları, resmi denetimin gücü ile kurul bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki ortaya koyarken, özel denetimin gücü ile bağımsızlık arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuştur.

Ferreira ve diğerleri (2011), Almanya'dan 83 gözleme yer verdikleri çalışmalarında, ülke iş sistemi özelliklerinin kurul bağımsızlığı ile olan ilişkisini açıklamayı amaçlamışlardır. Yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğünü 21.3, kurul bağımsızlık oranını %38.3 bulmuşlardır. Analiz sonuçları, ülkeye özgü kanun ve yönetmeliklerin, başta yönetici bağımsızlık gereksinimleri doğrultusunda, bankaların kurul bileşimlerini etkilediğini göstermektedir. Ülke özellikleri, bankacılık sektöründe deneyimli dış yöneticilerin oranının ne kadar olması gerektiği hakkında, kısmi bir açıklama gücüne sahiptir. Banka özelliklerindeki değişiklikler ile kurul bağımsızlık değişiklikleri arasında güvenilir bir ilişkiye rastlanmamıştır. Bulgulara göre, kurul deneyimindeki değişiklikler banka büyüklüğündeki değişikliklerle pozitif ilişkili iken, performans değişiklikleriyle negatif ilişkilidir.

Konuyu kurullardaki sahiplik yapısı açısından ele alan La Porta ve diğerleri (1999), Almanya'nın da içinde bulunduğu 27 gelişmiş ülkedeki büyük şirketlerin sahiplik yapısını ve işletme kontrolünü elinde bulunduran ortakları incelemişlerdir. Yatırımcı koruması gelişmiş ülkeler hariç olmak üzere, firmaların genellikle aileler ve devletin elinde olduğunu, hisseleri dağılmış şirketlerin ise azınlıkta kaldığını savunmuşlardır. Dağınık sahiplik yapısı, hissedarlar için koruma mekanizmalarının geliştirildiği ülkelerde yüksek iken; bu mekanizmaların zayıf olduğu ülkelerde, hâkim ortaklar çoğunlukla ailelerden oluşmaktadır. Almanya'daki %20'lik dilimde yer alan

(Cut off %20) şirketlerin yaklaşık %10'u aile kontrolünde iken, %50'lik bir kesim dağınık sahiplik yapısına sahiptir. Sahipliğin yoğunlaşma derecesi, ülkelerin gelişmişlik düzeyinden etkilenmekte ve gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelere oranla daha yüksektir. Yatırımcı haklarının zayıf olduğu ülkelerde, kendilerine yeterli korumayı sağlayamayan yatırımcıların, şirket yönetimi tarafından maruz kalabilecekleri olası mülksüzleştirme çabalarına karşı kendilerini koruma arzusu, mülkiyet yoğunlaşmasının artmasına sebebiyet vermiştir. Mülkiyet yoğunlaşması, yasaların sağlayamadığı korumanın ikamesi haline gelmiştir. Ayrıca, firmayı kontrol eden hissedarların, kârlarını korumak amacıyla şirket kaynaklarını kullanmasının firma değerini düşürdüğü yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Dherment-Ferere ve diğerleri (2001), Alman şirketlerdeki bireylerin ve ailelerin hisselerinin toplam oranını %14.1 olarak tespit etmişlerdir. Mevcut hissedarların ve alacaklıların yönetim disiplinde aktif bir rol oynamadığı, bu yönetim kurullarının yeniden yapılanmasının kötü performansa sebep olduğu ileri sürülmüştür. Ayrıca, Belçika ve Almanya'daki bu tür şirketlerdeki hisse alımları, bir denetim rolüne sahiptir. Benzer şekilde, Krivogorsky (2006)'de, aile sahiplik oranını %21 olarak hesaplamıştır. Bağlantılı (ilişkisel) sahiplik düzeyi ile kârlılık arasında pozitif bir ilişkinin varlığına işaret etmiştir. Yönetici sahiplik düzeyi ile kârlılık arasında ise güçlü bir ilişkiye rastlamamıştır.

Kurucu aile sahipliği ve firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen Andres (2008), 1998'den 2004 yılına kadar Frankfurt Borsası'nda işlem gören 275 firmadan 1701 gözlem üzerinde araştırma yapmıştır. Aile şirketlerindeki aile sahiplik oranını %63 bulan Andres, aile şirketi olmayan işletmelerde ise bu oranı %13 olarak tespit etmiştir. Sonuçlar, aile işletmelerinin, hâkim pay sahipliği veya dağınık ortaklık yapısına sahip firmalardan daha karlı olduğunu göstermektedir. Bu durum, azınlık pay sahiplerinin maruz kaldığı temsil sorunlarını, ailelerin daha başarılı bir şekilde dengelemesinden kaynaklanmaktadır. Ancak, aile sahipliği tüm şirketler için en uygun organizasyon yapısı değildir. Örneğin, sermaye-yoğun sektörlerde (distribütörlük gibi) aile şirketlerine az rastlanmaktadır. Aileler yönetim kurulu temsili olmaksızın sadece büyük paya sahip iseler, şirketlerinin performansı diğer firmaların performansından pek farklı

olmayacaktır. Ailelerin kontrolü sağlama ve sürdürme istekleri dış fonlara erişime engel olabildiğinden dolayı da aile mülkiyeti performans açısından olumsuz olabilmektedir.

Balsmeier ve diğerleri (2011), birey ve ailelerin ellerinde tuttıkları hisselerin oranını ortalama %27.84 bulmuşlardır. Bu oran, dış kurullarda hizmet veren CEO'ların yer aldığı kurullarda %31.72, herhangi bir dış kurulda görev almayan CEO'ların yer aldığı kurullarda ise %20.88 olarak gerçekleşmiştir. Dış kurullarda hizmet veren CEO'lar ile performans arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Bir veya daha fazla dış görevi olan CEO'ya sahip kurullar ile herhangi bir dış kurul bağı olmayan CEO'ya sahip kurullar karşılaştırıldıklarında, CEO'sunun dış kurul üyeliği olan firmalar önemli ölçüde daha düşük performansla karşılaşmaktadırlar.

Kurucu ailelerin firmaların sermaye yapısı kararlarını nasıl etkilediklerini araştıran Ampenberger ve diğerleri (2013), 1995-2006 yılları arasında CDAX'ta (en geniş Alman borsa endeksi) yer alan 660 finansal olmayan Alman şirketinden elde ettikleri verileri analiz etmişlerdir. Kurul büyüklüğünü 10.72 (yönetim kurulu 3.16, denetim kurulu 7.56), kurucu aile sahiplik oranını %17.9 bulmuşlardır. Alman aile şirketleri aile işletmesi olmayan firmalara göre önemli ölçüde daha düşük kaldıraç oranına (borçlar/varlıklar) sahiplerdir. Ailelerin firmaların sermaye yapısını etkilemesi çoğunlukla yönetime katılım yoluyla gerçekleşmektedir. Bu bağlamda, bir kurucu CEO'nun varlığı kaldıraç oranı üzerinde güçlü negatif bir etkiye sahiptir. Genel olarak bu çalışma, aile şirketi özellikleri (özellikle aile yönetimi) ve kaldıraç seviyesi arasında güçlü, negatif ve nedensel bir ilişkiye işaret etmektedir.

Yönetim kurullarındaki birleşik liderlik yapısı ile ilgili konulara değinen çalışmalardan biri Dherment-Ferere ve diğerleri (2001)'nin yapmış oldukları çalışmadır. Bu çalışmada, Alman yönetim kurullarında icracı ve icracı olmayan yönetim kurullarının ayrılmış olmasından dolayı, birleşik liderlik yapısına rastlanmadığı dile getirilmiştir. Aynı şekilde, Krivogorsky (2006)'de bu kurulların yapısı gereği, CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olmadığını savunmuştur. Ancak, bu çalışmada %51 olarak hesaplanan birleşik liderlik oranı 9 ülkenin ortalaması olduğundan yanıltıcı olmaktadır.

2.2.3. Japonya'daki Yönetim Kurulları

Japon şirketlerdeki yönetim kurullarının büyüklüğü daha çok Alman şirketlere benzemektedir. Abe ve Jung (2004)'a göre, yasal denetçi olmadan 18.09 olan yönetim kurulu büyüklüğü yasal denetçilerle beraber 21 seviyelerine çıkmaktadır. Abe ve Shimizutani (2007) çalışmasında da ele alınan 496 imalat firmasının verilerine göre yönetim kurulu büyüklüğü 15.15 bulunmuştur. ABD merkezli üst düzey yönetici yerleştirme firması Spencer Stuart'ın 2012 yılı TOPIX 100 endeksi verilerine göre, Japon şirket kurullarının yaklaşık yarısında dokuz ile on iki arasında yönetici bulunmaktadır. Bu çalışmada Japon yönetim kurullarının büyüklüğü ortalama 12.1 olarak hesaplanmıştır.

Kurul büyüklüğü ve performans kıyaslamasına yer veren çalışmalarda, ortalama kurul büyüklüğünü 10.16 bulan Bebenroth ve Donghao (2007), kurul büyüklüğünün performansı etkilemediği sonucuna ulaşmışlardır. Sakawa ve diğerleri (2009), 1990'ların başındaki Japon finansal Keiretsu yapısını kurumsal yönetim mekanizmalarını dikkate alarak incelemişlerdir. Ampirik analizleri için, 1991-1995 döneminde Tokyo Borsası'nda listelenen 522 imalat firmasını ele almış ve yönetim kurulu büyüklüğünü 19.82 olarak hesaplamışlardır. Kurul boyutu ve firma performansı arasında "U şeklinde" bir ilişkiden söz etmişlerdir. Bunun anlamı çok büyük veya çok küçük kurulların Japon firmalar için daha iyi olduğudur. Ayrıca, Japon Keiretsu sistemlerinin firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını dile getirmişlerdir.

Aman ve Nguyen (2012), Japonya'daki şirketlerin kurul yapılarının her firmanın özel ihtiyaçlarına uyumlu olup olmadığını belirlemeye çalışmışlardır. Bu amaçla, Tokyo Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ve finansal olmayan 1531 firmadan 6.269 gözlemin, 2003-2007 dönemine ait Kurumsal Yönetim Değerlendirme Sistemi (Nikkei CGES) veritabanındaki bilgilerini analiz etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğünü 10.23 bulan yazarlar, kurul boyutunun firma büyüklüğü ve firma karmaşıklığı ile pozitif, denetim maliyetleriyle ise negatif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yönetim kurulu boyutunun en yüksek bulunduğu (25.52) çalışma Essen ve diğerleri (2012)'nin, 9 Asya ülkesi (Tayvan, Japonya, Çin, Hong Kong, Hindistan, Malezya, Singapur, Güney Kore, Tayland) üzerinde yaptıkları çalışmadır. Çeşitli veritabanlarından elde ettikleri 86 çalışmayı meta analitik tekniklerle incelemişlerdir. Asya kurumsal koşullarını yansıtacak kurul nitelikleri ve firma performansı hakkında değişik hipotezler geliştirmişlerdir. Asya bağlamında yönetim kurulu nitelikleri ve finansal performans arasında doğrudan bir ilişkiden söz etmek için çok sınırlı kanıt ulaşımlardır. Essen ve arkadaşlarına göre kurul boyutu performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip görünmemektedir.

Genel olarak büyük yapılarda uzlaşma sağlamanın zorlukları üzerinde duran Nakano ve Nguyen (2012)'e, Nikkei CGES veritabanından Tokyo Borsası'nda işlem gören 1.324 firmanın 2003-2007 dönemine ait yönetim kurulu verilerini incelemişlerdir. Analiz sonucunda, büyük yapılarda fazla ekstrem kararların alınmadığını ve bu kurulların daha az risk alma eğiliminde olduklarını dile getirmişlerdir. Benzer bir etkinin Japon firmalarında geçerli olup olmadığını test eden yazarlar, yönetim kurullarının büyüklüğünü 10.41 bulmuşlardır. Çalışmalarının sonucuna göre büyük kurulların performansında daha az oynama olmaktadır. Bu kurullara sahip işletmelerin iflas riskleri daha düşüktür. Ayrıca, firmaların yatırım fırsatlarının bol olduğu zamanlarda kurul boyutunun etkisi daha düşükken, firmaların daha az büyüme fırsatının olduğu durumlarda bu etki daha güçlüdür. Tüm bu sonuçlar hipotezleri için bazı destekler sağlarken, bunlar istatistiksel olarak anlamlı ve güçlü sonuçlar değildir.

Son zamanlarda revize edilen ticaret hukuku, şirketlerin daha fazla dış yönetimi benimsemesini teşvik etmektedir. Bu yönetim sistemi henüz genel kabul görmüş olmasa da, kurulda dış yönetici oranında bir artış eğilimi gözlenmektedir (Abe ve Jung, 2004: 2). Japon şirketlerinde her biri ayrıntılı sınıflandırmaya tabi tutulan dış yöneticilerin denetim rolü ve kurullardaki yönetici devrini araştıran Abe ve Jung (2004), 1990-1999 yılları arasında elektrikli aletler sektöründe borsaya kayıtlı 192 şirkette görev yapan 6660 yöneticiyi ele almışlardır. Dış bağlantılı yöneticilerin toplamı %32.3 iken tamamen bağımsız dış yönetici oranı %11.8 olarak gerçekleşmiştir. Dış yöneticiler iç

yöneticilerin devrinde önemli bir rol oynamazken iç yönetici devri şirket performansı ile olumsuz ilişkili bulunmuştur.

2002 yılında Japon hükümeti tarafından gerçekleştirilen Kurumsal Davranış Yıllık Anketi'nin verilerinden yararlanan Abe ve Shimizutani (2007), aşırı istihdam durumunda işgücü maliyetlerini azaltma yönünde, yönetim kurulunun firma kararlarını nasıl etkilediğini araştırmışlardır. İç yönetici oranının % 67 bulunduğu çalışmanın sonuçları, iç yöneticilerin aşırı istihdam durumunda işçileri işten çıkarmak yerine yeni işçi alımlarını azaltma eğiliminde olduklarını göstermiştir. Dış yöneticilerin ise daha çok işten çıkarma ve erken emeklilik gibi uygulamalara başvurdukları görülmüştür.

Dış yönetici ve denetçi oranının yüksek olmasının daha iyi performansa yol açacağını savunan Bebenroth ve Donghao (2007), imalat sanayindeki 821 şirketin 2003-2004 yıllarına ait verilerinden yola çıkarak Japon şirketlerin kurumsal yönetim düzeylerinin işletme performansı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Dış yönetici oranını ortalama %7 bulan yazarlar, şirketleri geleneksel, Amerikan tarzı ve yeni Japon şirketleri olarak üç grupta incelemişlerdir. En iyi performansı Amerikan tarzı şirketler sergilerken geleneksel şirketler performans açısından en zayıf şirketler olarak bulunmuştur. En fazla dış yöneticiye yer veren Amerikan tarzı şirketler (%42) ve yeni Japon şirketleri (%17) olmuştur. Spencer Stuart'ın 2012 yılı verilerine göre, TOPIX 100 şirketlerinin yönetim kurullarındaki toplam 1.210 yöneticinin 261'i ya da %21.5'i dış yöneticilerden oluşmaktadır. Bu oranın Amerika Birleşik Devletleri'nde %84, Fransa'da %58, Birleşik Krallıkta %57 olduğu göz önüne alındığında, Japonya çok gerilerde kalmaktadır.

Benzer şekilde, Li ve Song (2009), Japonya'daki 24 gözlemden elde ettikleri verilere göre bankacılık sektöründe yer alan şirketlerin kurullarındaki bağımsız yöneticilerin oranını %19 bulmuşlardır. Bankacılık sektöründeki şirketlerin kurul bağımsızlıkları üzerine odaklanan yazarlar, bankacılık düzenleme ve denetleme politikalarının kurul bağımsızlığı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Önceki çalışmalara paralel olarak, denetleyici kuruluşlar tarafından yapılan doğrudan disiplinli denetim, bankalarda düşük performansa yol açmaktadır. Diğer bir açıdan, resmi denetimin

güçlendirilmesinin kurul bağımsızlığını azalttığı, özel denetimin güçlendirilmesinin kurul bağımsızlığını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Yönetim kurulu yapısı ve firma performansı arasındaki ilişkiye odaklanan Sakawa ve diğerleri (2009), dış yönetici oranını %21.4 olarak tespit etmişlerdir. Dış yönetici oranı ve firma performansı arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. Desender ve diğerleri (2011) ise, yönetim kurulu karakteristikleri ile denetim maliyetleri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Tokyo borsasına kayıtlı 2151 firmanın 2006-2011 yılları arasındaki verilerini inceleyen yazarlar, dış yönetici oranını %10 bulmuşlardır. Yönetim kurullarının bağımsızlığı ile dış denetim maliyetleri arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu öne sürdükleri hipotezleri kabul edilmiştir. Yabancı mülkiyeti yüksek olan firmaların bağımsızlıkları ve dış denetçi bulundurmaları birbirlerini tamamlamaktadırlar. Bu firmaların daha fazla denetim maliyetine katlanmak zorunda kaldıklarını gözlemlemişlerdir. Diğer taraftan tek bir ülke içinde yabancı sahiplerin ağırlığına göre şekillendirilmiş farklı kurumsal yönetim modellerinin olabileceğini vurgulamışlardır.

Büyük ve karmaşık firmaların daha fazla dış yöneticiye sahip oldukları yönündeki varsayımları kısmen desteklenen Aman ve Nguyen (2012), kurul bağımsızlığını %7 bulmuşlardır. Büyük Japon şirketlerinin daha fazla dış yönetici istihdam ettikleri görülürken kompleks firmalarla ilgili bu konuda herhangi bir bulguya rastlanmamıştır. Yönetim kurulu bağımsızlığı çoğu firma karakteristikleri ile ilgisiz görünmektedir. Bu kurulların, danışmanlık ve denetim rollerinin yürütülmesi için iyi şekilde yapılandırılmış olmadıkları sonucuna ulaşmışlardır.

Essen ve diğerleri (2012), kurul bağımsızlığını %23 buldukları çalışmalarının sonuçlarına göre, yönetim kurulunun bağımsızlığının firma performansı ile negatif ilişkili olduğu öngörülerini desteklenmemiştir. Essen ve diğerleri, genel literatürde yer alan, yönetim kurulu bağımsızlığının performans üzerindeki olumlu etkisinin, kabul edilenden çok daha az olduğunu ileri sürmüşlerdir. Kurullardaki birleşik liderlik oranını ortalama %11 buldukları bu çalışmada, birleşik liderlik yapısının firma performansı ile

pozitif ilişkili olduğu varsayımları da reddedilmiştir. Diğer yandan, liderlik yapısı da performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Japon yönetim kurullarındaki sahiplik yapısıyla ilgili olarak bulunan ilk çalışma, ABD, Japonya ve Batı Avrupa ülkelerinden 390 büyük imalat şirketinin sahiplik yapıları ve yönetim kurulu kompozisyonları arasındaki ilişkiyi inceleyen Li (1994)'nin çalışmasıdır. Vekâlet teorisini temel alan bu çalışmada, Japonya'daki 59 şirketin yönetim kurullarının %9'u dış yöneticilerden oluşurken kurullardaki mülkiyet yoğunlaşması %68 olarak hesaplanmıştır. Yazara göre sahiplik yoğunlaşması dış yönetici oranı ile negatif ilişkilidir ve sahiplik yapısının kurul kompozisyonu üzerinde önemli etkisinin olduğu sonucu vekâlet teorisini destekler niteliktedir. Dağınık sahiplik yapısına sahip firmalarda yönetimi denetleyebilmek ve vekâlet sorunlarını gidermek için daha fazla dış yöneticiye ihtiyaç duyulduğu da ileri sürülmüştür.

La Porta ve diğerleri (1999), 27 gelişmiş ülkedeki büyük şirketlerin işletme kontrolünü elinde bulunduran ortaklarını ve sahiplik yapısını inceledikleri çalışmalarının sonuçlarına göre, Japonya'daki %20'lik dilimde yer alan (Cut off %20) şirketlerin %5'i aile kontrolündedir. %90 gibi büyük bir çoğunluk yaygın sahiplik yapısında iken %5'lik bir kısımda devlet kontrolündedir. Dağınık sahiplik yapısı, hissedarlar için koruma mekanizmalarının geliştirildiği ülkelerde yüksek iken, bu mekanizmaların zayıf olduğu ülkelerde hâkim ortaklar çoğunlukla ailelerden oluşmaktadır.

Benzer şekilde, Claessens ve diğerleri (2000), 9 Doğu Asya ülkesinden (Hong Kong, Endonezya, Filipinler, Japonya, Kore, Malezya, Singapur, Tayland, Tayvan) 2980 şirketin verilerini mülkiyet ve kontrol ayrımı açısından incelemiştir. Japon şirketlerin yaklaşık %10'unun (9.7) aileler tarafından kontrol edildiği ve %79.8 gibi büyük bir çoğunluğunun halka açık şirketlerden oluştuğu sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmada yer verilen Asya ülkelerinin çoğunda, firmaların büyük bir kısmı tek bir kişi tarafından kontrol edilirken mülkiyetin zamanla dağılacığı görüşüne ters bir şekilde, köklü firmalar genellikle aile kontrolündedir. Dokuz ülkenin arasında sadece

Japonya'nın köklü firmalarında halka açılma daha yaygındır. Aile işletmelerinde ve küçük firmalarda mülkiyet-kontrol ayrımı daha belirgin gözükmektedir.

İşletmelerin firma değeri ve bağımsız yönetim oranı arasındaki ilişkiyi araştıran Dahya ve diğerleri (2008), ele aldıkları 10 Japon şirketin ortalama kurul büyüklüğünü 14, bağımsız yönetici oranını %38 olarak tespit etmişlerdir. Özellikle pay sahipleri için yasal korumanın zayıf olduğu ülkelerde hâkim ortaklarla ilişkili olmayan bağımsız yönetici oranı ve şirket değeri arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Baskın hissedarlar kârlı yatırım fırsatlarının olduğu durumlarda kurullara daha fazla bağımsız yönetici seçme eğiliminde olmaktadır. Aynı şekilde, iç sermaye sıkıntısının yaşandığı durumlarda da dış yönetici atama olasılıkları artmaktadır.

Mülkiyet-kontrol ayrımına değinen başka bir çalışma da, Carney ve Child (2013)'in sekiz Doğu Asya ülkesinin (Japonya, Hong Kong, Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur, Tayvan, Tayland) 1996 yılı (1606 veri) ve 2008 yılındaki (1386 veri) şirket verilerinden yararlandıkları çalışmadır. Doğu Asya'nın en büyük şirketlerinin mülkiyet ve kontrol yapısındaki değişimi araştırdıkları bu çalışmada, Japon şirketlerdeki aile sahipliği 1996 yılında %4 (Cut off %20) gibi oldukça düşük bir oran çıkmıştır. Mülkiyetin büyük bir kısmı ise (%91.5) halka arz edilen hisselerin sahiplerinde görülmektedir. 2008 yılında aile sahipliği yaklaşık 2 puanlık bir artışla %6'ya yükselmiştir. Halka arz edilen hisselerin sahipliği %72.2'ye gerilerken devlet sahipliği %1.5'den %4.5'e yükselmiştir. Devlet, hem yabancı firmaların hem de yerli firmaların sahibi olarak giderek daha önemli hale gelmiştir. Statükocu politik düzenlemelerin sürdüğü yerlerde, önceden var olan mülkiyet düzenlemelerinin değişmeden devam ettiği ya da daha yerleşik hale geldiği gözlemlenmiştir. Ancak önemli siyasi değişiklikler sonucunda mülkiyet yapısında değişimlerin olabileceği de dile getirilmiştir.

Burada değinilen konulardan farklı olarak, Japonya'daki kurumsal yönetim mekanizmaları ile kamu borç finansman maliyeti arasındaki ilişkiyi araştıran Tanaka (2014), 2005-2008 periyodunda ülkede ihraç edilen kurumsal tahvillerin bir örneğini incelemiştir. 196 firmadan 640 gözleme yer verilen çalışmada yönetim kurullarının

büyüklüğü 12.07, dış yöneticiler %13.37 ve aile sahipliği %7.8 bulunmuştur. Benzer vergi ve benzer yükümlülüklerle sahip finansal araçların getirileri arasındaki fark (yield spreads) aile şirketlerinde daha yüksektir. Kurumsal yönetim, tahvil ve firma karakteristikleri kontrol edildikten sonra birleşik liderlik yapısı ve getiri farkı pozitif ilişkilidir. Genel sonuç, kurumsal yönetim yapıları önemli ölçüde Japonya'da kamu borç finansman maliyetini etkilemektedir.

2.2.4. Tayvan'daki Yönetim Kurulları

Japon denetim sisteminden türetilen bir yapı olan Tayvan yönetim kurulları da iki katmanlı kurul yapısına sahiptir (Solomon ve diğerleri, 2003: 239). Bu kurulların büyüklüğü ve işletme performansı arasındaki ilişkiyi araştıran Chiang (2005), yönetim kurulu büyüklüğü ile işletme performansı arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını ileri sürmüştür. 2001 yılında Tayvan'da faaliyet gösteren 225 ileri teknoloji şirketini, kurumsal yönetim-şeffaflık ilişkisi açısından incelemiştir. Bulgular, kurul büyüklüğü ve işletme performansı arasında negatif ama anlamsız bir ilişki göstermektedir. Elde ettiği sonuçlar, kurul boyutu, sahiplik, mali şeffaflık, bilgilendirme, yönetim yapısı ve süreçlerinin işletme performansı ile ilişkili olduğunu ve şeffaflığın kurumsal performansı değerlendirmek için en önemli göstergelerden biri olduğunu göstermiştir. Chiang, yönetim kurulu büyüklüğünü 9.24 olarak tespit etmiştir. Benzer şekilde, Essen ve diğerleri (2012) de kurul boyutunu 10.58 olarak hesaplamışlardır. Kurul boyutunun firma performansı ile pozitif ilişkili olduğu varsayımı ise kabul edilmemiştir.

Sheu ve Lin (2007), yönetim kurulu kompozisyonları ve halka arz edilen şirketlerin mülkiyet yapısı üzerinde risk sermayesinin (venture capital) rolünü araştırmışlardır. Tayvan Borsası'nda kayıtlı olup, 2001-2003 yılları arasında bilgi teknolojileri sektöründe risk sermayesine dayalı olan ve olmayan şirketleri karşılaştırdıkları çalışmalarında, risk sermayesine dayalı şirketlerde iç yönetici oranı 2003 yılı için %29.1, dış yönetici oranı %68.8 bulunmuştur. Risk sermayesine dayalı olmayan şirketlerde bu oranlar sırasıyla %24.8 ve %68.3 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuçlara göre, risk sermayesine dayalı şirketlerde iç yönetici oranının daha düşük olduğu hipotezleri kabul edilmezken, dış yönetici oranının daha yüksek olduğu

öngörülerini desteklenmiştir. Risk sermayesi yatırımı sonucunda şirketler daha bağımsız bir yönetim yapısına sahip olmaktadır.

İşletmeleri yönetim kurulu bağımsızlığı, aile sahipliği ve Ar-Ge harcamaları açısından inceleyen Chen ve Hsu (2009), Tayvan Ekonomi Dergisi (TEJ) veri bankasından yararlanarak 2002-2007 yılları arasında Tayvan borsasında ve tezgâh üstü piyasalarda (OTC - Over the Counter) listelenen 369 elektronik firmasının verilerini analiz etmişlerdir. Bu firmalardaki bağımsız yönetici oranı ortalama %11.5 bulunmuştur. Araştırma sonuçlarına göre, bağımsız yönetici oranı ve aile sahipliği etkileşimi Ar-Ge yatırımları ile pozitif ilişkilidir. Yani aile sahipliği yüksek olan işletmelerde bağımsız yönetici oranı artırılırsa Ar-Ge yatırımları artmaktadır.

Yönetim kurullarında optimal düzeyde denetimin sağlanması konusuna odaklanan Chen ve Nowland (2010), Tayvan, Hong Kong, Malezya ve Singapur'daki finansal olmayan ilk 100 şirket içindeki firmalar üzerinde çalışma yapmışlardır. 1998-2004 yılları arasında kapsayan, toplam 185 örnekten 1295 gözlem içinde, Tayvan'dan 48 firmaya yer vermişlerdir. Aile şirketlerinin yönetim kurulu büyüklüğünü 10.01, bağımsız yönetici oranını %23 bulmuşlardır. Bu oranları diğer şirketlerde sırasıyla 9.66 ve %34 olarak hesaplamışlardır. Optimal denetim seviyesi, aile şirketlerinde diğer şirketlere göre daha düşüktür. Ayrıca, halen aile şirketlerinin kurumsal yönetim uygulamaları belirlenen optimum seviyenin altındadır. Bu optimal denetim seviyesi, azınlık hissedarların ve aile gruplarının arasındaki vekalet çatışmasının büyüklüğüne karşı son derece duyarlıdır. Sonuçlar, daha fazla denetimin her zaman daha iyi performans ile ilişkili olmadığını da ortaya koymaktadır.

Sahiplik yapısı ve yönetim kurulu karakteristiklerinin, kurul bağımsızlığını artırmak için yapılan bağımsız yönetici ve denetçi atamasını ne ölçüde etkilediğini araştıran Chou ve Hamill (2010), 2002-2003 yılları arasında Tayvan Borsası'na (TSEC) koteli 298, Gre Tai Menkul Kıymetler Piyasası'nda (GTSM) işlem gören 115 şirketin verilerinden yararlanmışlardır. Ele aldıkları iki farklı örnek seti için ayrı ayrı analizler yapmışlardır. TSEC şirketlerinde yönetim kurulu büyüklüğünü 9.73, bağımsız yönetici sayısını %36 ve birleşik liderlik oranını %30 olarak hesaplamışlardır. GTSM

şirketlerinde ise sırasıyla 8.63, %51 ve % 42 gibi değerler bulmuşlardır. Yazarlara göre, diğer koşullar sabitken sahiplik yapısı, bağımsız yönetim ve denetçi ataması ile pozitif ilişkilidir. İkili liderlik yapısına sahip firmaların bağımsız yönetici ve denetçi oranları daha düşüktür. Bu hipotezlerini yaptıkları analiz sonuçları da desteklemiştir.

Chiang ve Lin (2010)'in çalışmasında yaklaşık %13 (1.23 kişi) olarak hesaplanan yönetim kurulundaki bağımsız yöneticilerin oranı performansı olumlu yönde etkilemektedir. Kurul bağımsızlığını %45 olarak tespit eden Essen ve diğerleri (2012)'nin yönetim kurulunun bağımsızlığı ve firma performansı arasında negatif ilişki öngörülerini Tayvan için reddedilmiştir. Aynı şekilde, Yeh (2013)'in çalışmasında da kurul bağımsızlığı firma performansını olumlu etkilemektedir. Ancak, farklı olarak dış yönetici oranı turizm şirketlerinde %60.79 gibi yüksek bir oran çıkmıştır.

Yönetim kurulu seçimlerini gözden geçirerek yönetim kurulu büyüklüğü ve kompozisyonunun belirleyicilerini inceleyen Chen (2014), Tayvan borsasında işlem gören elektronik ve bilişim firmalarının 1991-2009 yılları arasındaki verilerini analiz etmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre yönetim kurulları ortalama 9.26 kişiden oluşmakta ve bu üyelerin %68.3'ü dış yönetici iken %17.2'si iç yöneticidir. Yönetim kurulları ile içerden bağılı olmayan dış yöneticilerin oranı hükümet düzenlemelerindeki değişikliklere ve CEO karakteristiklerindeki değişikliklere karşı duyarlı bulunmuştur. Hükümet düzenlemeleri kurulların küçük olmasını, daha fazla dış yönetici bulundurulmasını ve iç bağlantılı dış yöneticilerin azaltılmasını teşvik ederek önemli ölçüde işletme kurullarını şekillendirmektedir.

Tayvan şirketlerinin %48.2'sinin aileler tarafından kontrol edildiğini %26.2'lik bir kısmın ise halka açık şirketlerden oluştuğunu tespit eden Claessens ve diğerleri (2000), köklü firmaların daha yoğun kurumsal kontrole sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır. Mülkiyetin zamanla dağılacağı görüşüne zıt bir şekilde köklü firmalar genellikle aile kontrolündedir. Başka bir deyişle, firmaların büyük bir çoğunluğunun tek bir kişi tarafından kontrol edildiği ve sahipliğin dağınık olmadığını savunmuşlardır. Aileler tarafından kontrol edilen işletmelerde ve küçük firmalarda mülkiyet-kontrol ayrımının daha belirgin olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Sahiplik yapısı ve yönetim kurulu özelliklerinin işletme performansı üzerindeki etkilerini analiz eden Filatotchev ve diğerleri (2005), Tayvan Borsası'nda listelenen ve kurucu aileler tarafından kontrol edilen halka açık 228 firmanın verilerini kullanmıştır. Bağımsız yönetici oranını %23, aile sahiplik oranını %17.2 olarak tespit etmişlerdir. Araştırma bulguları, yazarların öne sürdükleri “aile sahiplik ve kontrolü ile performans arasında olumlu ilişki vardır” hipotezlerini desteklememiştir. Özellikle yabancı finansal kuruluşlar ve kurumsal yatırımcıların pay sahipliğinin olduğu işletmeler daha iyi bir performans sergilemektedirler. İcra kurulunun aile kontrolünde olması performans açısından olumsuz görülürken, aile bağı olan başkan veya denetçilerin varlığının performans üzerinde herhangi bir etkisi saptanmamıştır. Bu noktadan hareketle, aile kontrolünden bağımsız yönetim kurullarının varlığı ile performans arasındaki olumlu ilişki öngörülere kısmen desteklenmiştir.

Kurul bileşiminin bir fonksiyonu olarak performans göstergeleri ve yönetim kurulu kompozisyonunun belirleyicilerini ele alan Yeh ve Woidtke (2005), 1998 yılında Tayvan borsasına kayıtlı 251 finansal olmayan şirketin verilerini incelemişlerdir. Bu araştırmalarında, yönetim kurulu büyüklüğünü 8.19, aile sahiplik oranını %25.5 ve birleşik liderlik oranını %48 bulmuşlardır. Analiz sonuçları göstermektedir ki, kurula aile üyeleri veya bağlı üyeler hâkim olduğu zaman kurullar kötü bir yönetim ortaya koymaktadır. Yönetim kurulu kontrolünün aile üyelerinde olmadığı kurullar daha iyi yönetilmektedir. Mülkiyet ve kontrol arasındaki ayrılığın derecesini belirlemenin zorluğu ve yatırımcının korunmasının nispeten zayıf olması sebebiyle, firma düzeyinde kurumsal yönetim kalitesi için yönetim kurulları, aile kontrolünde olmaktan ziyade uygun bir vekille temsil edilen kurullar olmalıdırlar.

Chen ve Hsu (2009), aile sahipliği oranını %21.9 ve birleşik liderlik oranını %39 buldukları çalışmalarının sonuçlarına göre, aile sahipliği ve birleşik liderlik etkileşimi Ar-Ge yatırımları ile negatif ilişkili bulunmuştur. Bunun anlamı, aile sahipliği yüksek olan işletmelerde, CEO ve kurul başkanının rolleri ayrılırsa Ar-Ge yatırımları artmaktadır. Bunun yanı sıra, aile işletmeleri daha çok kısa dönem odaklı olduklarından aile mülkiyeti ve Ar-Ge yatırımları arasında negatif ilişki ortaya çıkmaktadır.

Kontrol ve aile sahiplik konsantrasyonunun firma değeri üzerindeki etkisini inceleyen Peng ve Jiang (2010), Tayvan, Hong Kong, Endonezya, Malezya, Singapur, Güney Kore ve Tayland'da toplam 634 firmanın verilerini analiz etmişlerdir. Asya Kurumsal Yönetim Arşiv Veri Merkezi (Asian Corporate Governance Archival Data Center) ve Worlscope veritabanındaki bilgilerden yararlanmışlardır. Peng ve Jiang'a göre daha gelişmiş yasal ve düzenleyici kurumlara sahip ülkelerdeki firmalar için aile sahipliği ve firma değeri arasındaki olumlu ilişki zayıftır. Aile sahiplik oranını %24.2 buldukları çalışmalarının sonuçları bu varsayımlarını desteklememiştir. Sonuçlar, kontrol ve aile sahiplik oranının firma değeri ile ilgisiz olduğunu göstermiştir.

Bir yıl sonra aynı yazarlar (Jiang ve Peng, 2011) tarafından yapılan başka bir çalışmada, bu ülkelere ek olarak Filipinler de analize katılmış ve toplam örneklemi 744 olmuştur. Bu çalışmalarında da kontrol ve aile sahiplik oranı ile performans arasındaki ilişkiyi inceleyen yazarlar, sahiplik oranını %24.23 bulmuşlardır. Önceki çalışmaya ek olarak, firmada aile CEO'sunun varlığı performansı olumlu etkiler hipotezleri kabul edilmiştir.

Aile yönetimi, aile kontrolü ve firma büyüklüğünün etkisini dikkate alarak aile sahipliği ve firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz eden Chu (2011), tezgâh üstü menkul kıymetler piyasası ve Tayvan Borsası'nda işlem gören, 786 halka açık şirketin 2002-2007 yılları arasındaki verilerini incelemiştir. Dış yöneticileri %26.8, aile üyesi yöneticileri %73.2 ve aile sahipliğini %16.37 bulduğu çalışmasında, aile sahipliği ve firma performansı arasında pozitif ilişkinin olduğunu tespit etmiştir. Küçük ve orta ölçekli işletmelerde aile mülkiyeti ve firma performansı arasındaki ilişki büyük şirketlere oranla daha güçlüdür. Aile üyesi yönetici bulundurmeyen firmalara göre bulunduran firmaların aile sahipliği ve performans arasındaki ilişkileri daha belirgindir.

Carney ve Child (2013) Tayvan'ında içinde yer aldığı 8 Asya ülkesindeki en büyük şirketlerin mülkiyet ve kontrol değişikliklerini araştırmışlardır. Tayvan şirketlerindeki aile sahipliği 1996 yılında (cut off %20) % 48.2 iken 2008 yılında büyük bir düşüşle %4.7'ye gerilemiştir. Halka arz edilen hisselerin sahipliği 1996 yılında %26.2 gibi düşük bir oranken 2008 yılında %75.1'e yükselmiştir. Bu durum,

Tayvan'daki büyük şirketlerin güçlü bir şekilde aile sahipliğinden uzaklaştığını ve hisselerin, dolayısıyla da sahipliğin, daha geniş bir kesime yayıldığı halka arz modelini benimsediklerini ortaya koymaktadır.

Aile sahipliğinin, yönetim kurulunun bağımsızlığı üzerinde negatif, birleşik liderlik üzerinde pozitif etkileri olduğu sonucuna varan Essen ve diğerleri (2012), aile sahiplik oranını %26, birleşik liderlik oranını %24 olarak hesaplamışlardır. Birleşik liderlik yapısı ile firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu varsayımları ise kabul edilmemiştir.

Kurumsal yönetim değişkenlerini hesaplamak için Tayvan ekonomi dergisinin verilerinden yararlanan Yang ve diğerleri (2013), Tayvanlı elektronik firmalarının verimlilikleri üzerindeki kontrol-mülkiyet ayrımının etkisini incelemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla, 2004-2010 yılları arasında tezgâh üstü piyasalarda faaliyet gösteren 323 elektronik firmasını ele almışlardır. Bu firmalardaki yönetim kurulları ortalama 6.61 kişiden oluşurken, bağımsız yönetici ve denetçi sayısının toplam yöneticilere oranı %15.7, CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğu şirketlerin oranı ise %37.8 olarak hesaplanmıştır. Diğer koşullar sabitken kontrol ve mülkiyet ayrımının Tayvanlı elektronik firmalarının verimlilikleri üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun aynı kişi olması ile işletme performansı arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını ileri süren Chiang (2005), yönetim kurullarındaki birleşik liderlik oranını %33.8 olarak bulmuştur. Analiz sonuçları, CEO olarak da hizmet veren yönetim kurulu başkanı ile işletme performansı arasında olumsuz bir ilişkiyi ortaya çıkarmıştır.

Yönetim kurullarındaki liderlik yapısı, hakların dağıtımı ve firma performansı arasındaki ilişki üzerine yoğunlaşan Chiang ve Lin (2010), Tayvan Ekonomi Dergisi veritabanındaki bilgilerden yararlanarak 2008 yılında Tayvan borsasında işlem gören finansal olmayan 1194 örnek üzerinde çalışmışlardır. Yaptıkları analiz sonucunda konumuzla alakalı olarak, yönetim kurulu büyüklüğünün (9.41) performans üzerinde

etkisinin olmadığı ve birleşik liderlik (%29) yapısının firma performansını olumsuz etkilediği sonuçlarına ulaşmışlardır.

Turizm firmalarının performansı üzerindeki yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetsel sahiplik ve birleşik liderlik değişkenlerinin etkisini araştıran Yeh (2013), Tayvan Ekonomi Dergisi ve Piyasa Gözlem Mesaj Sistemi (Market Observation Post System) verilerine dayanarak halka açık 7 otel işletmesini incelemiştir. Birleşik liderlik oranı %28 olarak hesaplanmış ve firma performansı ile yönetim kurulu bağımsızlığı ve birleşik liderlik arasında korelasyon olduğu saptanmıştır. Yönetim kurulu başkanı ve CEO pozisyonlarının ayrıldığı kurullarda performansın olumlu etkileneceğini savunan hipotezleri desteklenmemiştir.

Öte yandan, banka kredisi finansmanının dünya çapındaki ekonomik önemi göz önüne alındığında, borçluların mülkiyet rollerini araştırmak ve banka kredisi açısından yönetim kurulu yapısını incelemek isteyen Lin ve diğerleri (2014), Tayvan borsasında listelenen halka açık şirketlerde bireysel banka kredi sözleşmeleri üzerindeki yönetim kurullarının etkilerini analiz etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğünü 9.96, bağımsız yönetici oranını %12.59 ve birleşik liderlik oranını %26.96 olarak hesapladıkları çalışmalarının verilerini, 1997-2008 yılları arasında 739 firmanın 60.807 yıllık kredi gözleminden elde etmişlerdir. Bu sonuçlar daha iyi yönetilen firmaların daha düşük fiyatlarla krediye ulaşma imkânlarının olduğunu göstermektedir. Bu özellikteki firmaların daha büyük boyutlarda ve daha uzun süreli kredi alma olasılıkları yüksektir. Diğer bir deyişle, firmalar banka kredilerinin taahhütleri bağlamında, mülkiyet ve yönetim kurulu yapılarının etkinlikleri gibi yönetim niteliklerinden faydalanabilmektedirler.

2.2.5. Türkiye'deki Yönetim Kurulları

Türkiye'deki yönetim kurullarının büyüklüğü ile ilgili verilerin yer aldığı çalışmalara bakıldığında, bu çalışmalar birbirleriyle paralel sonuçlar içermektedirler. Türk ticari bankalarındaki yönetim kurulu boyutu, kurul bağımsızlığı, birleşik liderlik yapısı ve yönetim kurulu görev süresi ile banka performansı arasındaki ilişkiyi ortaya

koymayı amaçlayan Kaymak ve Bektaş (2008), Türkiye Bankalar Birliği'nden elde ettikleri, 2001-2004 yıllarına ait, 27 ticari bankanın verilerini incelemişlerdir. Avrupa'daki bankaların yönetim kurullarının ortalama 17, Amerika'daki bankaların kurullarının ortalama 18 kişiden oluştuğu göz önüne alındığında, Türkiye'de 8 kişiden oluşan küçük kurullar şeffaflık ile ilgili problemleri tetiklemektedir. Finans sektöründeki firmalarda büyük kurulların performansı azalttığı yönündeki görüşler için herhangi bir destek bulamamışlardır.

Aynı şekilde, yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulu işleyişi (süreci) ve işletme performansı arasındaki ilişkiyi ortaya koymayı amaçlayan Elitaş ve diğerlerinin (2009), yönetim kurulu üye sayısının fazla olmasının düşük performansa sebep olacağı öngörülerini desteklenmemiştir. Ege Bölgesi'nde anonim şirket olarak faaliyet gösteren 50 ve üzeri çalışana sahip 185 KOBİ'yi inceleyen yazarlar, yönetim kurulu büyüklüğü 5.26 tespit etmişlerdir.

Bir başka çalışmada Doğan ve diğerleri (2013a), kurumsal yönetim ve sigorta şirketlerinin performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 2005-2011 yılları arasında Borsa İstanbul (BİST)'de işlem gören 7 sigorta şirketinden elde ettikleri verilere göre ortalama kurul büyüklüğünü 7.57 bulmuşlardır. Yukarıda olduğu gibi, kurul boyutunun performans üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Yönetim kurulu yapısının, şirketlerin muhasebe ve borsa performansları üzerindeki etkisini inceleyen Arslan ve diğerleri (2010), 1996-2006 yılları arasında İMKB'de işlem gören, finansal olmayan 999 gözlemi analiz etmişlerdir. Nispeten küçük olan yönetim kurulları ortalama 5.7 üyeden oluşmaktadır. Yazarlara göre kurul boyutu, muhasebe ve borsa performansı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir. Ancak işletme performansına etkisi kriz dönemlerinde tersine dönmektedir.

Aile işletme gruplarına bağlı firmaların profesyonelleşme öncüllerini inceleyen Öktem ve Üsdiken (2010), 10 farklı aile işletme grubuna bağlı 299 firmaya ait verileri analiz etmişlerdir. Kurulların profesyonelleşme ölçüleri olarak kurul boyutu, üst yönetici maaşları ve dış yönetici oranını kullandıkları çalışmalarında, önceki çalışmalara

paralel olarak yönetim kurulu büyüklüğünü 5.70 olarak tespit etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğü ile bağlı firma büyüklüğü arasında pozitif bir ilişkinin olduğuna işaret etmişlerdir.

Aygün ve diğerleri (2011)'nin 2006–2007 yıllarını kapsayan çalışmalarının temel amacı, yönetim kurulu büyüklüğünü belirleyen faktörlerin neler olduğunu ortaya koymak ve yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu bağlamda, İMKB'ye kayıtlı 98 firma verisinden yararlanmışlardır. Farklı ülkelerde yapılan çalışmalar ile kıyaslandığında Türkiye'deki yönetim kurullarındaki üye sayısının düşük olduğu (6.76) göze çarpmaktadır. Genel literatür ile tutarlı olarak, yönetim kurulu büyüklüğünü belirleyen en önemli faktörün firma büyüklüğü olduğu görüşünü destekleyen sonuçlar elde etmişlerdir. Yönetim kurulu büyüklüğünü belirleyen diğer bir önemli faktör ise firma borçlanma oranıdır ve kurul büyüklüğü ile negatif ilişkilidir. Diğer bir ifade ile yönetim kurulunda ne kadar fazla üye varsa firma o kadar daha az borçlanmaya gitmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğü ile firma büyüklük göstergeleri ve firma yaşı arasında pozitif ilişki bulunmuştur.

2007 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı olup kurumsal yönetim uyum raporu yayınlayan şirketleri ele alan ve bu şirketlerin iyi yönetim ilkeleri, pazarlama faaliyetleri ve finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştıran Şahin ve diğerleri (2011b), yönetim kurulu büyüklüğünü 6.49 olarak tespit etmişlerdir. Yazarlara göre, yönetim kurullarının küçük olması kısmen finansal performansa olumlu yansımaktadır. Benzer şekilde, yönetim kurulu büyüklüğünü 6.73 olarak tespit eden Nas ve diğerleri (2013), yönetim kurulu büyüklüğü artıkça daha risksiz stratejilerin tercih edileceğini ileri sürmüşlerdir. 2008 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 52 işletmeyi strateji tercihleri açısından analiz etmişlerdir. hipotezleri için beklenenin tersi yönünde ve anlamlı bir ilişkiye rastlamışlardır.

2002-2012 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründeki 136 firmaya ait verileri inceleyen Topal ve Doğan (2014) kurul boyutunun firmaların finansal performansı üzerindeki etkisini test etmeyi amaçlamışlardır. Kurul büyüklüğünü 6.54 olarak tespit eden yazarlar, kurul büyüklüğü ve varlıkların getirisi

arasında pozitif ilişki bulmuşlardır. Yönetim kurulu boyutunun özsermaye karlılığı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Türk şirketlerin performansları üzerinde etkili olan yönetim kurulu yapılarını ve rollerini araştıran Kula (2005), 2003 yılında çoğunlukla küçük ve hisse sahipliği olmayan 386 örnekten elde ettiği verilerden yararlanmışır. Yönetim kurullarındaki ortalama üye sayısı 5.30, dış üye oranı %11.1 bulunmuştur. Bu çalışmada, dış yöneticilerin oranı ve firma performansı arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Kula'nın aksine, Kaymak ve Bektaş (2008) Türk ticari bankalarındaki dış üye oranını %81 gibi çok yüksek bir oran bulmuşlardır. Dış üye oranının performans ile pozitif ilişkili olduğu varsayımları desteklenmemiştir. İç yöneticilerin varlığının aktif karlılık üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucunu elde etmişlerdir. Aynı şekilde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çokluğunun daha iyi performansa neden olacağı hipotezleri desteklenmeyen Elitaş ve diğerleri (2009), dış yönetici sayısını ortalama 1.45 (yaklaşık %27.5) olarak tespit etmişlerdir.

Yönetim kurullarının bağımsızlıkları üzerindeki bankacılık düzenleme ve denetleme politikalarının etkisini inceleyen Li ve Song (2009), çalışmalarında Türkiye'den 20 gözleme yer vermişlerdir. Yazarlar bankacılık sektöründe faaliyette bulunan kurullardaki bağımsız yöneticilerin oranını %20.11 olarak hesaplamışlardır. Li ve Song, resmi denetimin gücü ile kurul bağımsızlığı arasında negatif bir ilişkiden, özel denetimin gücü ile bağımsızlık arasında ise pozitif bir ilişkiden söz etmişlerdir.

Kurumsal teori perspektifinden gelişmekte olan bir ekonomide kurumsal yönetimin geliştirilmesi için ulusal ve uluslararası baskıların etkisini araştıran Gökşen ve Öktem (2009), 2002-2006 yılları arasında 6 büyük aile işletmesinin yönetim kurul kompozisyonlarını ele almışlardır. Kurul büyüklüğünü 7.83, dış yönetici oranını %14.58 ve tüm bağlı yönetici oranını %70.46 bulmuşlardır. 2002 yılında %11.73 olan dış yönetici oranı 2006 yılına kadar sadece 3 puana yakın bir artış göstermiştir. Her ne kadar yaygın görüş aile işletmelerinde bağımsız yöneticilerin artırılması gerektiği yönünde olsa da Gökşen ve Öktem, dış yönetici temsilindeki artışın az olduğu yönündeki beklentilerine uygun sonuçlar elde etmişlerdir. Aile işletmeleri, ulusal ve

uluslararası kurumların değişim için yapmış oldukları baskılara karşı daha dirençli görünmektedirler.

Yönetim kurulu yapıları ve performansları arasındaki ilişkiyi inceleyen Ararat ve diğerleri (2010), 2004-2006 yılları arasında İMKB’de işlem gören 118 şirketin verilerinden yararlanmışlardır. Yatırımcılar için koruma önlemlerinin oldukça zayıf olduğu ölkemizde, yönetimde daha fazla bağımsız üyeye yer vermenin şirketlerin piyasa değerini ve performansını artıracaklarını varsaymışlardır. Kurul büyüklüğünü 6, bağımsız üyelerin oranını %7.7, iç üyelerin oranını %49 olarak tespit ettikleri çalışmalarında, finansman ihtiyacı ve bağımsız yönetici atamaları arasında herhangi bir ilişki bulamamışlardır. Türk şirketlerinde yönetim kurulundaki dış üye oranını artırmanın performansı ve piyasa değerini artırmaktan ziyade azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Arslan ve diğerlerine (2010) göre ise genel veya kriz dönemlerinde yönetim kurulunun bağımsızlığı, muhasebe performansı üzerinde etkisizken borsa performansı üzerinde pozitif etkilidir. Yazarlar, yönetim kurullarının %40’ının bağımsız üyelerden oluştuğunu tespit etmişlerdir.

Dış yönetici oranı ile bağlı firma büyüklüğü arasında pozitif bir ilişkinin olduğuna işaret eden Öktem ve Üsdiken (2010), bağımsız dış üye oranını %8, bağımlı dış üye oranını %34 bulmuşlardır. Benzer şekilde dış yönetici oranını %6.4 bulan Şahin ve diğerleri (2011b), bağımsız yöneticilerin şirketlerin iyi bir kurumsal sosyal sorumluluk anlayışına sahip olmalarını sağladığını dile getirmişlerdir. Ancak, dış yönetici oranı ile finansal göstergeler arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. Ayrıca, iç yönetici oranını %23.4 bulan yazarlar, iç yönetici oranının yüksek olmasının performansı olumsuz yönde etkilediğini savunmuşlardır.

Kurul bileşiminin örgütsel performans üzerindeki etkisini araştıran Şener ve diğerleri (2011), örgütlerin ürün karmaşıklığı, kuruluşların faaliyet gösterdikleri sektörün dinamizmi ve cömertliği gibi farklı çevre koşullarını dikkate almışlardır. 2009 yılında İMKB’de işlem gören 80 işletme üzerinde yapılan çalışmanın sonuçlarına göre, yönetim kurulu büyüklüğü 6.65, iç yönetici oranı %17, dış yönetici oranı %7 ve bağlı yönetici oranı %77 bulunmuştur. Yazarlara göre örgütsel performans üzerinde kurul

bileşiminin etkisi değişik çevresel koşullara göre farklılık göstermektedir. Aynı ortamda yer alan kuruluşlar benzer kaynaklara ihtiyaç duymaktadır. Ancak, farklı çevresel koşullar altında farklı kurul bileşimleri daha iyi performans sağlayacaktır. Bu bağlamda geliştirdikleri, cömert bir çevrede iç yönetici temsilinin örgütsel performans üzerinde olumsuz etkisinin olduğu hipotezleri kabul edilmemiştir. Dinamik çevrede dış yönetici temsili, karmaşık çevrede ise bağlantılı yönetici temsilinin performans üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu tezleri de desteklenmemiştir.

Yönetim kurulundaki iç üye sayısı arttıkça daha risksiz stratejilerin tercih edileceği öngörülerini desteklenmeyen Nas ve diğerleri (2013), kurullardaki bağımsız üye ortalamasını 0.9 (%13), iç üye ortalamasını 1.26 (%18) ve en büyük hissedarın payını %53.44 bulmuşlardır. Elde ettikleri bulguları değerlendirdiklerinde, kurumsal yönetim değişkenlerinin yönetim kurulu ve sahiplik yapısı boyutlarının çokuluslu işletmelerin tercih ettikleri giriş stratejileri üzerinde çeşitli düzeylerde etkili olduğunu görmüşlerdir.

Vekâlet teorisi temelinde performans ve yönetim uygulamaları arasındaki ilişkileri araştıran Dashti (2013), hisseleri 2011 senesinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören en büyük 50 şirketin verilerini incelemiştir. Bu şirketlerdeki kurul büyüklüğünü 10.73, kurul bağımsızlığını %24.49 ve birleşik liderlik oranını %51 olarak tespit etmiştir. Bu çalışmada yapılan analizlere dayanarak, istatistiksel olarak anlamlı olup, Türk şirketlerin aktif karlılığını etkileyen tek değişkenin yönetim kurulu bağımsızlığı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca, bağımsız üye sayısı arttıkça karlılıkta düşüşün olduğunu ileri sürmüştür.

Türkiye'deki yönetim kurullarında aile sahipliğinin performans üzerinde tek başına önemli bir etkisinin bulunmadığını savunan Kula (2005), toplam sermayenin %50'sinden fazlasını elinde bulunduran ailelerin sahiplik oranını %69 bulmuştur. 1996-2000 yılları arasında İMKB'de işlem gören ve halka arza edilen finansal olmayan 68 işletmenin kontrol mekanizmaları, yönetici ücretleri ve sahiplik gibi kurumsal yönetim mekanizmalarının firma performansı üzerindeki etkilerini araştıran Gürünlü (2009) ise, şirket içi sahiplik oranı ile performans ve firma değeri arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuştur. Bu çalışmaya göre, 6.48 olan yönetim kurulu üye sayısının yaklaşık %53'ü

(3.42) bağımsız yönetici iken, %47'si (3.05) bağımlı üyelerden oluşmuştur. Halka arz sonrası yönetici ücretleri ve performans arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Performans ölçütleri ve mülkiyet konsantrasyonu arasında da anlamlı ilişkiye rastlanmamıştır. Halka arz sonrasında kurucu aile üyelerinden birinin yönetim kurulunda bulunma oranı ise %56 bulunmuştur. Öktem ve Üsdiken'in (2010) çalışmasında ise aile tarafından doğrudan elde tutulan kaynakların oranı %9 olmuştur.

Yönetim kurulu başkanı ve genel müdür pozisyonlarının ayrılması ile şirket performansı arasında pozitif ilişki bulan Kula (2005), birleşik liderlik oranını %55 olarak hesaplamışlardır. Birleşik liderlik yapısının benimsenme olasılığı ve sahiplik yapısı arasındaki ilişkiyi inceleyen Yamak ve diğerleri (2006) ise 2001 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmekte olan imalat sektöründeki 171 şirketi ele almışlardır. Kişi-aile sahiplik oranını %13.17 olarak tespit ettikleri çalışmalarında, İMKB'deki imalat sanayi şirketleri arasında birleşik liderlik (%11) uygulamasının yaygın olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Kişi-aile ve kamu sahipliğindeki şirketlerde genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olma olasılığı artarken, bankaların ortaklar arasında yer aldığı şirketlerde birleşik liderlik yapısının görülme olasılığı düşmektedir. Ayrıca, şirket kontrolünü elinde tutan hissedarın kimliğinin liderlik yapısını etkilediği ve genel müdürün çift rolünün olması ile şirketteki kişi-aile sahipliği oranı arasında olumlu bir ilişkinin var olduğu hipotezleri kabul edilmiştir.

Birleşik liderlik yapısı ve performans arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşan Kaymak ve Bektaş (2008), Türkiye'deki ticari bankalardaki birleşik liderlik oranını %12 bulmuşlardır. Genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması ikileminden yönetim kurulu işleyişinin olumsuz etkileneceğini savunan Elitaş ve diğerlerinin (2009) bu hipotezleri kabul edilmemiştir. Birleşik liderlik oranını %20.6 olarak tespit eden Şahin ve diğerleri (2011b) ise, birleşik liderlik yapısının performansı olumsuz yönde etkilediğini bulmuşlardır.

Şirketlerin faaliyet gösterdiği sanayi dallarını dikkate alarak yönetim kurulu özelliklerinin belirlenmesini amaçlayan Şener ve Elçi'nin (2009), İMKB'de işlem gören halka açık 287 şirketin yönetim kurulu kompozisyonlarını incelemişlerdir. Bu

çalışmanın sonuçlarına göre yönetim kurulları, 3 ile 15 üye arasında ortalama 7 üyeden oluşmakta ve iç yöneticilerin oranı (%19.2) dış yöneticilere göre (%80.7) oldukça azdır. CEO ikiliği her ne kadar düşük olsa da (%7), bir yönetim kurulu üyesinin CEO olarak görev yapması (%48.4) yaygındır. Bu araştırmanın sonuçları, bir işletmenin yönetim kurulu üyeleri, kompozisyonu ve CEO ikiliği bakımından, işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektörler arasında önemli ölçüde bir farklılık olmadığını göstermiştir.

Arslan ve diğerleri (2010), işletmelerin yaklaşık %8.5'inde firmanın genel müdürü aynı zamanda yönetim kurulu başkanıdır. Kriz dönemlerinde yönetim kurulu başkanının aynı zamanda genel müdür olması performansı olumsuz etkilemektedir. Ancak, bu durum genel olarak performans üzerinde etkisizdir.

Aygün ve İç (2010) İMKB'ye kayıtlı 183 firmanın 2006-2007 yıllarına ait verilerinden yararlanarak ikilik uygulamasının firma performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü, firma büyüklüğü, firma borçlanma oranı ve firma yaşı gibi değişkenlerden yaralandıkları bu çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğünü 6.51 ve ikilik oranını %54.3 bulmuşlardır. Firmada genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olması olarak tarif ettikleri ikilik ile firma performans göstergeleri arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir. Diğer bir ifadeyle, firmada genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olmasının firma performansı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır. Aynı şekilde, 1 yıl sonra Aygün ve diğerlerinin (2011) inceledikleri firmaların yarısından fazlasında (%56) genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olduğu görülmektedir. Diğer yandan, Kurul ile CEO gücü arasında negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki söz konusudur.

İşletmelerin yönetim kurul yapısı, büyüklüğü ve liderlik yapısı temelindeki değişimleri inceleyen Şener (2012), İMKB Ulusal Pazar'da işlem gören, sahipliği bir veya iki aileye ait olan 60 şirketin 2004 ve 2010 yıllarına ait verilerinden yararlanmıştır. Bağımsız üyelerin hâlen yönetim kurullarında çok fazla yer almadığı (%5.9) ve şirketlerin büyük çoğunluğunda, yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı görevlerinin birbirinden ayrılmış olduğunu (%90) ileri sürmüştür. İMKB'deki imalat sanayi şirketleri

arasında birleşik liderlik uygulamasının yaygın olmadığı ve başkanlık ikiliğindense (%10), yönetim kurulu üyeleri arasından icra başkanının çıkmasının (%38.4) daha fazla rastlanan bir durum olduğu sonucuna varmıştır. Bu sonuçlardan, şirketlerin performanslarını olumlu yönde etkilemesi beklenen kurumsal yönetim ilkelerinin tam anlamıyla uygulanmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Doğan ve diğerleri (2013a) birleşik liderlik oranını %29 buldukları çalışmalarının sonuçlarına göre, halka açılma oranı ile performans ve birleşik liderlik yapısı ile toplam aktifler arasında pozitif ilişki ortaya çıkmıştır. Birleşik liderliğin, performans göstergesi olarak kabul edilen öz kaynak karlılığı (ROE) üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Topal ve Doğan (2014) ise, CEO'nun aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olduğu kurulların oranını %57.8 olarak tespit etmişlerdir. İkiliğin hem aktif hem özsermaye karlılıkları üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Birleşik liderlik yapısı ve işletme performansı arasında vekâlet teorisinin negatif, stewardship teorisinin pozitif ilişki olduğu görüşlerini Türkiye açısından test eden Doğan ve diğerleri (2013b), 2009-2010 yılları arasında İMKB'de işlem gören 204 şirketin verilerini incelemiştir. Birleşik liderlik oranını %37.53 buldukları çalışmalarında vekâlet teorisinin ileri sürdüğü birleşik liderlik ve performans arasındaki negatif ilişki hipotezleri kabul edilmiştir. İMKB'de etkili olan şirketler açısından değerlendirildiğinde, CEO'nun yönetim kurulu üyelerinden olmamasının şirketin yararına olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak bu bölümde, ulusal iş sistemlerine ek olarak, yönetim kurullarının büyüklüğü, bağımsızlığı, aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısı ile ilgili yapılan çalışmalara yer verilmiştir. Bu çalışmalar ışığında, amaç, yöntem ve bulguların yorumuna 3. bölümde yer verilmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ULUSAL İŞ SİSTEMİNİN KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMASI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın temel amacı, ulusal iş sisteminin kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Ulusal iş sisteminin, kurumsal yönetim mekanizması içerisindeki yönetim kurulları kompozisyonunu önemli ölçüde etkilediği literatürden görülmüştür. Bu nedenle çalışmada, kurumsal yönetim mekanizmalarından yönetim kurulu kompozisyonu tercih edilmiştir. Whitley (2000)'in bir ülkeye ait kurumların meydana getirdiği, o ülkeye özgü ekonomik örgütlenme tarzı olarak açıkladığı “Ulusal İş Sistemleri”nin, kurul büyüklüğü, kompozisyon (iç-dış üyeler), aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısı açılarından ele alınan yönetim kurulu yapısı üzerindeki etkisi incelenecektir. Bu amaç doğrultusunda, çalışmada, aşağıdaki araştırma sorularına yanıtlar aranacaktır.

- Ulusal iş sistemleri kurumsal yönetim mekanizmasını etkilemiş midir? Şayet etkilemişse, bu etki hangi boyutta ve hangi kriterlerde gözlemlenmiştir?
- Kurumsal yönetim mekanizmaları arasında bir yakınsama veya ıraksama gözlemlenmiş midir?
- Uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmasının iş sistemi üzerinde etkisi var mıdır? Bu etki nasıl ve ne yönde olmuştur?

3.2. Araştırmanın Veri Seti ve Yöntemi

Ulusal iş sistemlerinin kurumsal yönetim mekanizmalarından biri olan yönetim kurulları üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmada, Whitley (2000)'in ortaya

koyduğu ulusal iş sistemleri yaklaşımı esas alınmıştır. Whitley çalışmasında, iş sistemlerini 6'ya ayırmıştır. Ancak Şahin ve diğerleri (2011a), devlet tarafından yönlendirilen ve koordineli endüstriyel bölgesel iş sistemlerinin birbirlerinden ayırt edilebilmelerinin son derece güç olması ve Whitley'in bu iş sistemlerine örnek olarak birer ülke (İtalya ve Japonya) göstermesinden dolayı, kendi çalışmalarında bu iş sistemlerini birlikte ele almışlardır. Bu bağlamda, Tablo 3'te görüldüğü üzere, 5 farklı iş sistemini literatürde en iyi temsil ettiği düşünülen 5 ülke, çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır.

Tablo 3: İş sistemleri ve Ülkeler

Ülkeler	İş Sistemleri
ABD	Parçalı İş Sistemleri
Almanya	İşbirliğine Dayalı İş Sistemleri
Japonya	Devletçe Yönlendirilen Ve Endüstriyel Koordineli İş Sistemleri
Tayvan	Dağınmık İş Sistemleri
Türkiye	Devlete Bağımlı İş Sistemleri

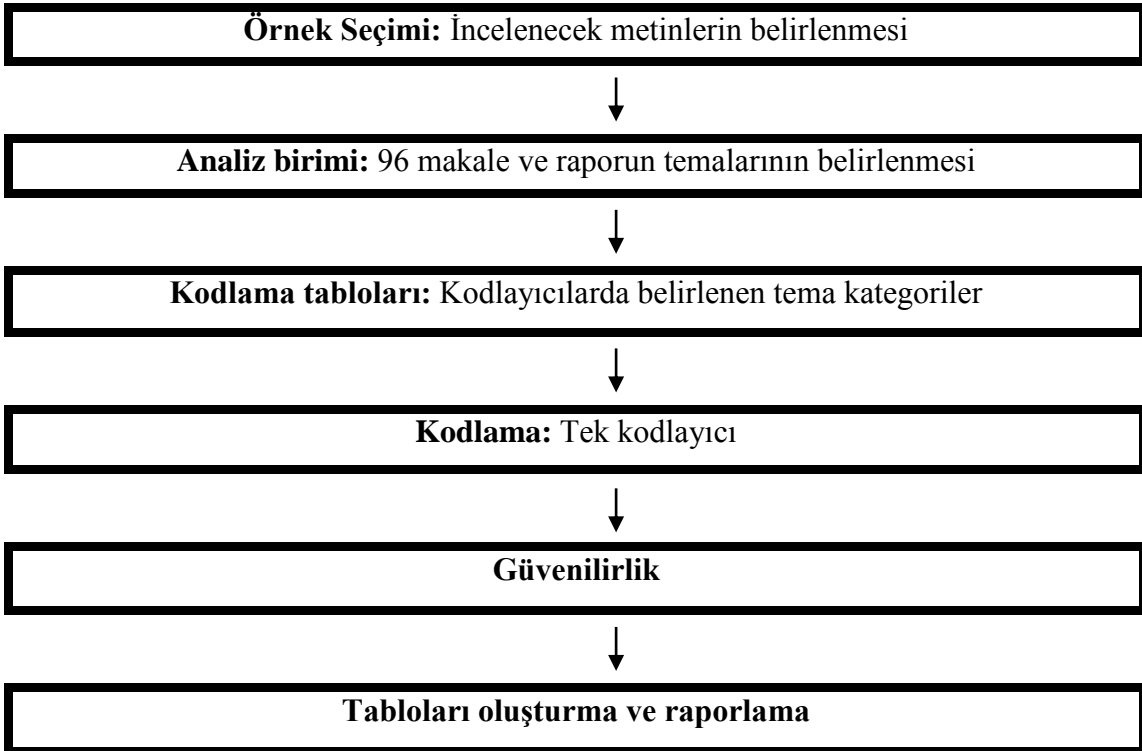
Bu çalışmada, ulusal iş sisteminin kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisini anlamak amacıyla içerik analizi yapılmıştır. İçerik analizi, seçilen kriterlere bağlı olarak çeşitli gruplar halindeki bir metnin içindeki konunun kodlanması yöntemidir (Milne ve Adler, 1999: 237). Tüm kayıtlı iletişim formlarının sembolik içeriğini sistematik bir şekilde değerlendiren, gözlemsel bir araştırma yöntemi olarak da tanımlanmaktadır. Yöntem olarak içerik analizinin seçilme sebebi, özellikle sosyal bilimlerde kullanışlı bir ölçüm tekniği olarak kabul edilmesidir (Okazaki, 2004: 86). Bu iletişim formları birçok düzeyde (sözel, yazılı, görsel vb.) analiz edilebildiği için, araştırma olanakları geniş bir yelpaze sunmaktadır (Lombard ve diğerleri, 2002: 588).

Bilimsel bir yaklaşım olarak içerik analizinde, sözel, yazılı ve diğer materyallerin içerdiği mesajı, anlam veya dilbilgisi açısından nesnel ve sistematik açıdan sınıflandırma, sayılara dönüştürme ve çıkarımda bulunma yoluyla sosyal gerçeği araştırma söz konusudur (Tavşancıl ve Aslan, 2001: 22). İçerik analizinde,

dokümanlardan elde edilen nitel araştırma verilerinin işlenmesi; verilerin kodlanması, temaların bulunması, kodların ve temaların düzenlenmesi, bulguların tanımlanması ve yorumlanması şeklinde dört aşamadan oluşmaktadır (Yıldırım ve Şimşek, 2006).

İçerik analizi, literatürün bir özetini sunmaktan ziyade, yeni materyal elde etme anlamına gelmektedir. Bu durum, içerik analizi kullanan araştırmacılar için özgün ve kullanışlı bir rehberdir (Weber, 1990; 13). Bu analiz, önemli, anlamlı, bilgilendirici ve temsili olan metinleri işlemek için araştırmacılara olanaklar sağlamaya duyarlıdır. Ancak, kontrollü laboratuvar deneyleri, anketler, yapılandırılmış görüşmeler ve istatistiksel analizler gibi diğer analizler, kendi özgün bağlamlarını referans almadan veri oluşturan bağlam-duyarsız yöntemlerdir. Sonuç olarak, içerik analizi kullanımı ile geniş hacimli verilerin işlenebilmesi, tüm kullanıcılar için geçerli veriler oluşturmak için bir fırsat sağlamaktadır (Nas ve diğerleri, 2011: 615).

Şekil 3: İçerik Analizi Süreci



Kaynak: Nasir, 2005: 444

Bu bağlamda ilk olarak, ulusal iş sistemleri ile kıyaslama yapabilmek için yönetim kurullarının yapısal özelliklerine odaklanılmıştır. Ülkelerin yönetim kurulu özelliklerini belirlemek için, dünyanın en kapsamlı aramı motoru olarak kullanılan Google Akademik üzerinde “*board of directors*”, “*board structure*”, “*board composition*”, “*independent directors*”, “*family ownership*” ve “*CEO duality*” anahtar kelimeleri araştırılmıştır. Bu temel arama terimleri, değişik kombinasyonlarla örnekleme de yer alan 5 ülke (ABD, Almanya, Japonya, Tayvan, Türkiye) için ayrı ayrı uygulanmıştır. Örnek olarak Türkiye için; “*board of directors Turkey*”, “*Turkey board of directors*”, “*Turkish board of directors*”, “*Turkish board structure*”, “*Turkey board composition*”, “*independent directors Turkey*”, “*Turkey family ownership*”, “*Turkey CEO duality*” kalıpları ile aramalar yapılmıştır.

Aramalar sonucunda, yazarına ulaşılabilen toplam 867 makale, araştırma kâğıdı, sunumlar ve birçok kurum tarafından hazırlanan araştırma belgelerine erişilmiştir. En fazla sonuca Amerikan (611 sonuç) ve Japon (143 sonuç) kurullarda ulaşılmıştır. Alman yönetim kurulları ile ilgili 74, Tayvan yönetim kurulları ile ilgili 38 çalışmaya rastlanmıştır. Türkiye için, bu bileşimler sonucu sadece 10 makaleye ulaşılabilmektedir.

İkinci olarak, bu aramalar sonucunda ulaşılan çalışmalar iyice araştırıldıktan sonra, verilerin elde edilmişinde sıkıntı yaşanan kurullar (özellikle Türk ve Alman kurullar) için ek aramalar yapılmıştır. Bu aramalar, elde edilen çalışmaların kaynakça taraması şeklinde yapılmıştır. Buna ilaveten, Türkiye için ASOS Index’te (Akademia Sosyal Bilimler İndeksi) ve Türkçe akademik kaynaklarda “yönetim kurulu yapıları”, “yönetim kurulu kompozisyonları”, “bağımsız yöneticiler”, “aile sahipliği” ve “birleşik liderlik yapısı” kombinasyonları ile aramalar yapılmış ve 51 sonuca ulaşılmıştır.

Bu aramalarda elde edilen sonuçlar tek tek incelenip, konuyla ilgi durumuna göre sıralanmış ve içerisinde yönetim kurulu büyüklüğü, iç-dış yönetici oranı, aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısı ile ilgili sayısal verilere yer veren çalışmalar dikkate alınmıştır. İncelenen 927 çalışmadan 96’sı içerik analizinde kullanılmıştır. Analiz için gerekli yönetim kurulu özellikleri ile ilgili sayısal değerlere yer vermeyen 831 çalışma analize katılmamıştır. Analizde kullanılan 96 çalışmadan elde edilen 110 verinin

ülkelere göre dağılımı Tablo 4’te gösterilmiştir. Bu çalışmaların yazar, ülke, yıl ve yayın yeri bilgileri ise Tablo 5’te sıralanmıştır.

Tablo 4: Çalışmaların Ükelere Göre Dağılımı

Ülke	Çalışma Sayısı	Oran (%)
ABD	42	38.2
Almanya	12	10.9
Japonya	17	15.4
Tayvan	18	16.4
Türkiye	21	19.1
TOPLAM	110	100

Tablo 5: Yararlanılan Kaynaklar

No	Yazar	Ülke	Yıl	Yayın
1	Abe & Jung	Japonya	2004	Hi-Stat Discussion Paper Series 38
2	Abe & Shimizutani	Japonya	2007	Journal of Comparative Economics
3	Adams & Mehran	ABD	2012	Journal of Financial Intermediation
4	Aguilera	ABD	2005	British Journal of Management
5	Aman & Nguyen	Japonya	2012	Asian Business & Management
6	Ampenberger, Schmid, Achleitner & Kaserer	Almanya	2013	Review of Managerial Science
7	Anderson, Mansi & Reeb	ABD	2003	Journal of Financial Economics
8	Anderson & Reeb	ABD	2003	The Journal of Finance
9	Anderson & Reeb	ABD	2004	Administrative Science Quarterly
10	Andres	Almanya	2008	Journal of Corporate Finance
11	Andres, Azofra & Lopez	ABD & Almanya	2005	Corporate Governance: an International Review
12	Andres & Vallelado	ABD	2008	Journal of Banking & Finance
13	Angbazo & Narayanan	ABD	1997	European Finance Review
14	Ararat, Orbay & Yurtoglu	Türkiye	2010	Available At Ssrn 1663403
15	Arslan, Karan & Ekşi	Türkiye	2010	Managing Global Transitions
16	Aygün & İç	Türkiye	2010	Muhasebe ve Finansman Dergisi
17	Aygün, İç & Sayın	Türkiye	2011	Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi

Tablo 5 (Devamı)

No	Yazar	Ülke	Yıl	Yayın
18	Balsmeier, Buchwald & Peters	Almanya	2011	Dice Discussion Paper
19	Bebenroth & Donghao	Japonya	2007	Asian Business & Management
20	Belkhir	ABD	2009	International Journal of Managerial Finance
21	Bhagat & Black	ABD	2000	Unpublished Paper, University of Colorado
22	Block	ABD	2010	Family Business Review
23	Boone, Field, Karpoff & Raheja	ABD	2007	Journal of Financial Economics
24	Byrd & Hickman	ABD	1992	Journal of Financial Economics
25	Carney & Child	Tayvan & Japonya	2013	Journal of Financial Economics
26	Chen	Tayvan	2014	International Review of Economics & Finance
27	Chen & Hsu	Tayvan	2009	Family Business Review
28	Chen & Nowland	Tayvan	2010	Corporate Governance: an International Review
29	Cheng	ABD	2008	Journal of Financial Economics
30	Cheng, Evans & Nagarajan	ABD	2008	Rev Quant Finan Acc
31	Chiang	Tayvan	2005	Journal of American Academy of Business
32	Chiang & Lin	Tayvan	2010	G C. on Business and Finance .Proceedings
33	Chou & Hamill	Tayvan	2010	Working Paper
34	Chu	Tayvan	2011	Asia Pac J Manag
35	Claessens, Djankov & Lang	Tayvan & Japonya	2000	Journal Of Financial Economics
36	Coles, Daniel & Naveen	ABD	2008	Journal of Financial Economics
37	Dahya, Dimitrov & Mcconnell	ABD, Almanya Japonya	2008	Journal of Financial Economics
38	Davidson & Rowe	ABD	2004	Corporate Ownership & Control
39	Denis & Sarin	ABD	1999	Journal of Financial Economics
40	Desender, Aguilera, Crespi & Lamy	Japonya	2011	Champaign, Il
41	Dherment-Ferere, Köke & Renneboog	Almanya	2001	Zew Discussion Papers
42	Doğan, Elitaş, Ağca & Ögel	Türkiye	2013b	I.Journal of Business and Social Science
43	Doğan, Elitaş & Nacar	Türkiye	2013a	I.C. on Economic and Social Studies
44	Duchin, Matsusaka & Ozbas	ABD	2010	Journal of Financial Economics

Tablo 5 (Devamı)

No	Yazar	Ülke	Yıl	Yayın
45	Elitaş, Ağca & Aydemir	Türkiye	2009	Muhasebe ve Finansman Dergisi
46	Ferreira, Kirchmaier & Metzger	ABD & Almanya	2011	Discussion Paper Series
47	Filatotchev, Lien & Piess	Tayvan	2005	Asia Pacific Journal of Management
48	Frick & Bermig	Almanya	2009	Working Paper
49	Fried, Bruton & Hisrich	ABD	1998	Journal of Business Venturing
50	Dashti	Türkiye	2013	Doctoral dissertation (EMU)
51	Gürünlü	Türkiye	2009	International Journal of Economic Perspectives
52	Hanson & Song	ABD	2000	Journal of Corporate Finance
53	Hermalin & Weisbach	ABD	1988	The RAND Journal of Economics
54	Japan Board Index	Japonya	2012	Spencer Stuart
55	Japan Board Index	Japonya, Almanya	2013	Spencer Stuart
56	Jiang & Peng	Tayvan	2011	Asia Pac J Manag
57	Kaymak & Bektaş	Türkiye	2008	Corporate Governance: an International Review
58	Klein	ABD	2002	Journal of Accounting and Economics
59	Krivogorsky	Almanya	2006	The International Journal of Accounting
60	Krüger	ABD	2009	Job Market Paper
61	Kula	Türkiye	2005	Corporate Governance: an International Review
62	La Porta, L.D.Silanes & Shleifer	ABD, Almanya Japonya	1999	The Journal of Finance
63	Li	ABD & Japonya	1994	Managerial And Decision Economics
64	Li & Song	Almanya, Türkiye, ABD & Japonya	2009	Unpublished Working Paper
65	Lin, Chen & Yen	Tayvan	2014	The Quarterly Review of Economics and Finance
66	Linck, Netter & Yang	ABD	2008	Journal of Financial Economics
67	McCahery & Vermeulen	ABD	2014	Journal of Law and Society
68	Miller, Breton-Miller & Lester	ABD	2009	Strategic Management Journal
69	Nakano & Nguyen	Japonya	2012	Corporate Governance: an International Review
70	Nas, Şahin & Okan	Türkiye	2013	A.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi
71	Öktem & Üsdiken	Türkiye	2010	British Journal of Management

Tablo 5 (Devamı)

No	Yazar	Ülke	Yıl	Yayın
72	Peng & Jiang	Tayvan	2010	Journal of Management Studies
73	Post,Rahman & Rubow	ABD	2011	Business & Society
74	Reeb & Upadhyay	ABD	2010	Journal of Corporate Finance
75	Rong, Hou & Cheng	ABD	2012	Managerial Finance
76	Sakawa, Watanabel & Ben-Zion	Japonya	2009	P.Perspectives in Management
77	Selekler-Göksen & Öktem	Türkiye	2009	J Manag Gov
78	Sheu & Lin	Tayvan	2007	International Journal of Management
79	Spencer Stuart Board Index	ABD	2008	Spencer Stuart
80	Spencer Stuart Board Index	ABD	2011	Spencer Stuart
81	Spencer Stuart Board Index	ABD	2013	Spencer Stuart
82	Şahin, Başfıncı & Özsalih	Türkiye	2011	African Journal of Business Management
83	Şener	Türkiye	2012	AGMER
84	Şener & Elçi	Türkiye	2009	Journal of Global Strategic Management
85	Şener, Varoğlu & Aren	Türkiye	2011	Journal of Global Strategic Management
86	Takanori Tanaka	Japonya	2014	J. Japanese and International Economies
87	Topal & Doğan	Türkiye	2014	IJBMER
88	Tufano & Sevick	ABD	1997	Journal of Financial Economics
89	Van Essen, Van Oosterhout & Carney	Tayvan, Japonya	2012	Asia Pac J Manag
90	Yamak, Ertuna & Bolak	Türkiye	2006	Yönetim Araştırmaları Dergisi
91	Yang, Chen, Kweh & Chen	Tayvan	2013	Review of Accounting and Finance
92	Yayla & Hu	ABD	2014	Decision Sciences
93	Yeh	Tayvan	2013	J. of Quality Assurance in Hospitality & Tourism
94	Yeh & Woidtke	Tayvan	2005	Journal of Banking & Finance
95	Yermack	ABD	1996	Journal of Financial Economics
96	Zahra	ABD	2003	Journal of Business Venturing

Yönetim kurulu yapılarını analiz etmek için gereken ve bu çalışmada kullanılan değişkenler; kurul büyüklüğü, iç yöneticiler, dış yöneticiler (kurul bağımsızlığı), aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısıdır. Bu değişkenlerin yanı sıra, kurul yapısının tek veya çift katmanlı olması, kurul büyüklüğü, iç yönetici oranı, dış yönetici oranı ve birleşik liderlik yapısı üzerinde etkili olduğundan dolayı yorumlarda dikkate alınmıştır.

- **Kurul Büyüklüğü:** Yönetim kurullarında görev yapan toplam yönetici sayısıdır.
- **İç Yöneticiler:** Yönetim kurulundaki iç yöneticilerin yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
- **Dış Yöneticiler (Kurul bağımsızlığı):** Yönetim kurullarının hangi düzeyde iç yöneticilerden bağımsız çalıştığını tanımlar. Yönetim kurulundaki dış yöneticilerin yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
- **Aile Sahipliği:** Şirket sahipliğindeki aile sahiplik oranıdır.
- **Birleşik Liderlik Yapısı:** İcradan sorumlu genel müdürün ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olmasıdır.

Kodlanılan tüm temaların içeriği sayısal veri olduğu için, ikinci bir kodlayıcı kullanılmamıştır. Ancak yoruma açık konularda, tez danışmanı ile istişareler yapılmıştır.

3.3. Verilerin Yorumlanması

3.3.1. ABD Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu

Bu araştırmada, ABD yönetim kurulu büyüklüğünü ele alan çalışmaların neredeyse tümünde, kurul boyutu büyüdükçe işletme verimliliği ve finansal karlılığa ilişkin verilerde düşüşler gözlemlenmiştir. Diğer bir ifadeyle, literatürde yönetim kurulu büyüklüğü ve firma değeri arasında ters bir ilişki göze çarpmaktadır (Yermack, 1996; Andres ve diğerleri, 2005; Andres ve Vallelado, 2008; Cheng ve diğerleri, 2008; Belkhir, 2009). Tecrübeli, çeşitlendirilmiş ve büyük firmaların kurullarında daha fazla üye bulunurken (Boone ve diğerleri, 2007), böyle kurullara sahip olan firmaların

performansının daha az değişkenlik gösterdiği ve kurul büyüklüğün performansla pozitif ilişkili olduğu da savunulmuştur (Cheng, 2008; Adams-Mehran, 2002).

Literatürde Anglo-Amerikan verilerine dayanan birçok çalışmada en öncelikli ve önemsenen konu, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı konusudur. Literatürden elde edilen verilere bakıldığında, genelde yapılan çalışmalarda dış (bağımsız) yönetici verilerinin üzerinde daha çok durulduğu görülmüştür.

Büyük, tecrübeli ve daha fazla çeşitlendirilmiş firmaların kurulları (Boone ve diğerleri, 2007), iç yöneticilerin özel fayda elde etme fırsatlarının çok olduğu ve kurul üzerinde CEO'nun etkisinin fazla olduğu kurulların (Bhagat-Black, 2000) daha bağımsız olduğu ortaya konulmuştur. Küçük yönetim kurullarında görülme sıklığı daha düşük olan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı ile firma performansı arasında olumlu bir ilişki olduğunu (Yermack, 1996; Anderson-Reeb, 2004; Shiah-Hou-Cheng, 2012; Dahya ve diğerleri, 2008) savunan görüşlerin yanı sıra, kurul bağımsızlığını artırmanın firmalarda düşük performansa sebep olan bir durum olduğu da (Linck ve diğerleri, 2008) ileri sürülmüştür.

Dış yönetici oranının firma performansı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını öne süren çalışmalarda (Davidson ve Rowe, 2004; Andres ve diğerleri, 2005; Adams-Mehran, 2012) azımsanmayacak orandadır. Daha küçük ve daha bağımsız kurulların mutlaka değer artırıcı bir rol oynadığını öne süren görüşler ise desteklenmemiştir (Coles ve diğerleri, 2008). ABD yönetim kurulları ile ilgili yapılan çalışmalardan elde edilen veriler Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: ABD Yönetim Kurulu Değerleri

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>B.E. Hermalin M. S. Weisbach</i>	<i>1988</i>	<i>13</i>	<i>45.4</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>John W. Byrd Kent A. Hickman</i>	<i>1992</i>	<i>12.1</i>	<i>62.5*</i>	<i>37.5</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Jiatao Li</i>	<i>1994</i>	<i>--</i>	<i>74</i>	<i>--</i>	<i>11</i>	<i>--</i>
<i>David Yermack</i>	<i>1996</i>	<i>12.25</i>	<i>54</i>	<i>36</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Lazarus Angbazo Ranga Narayanan</i>	<i>1997</i>	<i>15.95</i>	<i>81.41</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>88.42</i>
<i>Peter Tufano, Matthew Sevick</i>	<i>1997</i>	<i>8.7</i>	<i>71**</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>David J. Denis Atulya Sarin</i>	<i>1999</i>	<i>9.35</i>	<i>60*</i>	<i>39</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>R. La Porta F.L-De-Silanes Andrei Shleifer</i>	<i>1999</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>20</i>	<i>--</i>
<i>Robert C. Hanson Moon H. Song</i>	<i>2000</i>	<i>12.38</i>	<i>53**</i>	<i>30</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Sanjai Bhagat Bernard Black</i>	<i>2000</i>	<i>11</i>	<i>74*</i>	<i>26</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>April Klein</i>	<i>2002</i>	<i>--</i>	<i>58.4</i>	<i>22.5</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>R. C. Anderson David M. Reeb</i>	<i>2003</i>	<i>--</i>	<i>55.39</i>	<i>--</i>	<i>17.88</i>	<i>--</i>
<i>R. C. Anderson Sattar A. Mansi David M. Reeb</i>	<i>2003</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>19</i>	<i>--</i>
<i>Shaker A. Zahra</i>	<i>2003</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>23.9</i>	<i>23</i>
<i>R. C. Anderson David M. Reeb</i>	<i>2004</i>	<i>11.44</i>	<i>72.01*</i>	<i>27.99</i>	<i>5.97</i>	<i>--</i>
<i>W. N. Davidson Wei Rowe</i>	<i>2004</i>	<i>8.8</i>	<i>80.2</i>	<i>19.8</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Pablo De Andres Valentin Azofra Felix Lopez</i>	<i>2005</i>	<i>12.74</i>	<i>79</i>	<i>21</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Ruth V. Aguilera</i>	<i>2005</i>	<i>11</i>	<i>80</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>23</i>
<i>A. L. Boone, L. C. Field, J.M. Karpoff, C.G. Raheja</i>	<i>2007</i>	<i>6.21</i>	<i>62</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>60</i>
<i>James S. Linck Jeffry M. Netter Tina Yang</i>	<i>2008</i>	<i>7.5</i>	<i>--</i>	<i>34.3</i>	<i>--</i>	<i>58.3</i>

Tablo 6 (Devamı)

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Jay Dahya Orlin Dimitrov J.J. McConnell</i>	<i>2008</i>	<i>12</i>	<i>75</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Jeffrey L. Coles Naveen D. Daniel Lalitha Naveen</i>	<i>2008</i>	<i>10.4</i>	<i>77</i>	<i>22</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Pablo De Andres E.Vallelado</i>	<i>2008</i>	<i>15.2</i>	<i>81</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Shijun Cheng</i>	<i>2008</i>	<i>9.12</i>	<i>64.9</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Shijun Cheng John H. Evans N. J. Nagarajan</i>	<i>2008</i>	<i>12.21</i>	<i>53.08</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>76.2</i>
<i>Spencer Stuart Board Index</i>	<i>2008</i>	<i>10.8</i>	<i>82</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>61</i>
<i>Li Li Frank M. Song</i>	<i>2009</i>	<i>--</i>	<i>80.28</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Mohamed Belkhir</i>	<i>2009</i>	<i>13</i>	<i>67</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>65</i>
<i>Philipp Krüger</i>	<i>2009</i>	<i>9.53</i>	<i>69.5</i>	<i>18.4</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Danny Miller I. L.B-Miller R.H. Lester</i>	<i>2010</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>24</i>	<i>19</i>	<i>--</i>
<i>David Reeb Arun Upadhyay</i>	<i>2010</i>	<i>9.05</i>	<i>78.79</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Jörn Block</i>	<i>2010</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>5</i>	<i>80</i>
<i>Ran Duchin J. G. Matsusaka Oguzhan Ozbas</i>	<i>2010</i>	<i>9.55</i>	<i>60.36</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Corinne Post Noushi Rahman Emily Rubow</i>	<i>2011</i>	<i>9.5</i>	<i>59</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>63</i>
<i>Daniel Ferreira Tom Kirchmaier Daniel Metzger</i>	<i>2011</i>	<i>10.7</i>	<i>73.8</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Spencer Stuart Board Index</i>	<i>2011</i>	<i>10.7</i>	<i>84</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>59</i>
<i>Renée B. Adams Hamid Mehran</i>	<i>2012</i>	<i>17.97</i>	<i>69</i>	<i>20</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>S-R.Shiah-Hou Chin-Wei Cheng</i>	<i>2012</i>	<i>10.59</i>	<i>84.93</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>69</i>
<i>Spencer Stuart Board Index</i>	<i>2013</i>	<i>10.7</i>	<i>85</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>55</i>
<i>Ali Alper Yayla Qing Hu</i>	<i>2014</i>	<i>9.18</i>	<i>84</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>

Tablo 6 (Devamı)

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>J. A. McCahery E.P.M.Vermeulen</i>	<i>2014</i>	8	75**	--	--	70

* *Bu oranın bir kısmı bağlı dış yöneticilerden oluşur*

** *Sayı olarak verilen değerler yüzde olarak hesaplanmıştır.*

Dağınık sahiplik yapısına sahip firmalarda, yönetimi denetleyebilmek ve vekâlet sorunlarını gidermek için daha fazla dış yöneticiye ihtiyaç duyulmaktadır (Li, 1994). Gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelere oranla daha yüksek olan sahiplik yoğunlaşması (La Porta ve diğerleri, 1999), dış yönetici oranı ile negatif ilişkilidir (Li, 1994). Bazı çalışmalarda, aile şirketlerinin diğer şirketlere göre önemli ölçüde daha iyi performans gösterdiği (Anderson-Reeb, 2003; Anderson-Reeb, 2004) ve aile sahipliğinin şirketlerin uluslararasılaşmasında olumlu rol oynadığı (Zahra, 2003) sonuçlarına ulaşılmıştır. Büyük mülkiyet değişiklikleri, genellikle ekonomik şokları ve varlıkların yeniden yapılandırılması süreçlerini takip etmektedir (Denis-Sarin, 1999). Kurul boyutu ve birleşik liderlik yapısı arasında da pozitif bir korelasyon göze çarpmaktadır (Belkhir, 2009).

Tablo 7: ABD Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>ABD</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	32	6.21	17.97	10.95
<i>Dış Yönetici</i>	35	45.4	85	70.44
<i>İç Yönetici</i>	14	18.4	39	27.03
<i>Aile Sahipliği</i>	8	5	23.9	15.2
<i>Birleşik Liderlik</i>	14	23	88.42	57.03

ABD iş sisteminin kurumsal yönetim üzerindeki etkisine bakıldığında, yönetim kurulu büyüklüğü açısından, kurulların ortalama 11 kişiden oluştuğu görülmektedir. Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı gibi, bu kurullardaki dış yönetici oranı ortalama %70.44 olarak bulunmuştur. Beklendiği gibi, ABD şirketlerinde dış yönetici oranı

oldukça yüksek gerçekleşmiştir. Bu durum, kurul bağımsızlığına önem veren Amerikan şirketlerindeki iç yönetici oranının düşük olma sebebinin açıklanmaktadır. Ayrıca, 1990'lı yılların sonundan itibaren iç yönetici oranındaki azalma dikkat çekmektedir.

ABD yönetim kurullarında aile sahipliğinin çok düşük (%15.2) olduğu görülmektedir. Bu durum, parçalı iş sistemlerinde aile kontrolünün düşük olması ile açıklanabilir. Birleşik liderlik yapısının ise yaygın olduğu gözlemlenmektedir. Tek katmanlı kurul yapısına sahip olan bu sistemde, CEO'ların denetimini sağlamak için bağımsız yöneticilere önem verilmektedir.

3.3.2. Almanya Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu

Büyük kurulların disiplini kolaylaştırdığını (Dherment-Ferere ve diğerleri, 2001), yönetim kurulu büyüklüğü ile performans arasında negatif ilişkinin olduğunu (Andres ve diğerleri, 2005) ve kurul büyüklüğünün performans üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığını (Frick-Bermig, 2009) savunan çalışmalara rastlanmıştır.

Dış yöneticilerin yüzdesi, yani kurulun bağımsızlık derecesi ve firma değeri arasında sağlam bir ilişkiye rastlanmamıştır (Andres ve diğerleri, 2005; Frick-Bermig, 2009). İşletme performansının kurul kompozisyonuna karşı duyarsız olduğunu savunan bu görüşlerin aksine, ülkelere özgü kanun ve yönetmeliklerin kurul bileşimlerini etkilediği (Ferreira ve diğerleri, 2011) ve bağımsız yönetim oranı ile şirket değeri arasında pozitif ilişki bulan (Krivogorsky, 2006) çalışmalar da mevcuttur. İşletmelerde kurul bağımsızlığın artırılabilmesi için resmi denetim yerine, özel denetimin artırılması gerektiği de savunulmuştur (Li-Song, 2009).

Almanya gibi hissedarlar için koruma mekanizmalarının gelişmiş olduğu ülkelerde dağınık sahiplik yapısı ön plandadır (La Porta ve diğerleri, 1999). Aile firmalarının hâkim pay sahipliği veya dağınık ortaklık yapısına sahip firmalardan daha karlı ve daha düşük kaldıraç oranına sahip olduğu dile getirilmiştir (Krivogorsky, 2006; Andres, 2008; Ampenberger ve diğerleri, 2013). Bunun yanında, birleşik liderliğe, icracı olan ve olmayan yönetim kurullarının ayrılışından dolayı rastlanmamaktadır (Dherment-Ferere ve diğerleri, 2001).

Tablo 8: Almanya Yönetim Kurulu Değerleri

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Rafael La Porta F. L.De Silanes Andrei Shleifer</i>	<i>1999</i>	--	--	--	10	-
<i>I. D.-Ferere Jens Köke Luc Renneboog</i>	<i>2001</i>	12.7*	--	--	14.1	0
<i>P. De Andres Valentin Azofra Felix Lopez</i>	<i>2005</i>	15.06	60	40	--	--
<i>Victoria Krivogorsky</i>	<i>2006</i>	--	30.9	46.9	21	51**
<i>Christian Andres</i>	<i>2008</i>	--	--	--	13	--
<i>Jay Dahya Orlin Dimitrov J.J. McConnell</i>	<i>2008</i>	14.8	57.5	--	--	--
<i>Bernd Frick Andreas Bermig</i>	<i>2009</i>	12.8	--	--	--	--
<i>Li Li Frank M. Song</i>	<i>2009</i>	--	50.86	--	--	--
<i>B. Balsmeier Achim Buchwald Heiko Peters</i>	<i>2011</i>	23.12*	--	--	27.84	--
<i>Daniel Ferreira Tom Kirchmaier Daniel Metzger</i>	<i>2011</i>	21.3	38.3	--	--	--
<i>M. Ampenberger Thomas Schmid A.-K. Achleitner C. Kaserer</i>	<i>2013</i>	10.72	--	--	17.9	--
<i>Spencer Stuart Board Index</i>	<i>2013</i>	16.3	61.4	--	--	--

* Denetim kurulu + Yönetim kurulu

** 9 ülkenin ortalaması yanıtıcı olabilir.

Alman iş sisteminin kurumsal yönetim üzerindeki etkisine bakıldığında, yönetim kurulu büyüklüğü, ikili kurul yapısından dolayı yüksektir. ABD'deki yönetim kurulları ile kıyaslandığında, 4 puanlık bir fark göze çarpmaktadır. Dış yönetici oranı, ABD yönetim kurullarındaki kadar yüksek olmamakla birlikte, kurul üyelerinin hemen hemen yarısı dış yöneticilerden meydana gelmektedir. İç yönetici ve dış yönetici oranlarının birbirine çok yakın ve iç yönetici oranının ABD yönetim kurullarına kıyasla daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu değerlerin ortalaması Tablo 9'da gösterilmektedir.

Tablo 9: Almanya Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>Almanya</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	8	6.7	23.12	15.08
<i>Dış Yönetici</i>	6	30.9	61.4	49.82
<i>İç Yönetici</i>	2	40	46.9	43.45
<i>Aile Sahipliği</i>	6	10	27.84	17.3
<i>Birleşik Liderlik</i>	2	0	51	25.5

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı gibi, ABD yönetim kurulları ile benzer şekilde, Alman şirketlerinde de aile sahipliğinin düşük olduğu görülmektedir. Aynı zamanda, 2000’li yılların başlangıcına oranla aile sahipliğinde artış gözlenmektedir. Birleşik liderlik yapısına ise pek rastlanmamaktadır. Bunun sebebi ise, iki katmanlı yapı gereği yönetim kurulu başkanı ve CEO rollerinin ayrılmış olmasıdır. Bu durum, Alman yönetim kurulu literatüründe birleşik liderlik ile ilgili fazla çalışmanın bulunmamasını açıklamaktadır. Ulaşılan sonuçlardan, birleşik liderlik yapısının %51 tespit edildiği çalışma, 9 ülkenin ortalamasını gösterdiğinden yanıltıcı olabilmektedir.

3.3.3. Japonya Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu

Bazı özel durumlarda, büyük kurulların performansında daha az oynama olacağı ve iflas risklerinin daha düşük olduğu dile getirilmiştir. Ancak birçok çalışmada, kurul boyutu, performans üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı bir etkiye sahip değildir (Bebenroth-Donghao, 2006; Esseine ve diğerleri, 2012; Nakano-Nguyen, 2012). Japon firmalar için çok büyük veya çok küçük kurulların daha iyi olduğu (Sakawa ve diğerleri, 2009) ve kurul boyutunun firma büyüklüğü ve firma karmaşıklığı ile pozitif, denetim maliyetleri ile negatif ilişkili olduğunu öne süren çalışmalara da rastlanmıştır (Aman-Nguyen, 2012). Japonya, dış yönetici oranı açısından ABD ve Avrupa ülkeleri ile kıyaslandığında çok gerilerde kalmaktadır (Spencer Stuart, 2012).

Tablo 10: Japonya Yönetim Kurulu Değerleri

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Kurul Büyüklüğü</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Jiatao Li</i>	<i>1994</i>	--	9	--	--	--
<i>R. La Porta F. L De Silanes Andrei Shleifer</i>	<i>1999</i>	--	--	--	5	--
<i>Stijn Claessens Simeon Djankov Larry H.P. Lang</i>	<i>2000</i>	--	--	--	9.7	--
<i>Naohito Abe Taehun Jung</i>	<i>2004</i>	18.09	11.8	--	--	--
<i>Naohito Abe Satoshi Shimizutani</i>	<i>2007</i>	15.15	--	67	--	--
<i>Ralf Bebenroth Li Donghao</i>	<i>2007</i>	10.16	7	--	--	--
<i>Jay Dahya Orlin Dimitrov John J. McConnell</i>	<i>2008</i>	14	38	--	--	--
<i>Hideaki Sakawa Naoki Watanabel Uri Ben-Zion</i>	<i>2009</i>	19.82	21.4	--	--	--
<i>Li Li Frank M. Song</i>	<i>2009</i>	--	19	--	--	--
<i>Kurt A. Desender R. V. Aguilera R. Crespi ve Lamy</i>	<i>2011</i>	18.38	10	--	--	--
<i>Hiroiyuki Aman Pascal Nguyen</i>	<i>2012</i>	10.23	7.1	--	--	--
<i>Japan Board Index</i>	<i>2012</i>	12.1	21.5	--	--	--
<i>Makoto Nakano Pascal Nguyen</i>	<i>2012</i>	10.41	--	93	--	--
<i>M. van Essen J. H. v. Oosterhout M. Carney</i>	<i>2012</i>	25.52	23	--	--	11
<i>Japan Board Index</i>	<i>2013</i>	12.1	22	--	--	--
<i>Richard W. Carney T. Barclay Child</i>	<i>2013</i>	-	-	-	6	-
<i>Takanori Tanaka</i>	<i>2014</i>	12.07	13.37	-	7.8	-

Yönetim kurullarının bağımsızlığı ile performans (Bebenroth-Donghao, 2006; Dahya ve diğerleri, 2008) ve dış denetim maliyetleri (Essein ve diğerleri, 2012) arasında pozitif ilişkinin olduğunu savunan çalışmaların yanı sıra, yönetim kurulunun bağımsızlığı (Essein ve diğerleri, 2012) ve iç yönetici devri (Abe-Jung, 2004) ile firma

performansı arasında negatif ilişki bulunduğunu ileri süren çalışmalarda bulunmaktadır. Bazı çalışmalarda ise, yönetim kurulu bağımsızlığı ile çoğu firma karakteristikleri ve performans arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır (Abe-Jung, 2004; Aman-Nguyen, 2012).

Bunun yanı sıra, resmi denetimin güçlendirilmesinin kurul bağımsızlığını azalttığı, özel denetimin güçlendirilmesinin kurul bağımsızlığını artırdığı da ileri sürülmüştür (Li-Song, 2009). Japonya'nın köklü firmaları ve hissedarlar için koruma mekanizmalarının geliştirildiği ülkelerde hâkim ortaklık yerine dağınık sahiplik yapısının daha yüksek olduğu (La Porta, 1999; Desender ve diğerleri, 2011), yabancı mülkiyeti yüksek olan firmaların bağımsızlıkları ve dış denetçi bulundurmalarının birbirlerini tamamladığı (Desender ve diğerleri, 2011) görüşlerine yer verilmiştir. Aile işletmelerinde ve küçük firmalarda mülkiyet-kontrol ayrımı daha belirgin olup (Desender ve diğerleri, 2011), birleşik liderlik ve işletme performansı arasında herhangi bir ilişkiye rastlanmamıştır (Essein ve diğerleri, 2012). Japon yönetim kurulları ile ilgili elde edilen verilerin ortalaması Tablo 11'de gösterilmiştir.

Tablo 11: Japonya Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>Japonya</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	12	10.16	25.52	14.83
<i>Dış Yönetici</i>	12	7	38	16.93
<i>İç Yönetici</i>	2	67	93	80
<i>Aile Sahipliği</i>	4	5	9.7	7.12
<i>Birleşik Liderlik</i>	1	11	11	11

Japon yönetim kurulları, Alman yönetim kurullarına benzer şekilde yaklaşık 15 üyeden oluşmaktadır. Yönetim kurulundaki iç ve dış üyelerin oranı açısından sonuçlar değerlendirildiğinde ise, gerek Amerikan, gerekse Alman yönetim kurulları ile zıt sonuçlarla karşılaşmıştır. Dış yönetici oranının düşük olduğu Japon yönetim kurullarında, iç yönetici oranı ise çok yüksek çıkmıştır. Ancak son zamanlarda dış

yönetici oranında kısmen de olsa artışlar görülmektedir. Bu durum, Japonya'nın başarısında önemli etkisi olan güçlü kurum kültürünün etkisiyle açıklanmaktadır.

Büyük oranda dağılık sahiplik yapısının tercih edildiği Japon yönetim kurullarındaki aile sahipliği sadece %7 olarak gerçekleşmiştir. Aile sahipliğinin bu kadar düşük çıkması, bu sistemdeki bankaların hisse senedi sahipliğinin yüksekliğinden kaynaklanabilir. Literatürde, birleşik liderlik yapısı ile ilgili tek bir çalışmaya ulaşılmıştır. Tablodan da görüldüğü gibi, bu sonuç oldukça düşüktür. Japon yönetim kurulları her ne kadar fiilen tek katmanlı olsa da, Alman yönetim kurullarına benzemesinden dolayı, tıpkı Almanya'daki gibi birleşik liderlik yapısı düşük çıkmaktadır. Literatürde fazla bir çalışmaya rastlanmaması da bu sonucu desteklemektedir.

3.3.4. Tayvan Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu

Bu çalışmada incelenen ve Tayvan'da yönetim kurulu büyüklüğü ile ilgili açıklama yapılan tüm çalışmalarda kurul büyüklüğünün işletme performansı üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığına ilişkin sonuçlar göze çarpmaktadır (Chiang, 2005; Chiang-Lin 2010; Essen ve diğerleri, 2012). Elde edilen sonuçlara göre dış yönetici oranının en yüksek olduğu işletmeler, risk sermayesine (venture capitalist) dayalı işletmeler, bilişim-elektronik ve turizm sektöründeki işletmelerdir. Dış yönetici-performans bağlamında incelenen çalışmaların çoğu, bağımsız yönetim kurullarının varlığı ile performans arasındaki olumlu ilişki öngörülerini desteklenen (Filatotchev ve diğerleri, 2005; Chiang-Lin, 2010; Yeh, 2013) veya kurul bağımsızlığı ve firma performansı arasında negatif ilişki öngörülerini reddedilen çalışmalardan oluşmaktadır (Essen ve diğerleri, 2012). Risk sermayesi yatırımı yapan şirketlerin daha bağımsız bir yönetim yapısına sahip oldukları (Sheu-Lin, 2007), birleşik liderlik yapısına sahip firmaların bağımsız yönetici ve denetçi oranlarının daha düşük olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır (Chou-Hamill, 2010). Ayrıca, kurullardaki gerek iç gerekse de dış denetimin fazla olması, her zaman daha iyi performans ile sonuçlanmamaktadır (Chen-Nowland, 2010).

Tablo 12: Tayvan Yönetim Kurulu Değerleri

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Kurul Büyüklüğü</i>	<i>Dış Yönetici (%)</i>	<i>İç Yönetici (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Stijn Claessens Simeon Djankov Larry H.P. Lang</i>	<i>2000</i>	-	-	-	48.2	-
<i>Hsiang-Tsai Chiang</i>	<i>2005</i>	9.24	-	-	-	33.8
<i>Igor Filatotchev Yung-Chih Lien Jenifer Piessse</i>	<i>2005</i>	-	23	-	17.23	-
<i>Yin-Hua Yeh Tracie Woidtke</i>	<i>2005</i>	8.19	-	-	25.5	48
<i>Dwan-Fang Sheu Hui-Shan Lin</i>	<i>2007</i>	-	68.8	29.12	-	-
<i>Hsiang-Lan Chen Wen-Tsung Hsu</i>	<i>2009</i>	-	11.51	-	21.92	39
<i>En-Te Chen John Nowland</i>	<i>2010</i>	9.66	34	-	-	-
<i>Hsiang-Tsai Chiang Mei-Chih Lin</i>	<i>2010</i>	9.41	13*	-	-	29
<i>Hsin-I Chou Philip Anthony Hamill</i>	<i>2010</i>	9.73	36	-	-	30
<i>Mike W. Peng Yi Jiang</i>	<i>2010</i>	-	-	-	24.20	-
<i>Wenyi Chu</i>	<i>2011</i>	-	26.8	73.2	16.37	-
<i>Yi Jiang Mike W. Peng</i>	<i>2011</i>	-	-	-	24.23	-
<i>Marc van Essen J. H. van Oosterhout Michael Carney</i>	<i>2012</i>	10.58	45	-	26	24
<i>Chien Mu Yeh</i>	<i>2013</i>	-	60.79	-	-	28
<i>Richard W. Carney TraversBarclayChild</i>	<i>2013</i>	-	-	-	4.7	-
<i>Yan-Jie Yang Jengfang Chen Qian Long Kweh Hsin Chi Chen</i>	<i>2013</i>	6.61	15.7	-	-	37.8
<i>Chih-Yung Lin Yan-Shing Chen Ju-Fang Yenca</i>	<i>2014</i>	9.96	12.59	-	-	26.96
<i>Ming-Yuan Chen</i>	<i>2009</i>	9.26	68.3	17.2		

*Sayı olarak verilen değerler yüzde olarak hesaplanmıştır.

Son yıllarda Tayvan'daki büyük şirketlerin güçlü bir şekilde aile sahipliğinden uzaklaştığını (Carney-Child, 2013) ve aile sahipliğinin yönetim kurulunun bağımsızlığını olumsuz etkilediği sonuçları (Essen ve diğerleri, 2012) dikkati çekmektedir. Performans açısından incelendiğinde, yönetim kuruluna aile üyelerinin veya bağlı üyelerin hâkim olduğu şirketler, kötü bir yönetim ortaya koymaktadırlar (Yeh-Woidtke, 2005; Peng ve Jiang 2010). Bu görüşün aksine, aile sahipliğinin performansı olumlu etkileyeceğini (Jiang-Peng, 2011; Chu, 2011) savunan görüşler de mevcuttur. Ancak literatürde, aile sahipliğinin performans üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığını ifade eden çalışmalara da rastlanmıştır (Filatotchev ve diğerleri, 2005; Peng-Jiang, 2010).

Aile sahipliğinin, birleşik liderlik üzerinde pozitif etkilerinin olduğu (Essen ve diğerleri, 2012) ve aile sahipliği yüksek olan işletmelerde bağımsız yönetici oranı artırılırsa veya CEO ve kurul başkanı rolleri ayrılırsa Ar-Ge yatırımlarının artabileceği dile getirilmiştir (Chen-Hsu, 2009). Birçok çalışmada, birleşik liderlik yapısının işletme performansını olumsuz etkilediği ifade edilmiştir (Chiang, 2005; Chiang-Lin, 2010; Yeh, 2013). Bu çalışmalardan elde edilen sonuçların ortalaması Tablo 13'te gösterilmiştir.

Tablo 13: Tayvan Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>Tayvan</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	8	6.61	10.58	9.17
<i>Dış Yönetici</i>	12	11.51	68.8	34.61
<i>İç Yönetici</i>	3	17.2	73.2	39.84
<i>Aile Sahipliği</i>	9	4.7	48.2	23.15
<i>Birleşik Liderlik</i>	9	24	48	32.95

Ortalama 9 kişiden oluşan Tayvan yönetim kurulları, Alman ve Japon yönetim kurullarına göre daha küçük bir yapıya sahiptir. Kurul büyüklüğü ile ilgili elde edilen veriler içinde en az sapmaya Tayvan yönetim kurullarında rastlanmaktadır. Yönetim

kurulu büyüklüğü açısından, daha çok ABD yönetim kurullarına benzemektedir. Yönetim kurulundaki iç ve dış üye oranlarının birbirlerine yakın değerler oldukları görülmektedir. Bu oranlar açısından değerlendirildiğinde ise, Alman yönetim kurulları ile benzerlikler bulunmaktadır.

Tayvan yönetim kurullarındaki aile sahiplik oranı Alman, Amerikan ve Japon şirketlerdeki aile sahiplik oranlarından daha yüksek çıkmıştır. Ancak son yıllarda bu oranda bir düşüşün yaşandığı anlaşılmaktadır. Yönetim kurul yapısı Japon kurul yapısından esinlenmesine rağmen, birleşik liderlik yapısının Japonya ve Almanya'da kinden daha yaygın olduğu görülmektedir. Aile sahipliğinde olduğu gibi ilk çalışmalara oranla birleşik liderlik yapısında da düşüşler gözlenmiştir.

3.3.5. Türkiye Yönetim Kurulu ile İlgili Verilerin Yorumu

Türkiye'deki yönetim kurullarının büyüklüğü ile ilgili sonuçlar birbirleriyle tutarlı ve ekstrem durumların bulunmadığı sonuçlardan oluşmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü ile ilgili olarak literatürde en çok karşılaşılan konulardan biri yönetim kurulu büyüklüğüdür. Yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, kurulda iletişim ve koordinasyon sorunlarının ortaya çıkacağı ve yönetimin kontrol gücünün zayıflamasıyla vekâlet problemlerinin ortaya çıkacağı varsayımı yapılmaktadır. Ancak literatürde, yönetim kurulu üye sayısının fazlalığının daha düşük performansa neden olacağı (Kaymak ve Bektaş, 2008; Elitaş ve diğerleri, 2009) ile ilgili öngörüler desteklenmemiştir.

Kurul büyüklüğü ile ilgili açıklama yapılan çalışmalarda, kurul boyutunun performans üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı veya bu etkinin çok sınırlı olduğu da dile getirilmiştir (Topal ve Doğan, 2014). Bunun yanı sıra, kurul boyutunun hem muhasebe hem de borsa performansı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu ve bu durumun kriz dönemlerinde tersine döndüğü de iddia edilmiştir (Arslan ve diğerleri, 2010). İncelenen çalışmaların bazılarında, yönetim kurullarının küçüklüğü finansal performansa olumlu yansırken, strateji açısından küçük kurulların daha aktif ve strateji tercihleri üzerinde daha etkili oldukları ileri sürülmüştür (Şahin ve diğerleri, 2011b; Nas ve diğerleri, 2013; Kaymak ve Bektaş, 2008).

Firmaların borçlanma oranı açısından incelendiğinde, büyük kurulların daha az borçlanmaya gidecekleri savunulurken, kurul boyutu ile firma büyüklük göstergeleri ile firma yaşı arasında pozitif ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir (Aygün ve diğerleri, 2011). Sektörel açıdan bakıldığında, işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektörler açısından yönetim kurulu büyüklükleri arasında önemli farklılıklara rastlanmamıştır (Şener-Elçi, 2009). Bağlı firmaların büyüklüğü ile yönetim kurulunun büyüklüğü arasında pozitif ilişki saptanmıştır (Öktem ve Üsdiken, 2010).

Türkiye örneğinde yer alan birçok çalışmada, şirketlerin iyi bir kurumsal sosyal sorumluluk anlayışına sahip olmalarını sağlayan dış (bağımsız) yöneticilerin oranı ile finansal göstergeler arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır (Kula, 2005; Kaymak ve Bektaş, 2008; Elitaş ve diğerleri, 2009; Şahin ve diğerleri, 2011b; Arslan ve diğerleri, 2010). Bazı çalışmalarda, Türk şirketlerinde yönetim kurulunda dış üye oranının artırmanın piyasa değerini ve performansı azalttığı yönündeki sonuçlar göze çarpmaktadır (Ararat ve diğerleri, 2010; Dashti, 2013).

Dış yönetici oranı ile bağlı firma büyüklüğü arasında pozitif bir ilişkinin olduğuna işaret edilmiş (Öktem ve Üsdiken, 2010) ve finansman ihtiyacı ve bağımsız yönetici atamaları arasında ise herhangi bir ilişki bulunamamıştır (Ararat ve diğerleri, 2010). Yönetim kurulundaki iç üye sayısı arttıkça daha risksiz stratejilerin tercih edileceği (Nas ve diğerleri, 2013) ve iç yönetici oranının yüksek olmasının performansı olumsuz yönde etkileyeceği ileri sürülmüştür (Şahin ve diğerleri, 2011b). Buna karşılık, iç yöneticilerin varlığının aktif karlılık üzerinde pozitif bir etkiye sahip olacağı da savunulmuştur (Kaymak ve Bektaş, 2008).

Şirket içi sahiplik oranı ile performans ve firma değeri arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu ortaya konulmuştur (Gürünlü, 2009). Benzer şekilde, şirketteki aile sahipliği oranı ile birleşik liderlik arasında da olumlu bir ilişkinin varlığı kabul edilmiştir (Yamak ve diğerleri, 2006). Birçok çalışmada, yönetim kurulu başkanı ve genel müdür pozisyonlarının ayrı tutulmasının şirket performansına olumlu yansıdığı veya yönetim kurulu başkanının CEO olarak görev yapmasının performansı olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Kula, 2005; Kaymak ve Bektaş, 2008; Şahin ve diğerleri, 2011b; Doğan ve diğerleri, 2013b; Aygün ve İç, 2010).

Tablo 14: Türkiye Yönetim Kurulu Değerleri

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Üyeler (%)</i>	<i>İç Üyeler (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Veysel Kula</i>	<i>2005</i>	<i>5.30</i>	<i>11.1</i>	<i>--</i>	<i>69</i>	<i>45</i>
<i>Sibel Yamak Bengi Ertuna Mehmet Bolak</i>	<i>2006</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>13.17</i>	<i>11</i>
<i>Turhan Kaymak Eralp Bektaş</i>	<i>2008</i>	<i>8.04</i>	<i>81</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>12</i>
<i>Cemal Elitaş Veysel Ağca Oğuzhan Aydemir</i>	<i>2009</i>	<i>5.26</i>	<i>27.5*</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>28.8*</i>
<i>İrge Şener Meral Elçi</i>	<i>2009</i>	<i>6.56</i>	<i>80.7</i>	<i>19.2</i>	<i>--</i>	<i>7</i>
<i>Li Li Frank M. Song</i>	<i>2009</i>	<i>--</i>	<i>20.11</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Meltem Gürünlü</i>	<i>2009</i>	<i>6.48</i>	<i>52.77*</i>	<i>47.06*</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>N. N. Selekler- Göksen Ö.Yıldırım Öktem</i>	<i>2009</i>	<i>7.83</i>	<i>14.58</i>	<i>70.46</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Mehmet Aygün Süleyman İç</i>	<i>2010</i>	<i>6.51</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>54**</i>
<i>Melsa Ararat Hakan Orbay B. B.Yurtoglu</i>	<i>2010</i>	<i>6.02</i>	<i>7.7</i>	<i>49</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Özgür Arslan M.Baha Karan Cihan Ekşi</i>	<i>2010</i>	<i>5.7</i>	<i>40</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>8.5</i>
<i>Ö.Yıldırım Öktem Behlül Üsdiken</i>	<i>2010</i>	<i>5.7</i>	<i>8</i>	<i>--</i>	<i>9</i>	<i>--</i>
<i>İrge Şener A.Varoğlu Selim Aren</i>	<i>2011</i>	<i>6.65</i>	<i>7</i>	<i>17</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
<i>Kader Şahin Ç. Ş. Başfıncı Aygün Özsalih</i>	<i>2011</i>	<i>6.49</i>	<i>6.4</i>	<i>23.45</i>	<i>51.4***</i>	<i>20.61</i>
<i>Mehmet Aygün Süleyman İç Cem Sayın</i>	<i>2011</i>	<i>6.76</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>56**</i>
<i>İrge Şener</i>	<i>2012</i>	<i>--</i>	<i>5.9</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>10</i>
<i>G. Sayyar Dashti</i>	<i>2013</i>	<i>10.73</i>	<i>24.49</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>51</i>
<i>Mesut Doğan Bilge Leyli Elitaş Ramazan Nacar</i>	<i>2013a</i>	<i>7.57</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>29</i>
<i>Mesut Doğan Bilge Leyli Elitaş Veysel Ağca Serdar Ögel</i>	<i>2013b</i>	<i>6.90</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>37.53**</i>
<i>Tülay İlhan Nas Kader Tan Şahin Tarhan Okan</i>	<i>2013</i>	<i>6.73</i>	<i>13*</i>	<i>18*</i>	<i>53.44***</i>	<i>--</i>

Tablo 14 (Devamı)

<i>Yazar</i>	<i>Yıl</i>	<i>Yönetim Kurulu</i>	<i>Dış Üyeler (%)</i>	<i>İç Üyeler (%)</i>	<i>Aile Sahipliği (%)</i>	<i>Birleşik Liderlik (%)</i>
<i>Yusuf Topal Mesut Doğan</i>	2014	6.54	--	--	--	57.8**

* Sayı olarak verilen değerler yüzde olarak hesaplanmıştır.

** “İkilik: Genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olması” olarak tanımlanan örnekler ortalamaya katılmamıştır.

*** En büyük hissedarlar tarafından doğrudan kontrol edilen hisselerin oranı

Birleşik liderlik yapısının yönetim kurulu işleyişi ve performansı gibi kriterler üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını savunan sonuçlara da rastlanmıştır (Elitaş ve diğerleri, 2009; Arslan ve diğerleri, 2010; Topal ve Doğan, 2014). Birleşik liderlik yapısını performans açısından, değişik zaman dilimlerinde (kriz dönemleri gibi) ve kısmen olumlu bulan araştırmalar azınlıkta kalmaktadır (Arslan ve diğerleri, 2010; Doğan ve diğerleri, 2013a).

Şirket kontrolünü elinde tutan hissedarın kimliğinin liderlik yapısını etkilediği, aile ve kamu sahipliğindeki şirketlerde genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olma olasılığı artarken, bankaların ortaklar arasında yer aldığı şirketlerde birleşik liderlik yapısının görülme olasılığı düşmektedir (Yamak ve diğerleri, 2006). Birleşik liderlik açısından sektörler arasında önemli ölçüde bir farklılık olmadığı belirtilmektedir (Şener ve Elçi, 2009). Bu çalışmalarda elde edilen tüm verilerin ortalaması Tablo 15’te gösterilmiştir.

Tablo 15: Türkiye Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>Türkiye</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	18	5.26	10.73	6.76
<i>Dış Yönetici</i>	15	5.9	81	26.68
<i>İç Yönetici</i>	7	15.73	70.46	34.88
<i>Aile Sahipliği</i>	5	9	69	39.2
<i>Birleşik Liderlik</i>	10	8.5	51	22.29

Türkiye, yönetim kurulu büyüklüğü açısından en küçük kurullara sahip ülke olarak göze çarpmaktadır. Yaklaşık 7 üyeden oluşan yönetim kurullarındaki dış yönetici oranı çok düşüktür. Ortalama %26.68 bulunan dış yönetici oranı ile ilgili en yüksek veriye bankacılık sektörü ile ilgili yapılan çalışmada rastlanmıştır. Kurullardaki iç yöneticilerin dış yöneticilere oranla daha fazla oldukları görülmektedir. İç yönetici oranı Tayvan yönetim kurulları ile benzerlik göstermektedir. Aile işletmelerinin ağırlıklı olmasından dolayı, aile sahipliğinin %40'a yakın bir değer çıktığı görülmektedir. Mevzuatta iki katmanlı kurul yapısına sahip, ancak uygulamada tek katmanlı kurul yapısının ön plana çıktığı bu sistemde de birleşik liderlik yapısı düşük çıkmaktadır.

Nihayet, ele alınan 5 ülke için bulunan sonuçların ortalaması ve yönetim kurulu yapıları Tablo 16'da özetlenmiştir.

Tablo 16: Tüm Ülkelerin Yönetim Kurulu Değerlerinin Ortalaması

<i>Ortalamalar</i>	<i>ABD</i>	<i>Almanya</i>	<i>Japonya</i>	<i>Tayvan</i>	<i>Türkiye</i>
<i>Yönetim Kurulu Büyüklüğü</i>	10.95	15.08	14.83	9.17	6.76
<i>Dış Yönetici (%)</i>	70.44	49.82	16.93	34.61	26.68
<i>İç Yönetici (%)</i>	27.03	43.45	80	39.84	34.88
<i>Aile Sahipliği (%)</i>	15.2	17.3	7.12	23.15	39.2
<i>Birleşik Liderlik (%)</i>	57.03	25.5	11	32.95	22.29
<i>Kurul yapısı</i>	Tek katmanlı	İki katmanlı	İki katmanlı	İki katmanlı	İki katmanlı

Tablodan görüldüğü gibi, Almanya en büyük yönetim kurullarına sahip olan ülkedir. Yönetim kurullarında en fazla dış yönetici bulunduran ülke ise ABD'dir. İç yönetici oranı en yüksek olan kurullara ise Japonya'da rastlanmaktadır. Aile sahipliği en fazla olan ülke ise Türkiye'dir. ABD birleşik liderlik yapısının en çok tercih edildiği ülkedir. Tüm bu sonuçlar ışığında, geliştirilen önermeler ve gelecek çalışmalar ile ilgili önerilere sonuç ve öneriler kısmında değinilmiştir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Son yıllarda, gelişmiş ülkelerde yaşanan şirket skandallarının ardından birçok ülkede kurumsal yönetim ilkeleri geliştirilmiş ve dünya genelinde kurumsal yönetimin etkileri daha fazla hissedilmeye başlanmıştır. Bu gelişmelerden hareketle bu çalışmada, önemi giderek artan kurumsal yönetimin en önemli mekanizması olan yönetim kurullarına odaklanılmış ve bu mekanizma üzerindeki ulusal iş sisteminin etkisi incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda, 5 farklı iş sistemini en iyi temsil ettiği düşünülen ABD, Almanya, Japonya, Tayvan ve Türkiye ile ilgili veriler dikkate alınmıştır.

Çalışmada ele alınan ülkelerin yönetim kurullarının büyüklüğü, iç-dış yönetici oranı, aile sahipliği ve birleşik liderlik yapısı ile ilgili sonuçlara bakıldığında, yönetim kurulu büyüklüğü en fazla olan Alman yönetim kurullarıdır. Bunun sebebi, kurul yapısının iki katmanlı olmasından kaynaklanmaktadır. Ez az üye ise Türk yönetim kurullarında bulunmaktadır. Bu durum, Türk yönetim kurulu literatüründe yaygın olan, küçük kurulların daha etkin olduğu görüşü ile ilişkili görünmektedir. Ayrıca, iki katmanlı kurul yapısına sahip olmasına rağmen, Türkiye’de bu oranın düşük çıkması, işletmelerin uygulamada farklılıklarını göstermektedir. Dış yönetici oranı, beklendiği gibi ABD işletmelerinde en yüksek oranda çıkmıştır. Japon şirketler ise kurul bağımsızlığı en düşük olan işletmelerdir. Ayrıca, ele alınan çalışmalarda, dış yönetici oranının sektörlere göre farklılıklar sergilediği de göze çarpmaktadır. Örneğin, Türkiye’de bankacılık, Tayvan’da bilişim-elektronik ve turizm gibi sektörlerde dış yönetici oranları büyük farklılıklar göstermektedir.

Dış yönetici oranına paralel olarak iç yönetici oranı da en yüksek ülke Japonya’dır. ABD yönetim kurulları ise en az iç yöneticiye yer veren kurullardır. Gerek ABD’de yüksek çıkan dış yönetici oranı, gerekse de Japonya’da yüksek çıkan iç yönetici oranı bu ülkelerin kurum kültürlerini yansıtmaktadır.

ABD, Almanya ve Tayvan'daki işletmelerde aile sahipliği birbirlerine yakın oranlarda gerçekleşmiştir. Aile işletmelerinin yaygın olduğu Türkiye'de ise bu oran yüksek çıkmaktadır. Japon kurullarda iç yönetici oranının yüksek, aile sahipliğinin düşük olduğu göze çarpmaktadır. Bu durum, Japon iş sisteminde, sermaye piyasası ile karşılaştırıldığında baskın olan bankacılık sektörünün (Çıtak, 2006: 152) etkisiyle açıklanabilir.

Diğer yandan, iki katmanlı kurul yapısına sahip olan Almanya ve fiilen tek katmanlı yapıda olmasına rağmen iki kuruldanda oluşan Japon kurullarda birleşik liderlik yapısı fazla tercih edilmemektedir. Bu sonuç, Dherment-Ferere ve diğerlerinin (2001) çalışmasında yer verdiği, icracı olan ve olmayan yöneticilerin ayrıldığı kurullarda birleşik liderlik yapısına fazla rastlanmadığı sonucu ile örtüşmektedir. Dolayısıyla literatürde, bu ülkeler için birleşik liderlik yapısı ile ilgili fazla çalışma yer almamaktadır.

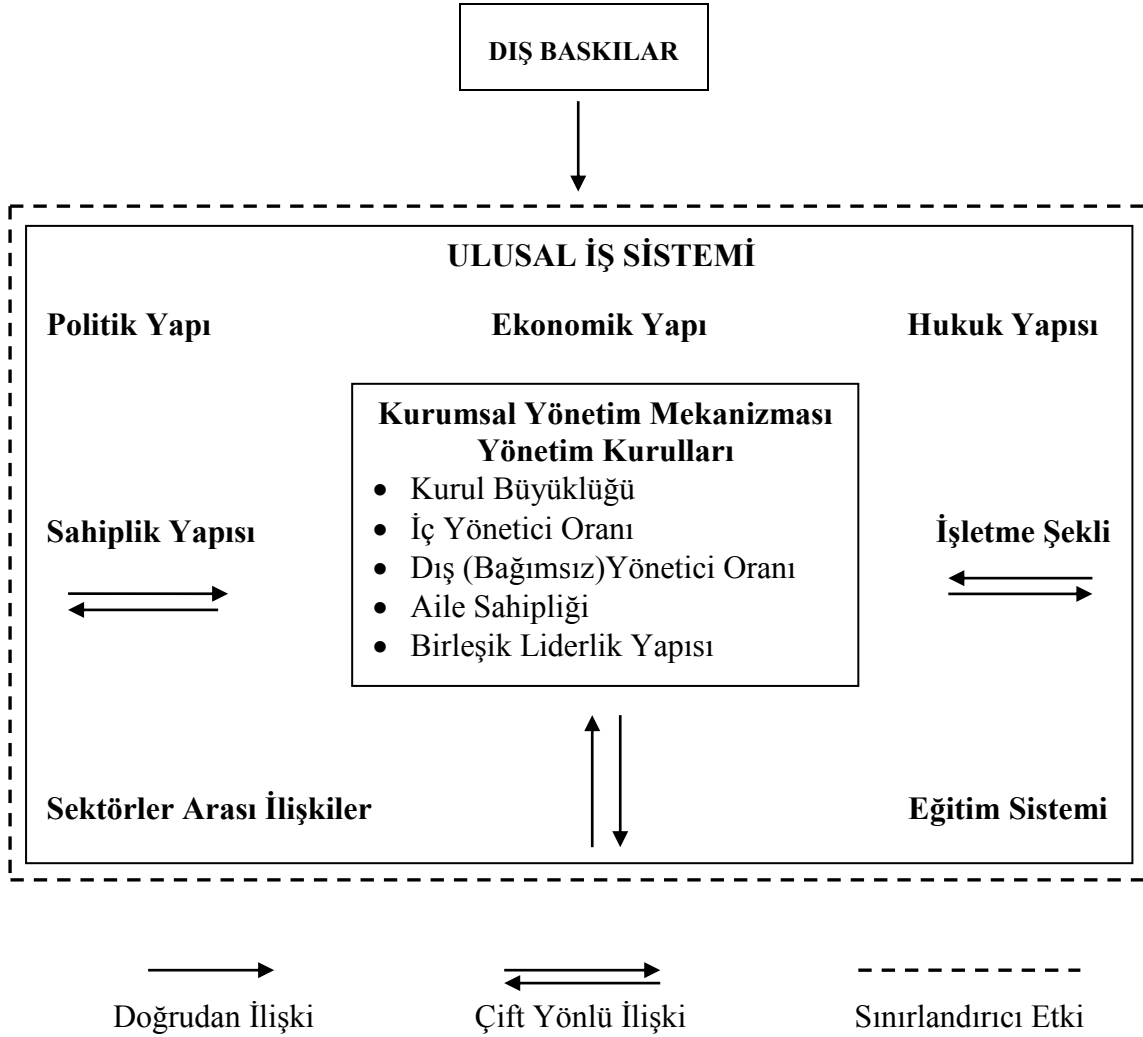
Ülkelerin kurumsal yönetim mekanizmaları kendi ulusal iş sistemlerinin etkisindedir. Ülkelerarası kurumsal yönetim mekanizmalarının yakınsaması oldukça sınırlı gözükmektedir. Dış yönetici ve aile sahipliğinde görülen bu kısmi yakınsama, Anglo Amerikan sistemi ile Kıta Avrupa'sı sistemlerinde görülmektedir. Tayvan ve Japonya, birbirlerine çok benzeyen yakın kültürler olmalarına rağmen, yönetim kurulu özellikleri benzeşmemektedir.

Diğer yandan, Almanya ve Japonya ile birlikte birçok ülkede bankacılık sektörünün sermaye piyasası ile karşılaştırıldığında baskın olması ve reel sektör işletmeleri ile bankalar arasında yakın ilişkilerin bulunması, kurumsal yönetim sistemlerinin Anglo Sakson sistemine yakınsamasının önünde engel olarak görünmektedir (Çıtak, 2006: 152). Özen (2002)'in çalışmasında yer alan, "ülkelerarası kurumsal farklılıklar (iş hayatını düzenleyen yasalar, eğitim sistemi, kültür, sanayi yapısı gibi), geçmiş uygulamaların oluşturduğu direnç ve piyasaya giren yeni aktörlerin getirdiği yenilikler örgütlerin türdeşleşme baskısını engelleyici bir etki oluşturmaktadır." görüşü, bu çalışmada elde edilen sonuçları desteklemektedir.

Genel olarak sonuçlar, her ne kadar birbirlerine yakınsamasa da, iş sistemi üzerinde uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmasının etkisinin sınırlı kaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Az da olsa yönetim kurullarının bağımsızlıklarının artması ve dağınık sahiplik yapısının tercih edilmesi, diğer bir deyişle aile sahipliğindeki görülen azalmalar bu sonucu desteklemektedir. Bu noktadan hareketle, literatürde sıklıkla dile getirilen tüm yönetim uygulamalarının Anglo Amerikan sistemine benzeyeceğini söylemek kısa dönemde mümkün görünmemektedir (Şahin ve diğerleri, 2011a: 69).

Aynı şekilde Özen (2002: 106-107)'e göre, belirli bir ülkede geliştirilmiş bir yönetim uygulamasının başka bir ülkeye transferi tam anlamıyla bir türdeşleşmeye neden olmayacaktır. Çünkü transfer edilen ülkenin kurumsal bağlamının etkisiyle bu yönetim uygulamasının benimsenme biçimi ve içeriği orijinalinden farklılaşabilecektir. Yönetim bilgisinin uluslararası alanda yayılma sürecini açıklamaya yönelik bu çerçeveye göre, bir ülkede yeni yönetim bilgisinin yaygınlaşabilmesi için öncelikle, bu bilgiyi “meşrulaştıran” harekete geçirici ekonomik, toplumsal veya politik gelişmelerin (krizlerin) olması gerekmektedir. Tüm bu sonuçlar ışığında, Şekil 4'teki model ve bu modele bağlı önermeler geliştirilmiştir.

Şekil 4: Ulusal İş Sistemi ve Dış Baskıların Kurumsal Yönetim Mekanizması Üzerindeki Etkisi



ÖNERME 1: Ulusal iş sistemleri ve kurumsal yönetim mekanizmaları birbirlerini doğrudan etkilemektedirler. Ülkelerdeki yönetim kurulu boyutu, iç ve dış yöneticilerin oranı, birleşik liderlik yapısı ve sahiplik yapısının iş sistemleri ile karşılıklı bir etkileşim içinde olduğu görülmektedir.

ÖNERME 2: Uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmaları ulusal iş sistemleri üzerinde sınırlı bir etkiye sahiptir. Ekonomi, politika, kültür, hukuk ve eğitim gibi ülkelere özgü sistemler, dış baskılara karşı ülkelerin direnç göstermesini sağlamaktadır.

ÖNERME 3: Dış baskıların kurumsal yönetim mekanizmaları üzerindeki etkisi:

- Dış yönetici oranında kısmi bir artma ve buna bağlı olarak iç yönetici oranında kısmi bir azalma,
- Aynı şekilde, aile sahiplik oranındaki sınırlı azalışta kendini göstermektedir.

ÖNERME 4: Gerek ülkelerde yapılan yasal düzenlemeler ile kurumsal yönetim bilincinin geliştirilmeye çalışılması, gerekse de uluslararası dayatılan kurumsal yönetim mekanizmaları, biçimsel olarak sistemleri birbirlerine yaklaştırsa da, bu yakınsamanın fiili olarak uygulanması pek mümkün görünmemektedir.

ÖNERME 5: Her ne kadar tüm sistemlerin Anglo-Sakson sistemine benzeyeceği savunulsa da:

- Anglo-Sakson sisteminde var olan “tek katmanlı” kurul yapısına karşılık, diğer ülkelerde “iki katmanlı” kurul yapısının tercih edilmesi,
- Aynı şekilde, tek katmanlı kurullara sahip olan ABD’ye oranla iki katmanlı kurulların yaygın olduğu Almanya ve Japonya yönetim kurullarının daha büyük olduğunun görülmesi,
- Dış yönetici oranının yüksek olduğu Anglo-Sakson sistemine, diğer sistemlerin yakınsamaması,
- Kurul yapısından etkilenen birleşik liderlik yapısının, tek katmanlı kurullara sahip ABD’de daha yaygın olması, dış baskıların etkisinin beklendiği kadar fazla olmadığını ve ülkelerin kendi içyapılarına daha çok önem verdiklerini göstermektedir.

Bu çalışmanın bulgularına göre, ülkelerin ulusal iş sistemlerinin kurumsal yönetim mekanizmasını etkilediği görülmektedir. Bu bağlamda yapılan, literatürde pek yer verilmeyen ulusal iş sistemleri ve kurumsal yönetim mekanizması karşılaştırılması akademik yazına önemli bir katkı sunmaktadır. Bunun yanı sıra, kısa dönemde ülkelerarası kurumsal yönetim mekanizmalarında kayda değer bir yakınsama olmadığının ortaya konulması, bu çalışmanın diğer bir temel katkısıdır.

Yapılan çalışmanın katkılarının yanı sıra, bir takım kısıtları da bulunmaktadır. Bu kısıtlardan en önemlisi verilerin toplanmasında karşılaşılan sıkıntılardır. Özellikle iç yönetici ve birleşik liderlik yapısı ile ilgili verilere ulaşmada güçlük çekilmiştir. Aynı şekilde, veritabanlarının (özellikle Almanya) çalışmalara erişimi engellemesi veya

sınırlaması sonucunda bazı çalışmalara ulaşamamıştır. Dolayısıyla, elde edilen çalışmaların ülkelere göre dağılımında oransızlık meydana gelmiştir. Ayrıca, bu çalışmalardaki yönetim kurulu değişkenlerinde farklı tanımlama ve sınıflandırmalara yer verilmesi, bu sonuçların yorumunu zorlaştırmıştır. Diğer yandan, nitel bir çalışma olmasına rağmen ikinci bir kodlayıcıya yer verilmemesi de bu çalışmanın kısıtlarındandır. Ancak bu durumun, sayısal veriler kodlandığı için çok önemli bir sınırlandırma oluşturmadığı düşünülmektedir.

Bu çalışmanın sonuçlarından yola çıkılarak, gelecekte yapılacak çalışmalar için yapılabilecek öneriler şunlardır:

1. Her iş sistemi için birden fazla örneğe yer vermek suretiyle, gerek ulusal iş sistemlerinin birbirleri ile olan etkileşimi gerekse de kurumsal yönetim mekanizması üzerindeki etkisi daha kapsamlı bir şekilde analiz edilebilir.
2. Bu çalışma daha da ileri götürülerek, iş sistemleri dâhilindeki işletmelerin performansları kıyaslanabilir.
3. Yönetim kurullarına ek olarak diğer kurumsal yönetim mekanizmalarının da dikkate alındığı çalışmalar yapılabilir.
4. Bazı çalışmalarda, aynı ülke içindeki değişik sektörler arasında büyük farklılıkların olduğu görülmüştür. Bu amaçla, yapılacak çalışmada işletmeler sektörel açıdan gruplara ayrılarak analiz yapılabilir.
5. Ev sahibi ve misafir ülke (Home-Host Country) ayrımı göz önüne alınarak, şirketlerin faaliyette buldukları ülkenin iş sisteminden nasıl etkilendikleri veya bu iş sistemlerini nasıl etkiledikleri araştırılabilir.
6. Kurumsal yönetim ile ilgili yapılan çalışmaların çoğunda her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modelinin olmayacağı vurgulanmaktadır. Bu noktadan hareketle, her ülkenin içinde bulunduğu koşullar dikkate alınarak bir model oluşturulmalıdır.
7. Anglo-Sakson kurumsal yönetim sisteminin kısa ve orta vadede yerleşebilmesi mümkün görünmemektedir. Bu konuda uzun vadede ne gibi değişimlerin olabileceği tartışılmalıdır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Abe, Naohito ve Jung, Taehun (2004), “Cross-Shareholdings, Outside Directors, and Managerial Turnover: The Case of Japan”, Hitotsubashi University Hi-Stat Discussion Paper Series, (38).
- Abe, Naohito ve Shimizutani, Satoshi (2007), “Employment Policy and Corporate Governance-An Empirical Comparison of the Stakeholder and the Profit-Maximization Model”, **Journal of Comparative Economics**, 35(2), 346-368.
- Adams, Renée B. ve Mehran, Hamid (2012), “Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies”, **Journal of Financial Intermediation**, 21(2), 243-267.
- Aguilera, Ruth V. (2005), “Corporate Governance and Director Accountability: An Institutional Comparative Perspective”, **British Journal of Management**, 16(1), 39-53.
- Aktan, Coşkun Can (2007a), **Kurumsal Sosyal Sorumluluk, İşletmeler ve Sosyal Sorumluluk**, İş Ahlâkı Kitaplığı: 2, İstanbul: İGİAD Yayınları: 4.
- Aktan, Coşkun Can (2007b), “Kurumsal Şirket Yönetimi”, <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf> (11 Haziran 2014).
- Aman, Hiroyuki ve Nguyen, Pascal (2012), “The Size and Composition of Corporate Boards in Japan”, **Asian Business & Management**, 11(4), 425-444.
- Ampenberger, Markus ve diğerleri (2013), “Capital Structure Decisions in Family Firms: Empirical Evidence from a Bank-Based Economy”, **Review of Managerial Science**, 7(3), 247-275.
- Anderson, Ronald C. ve diğerleri (2003), “Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt”, **Journal of Financial economics**, 68(2), 263-285.

- Anderson, Ronald C. ve Reeb, David M. (2003), “Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500”, **The Journal of Finance**, 58(3), 1301-1327.
- Anderson, Ronald C. ve Reeb, David M. (2004), “Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms”, **Administrative Science Quarterly**, 49(2), 209-237.
- Andres, Christian (2008), “Large Shareholders and Firm Performance—An Empirical Examination of Founding-Family Ownership”, **Journal of Corporate Finance**, 14(4), 431-445.
- Andres, Pablo D. ve diğlerleri (2005), “Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness”, **Corporate Governance: An International Review**, 13(2), 197-210.
- Andres, Pablo D. ve Vallelado, Eleuterio (2008), “Corporate Governance in Banking: The Role of the Board of Directors”, **Journal of Banking & Finance**, 32(12), 2570-2580.
- Angbazo, Lazarus ve Narayanan, Ranga (1997), “Top Management Compensation and the Structure of the Board of Directors in Commercial Banks”, **European Finance Review**, 1(2), 239-259.
- Apak, Sudi ve diğlerleri (2013), “**Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Finansal Yönetim**”, <http://www.kgk.gov.tr/contents/files/pdf/egitim/beykent/m-4-kgkweb.pdf> (10 Temmuz 2014).
- Ararat, Melsa ve diğlerleri (2010), “The Effects of Board Independence in Controlled Firms: Evidence from Turkey”, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1663403> (28 Mayıs 2014)
- Arslan, Özgür ve diğlerleri (2010), “Board Structure and Corporate Performance”, **Managing Global Transitions**, 8(1), 3-22.
- Aygün, Mehmet ve İç, Süleyman (2010), “Genel Müdürün Aynı Zamanda Yönetim Kurulu Üyesi Olması Firma Performansını Etkiler mi?”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 47, 192-201.

- Aygün, Mehmet ve diğerleri (2011), “Yönetim Kurulu Büyüklüğünü Belirleyen Faktörler ve Yönetim Kurulu Büyüklüğü ile Firma Performansı Arasındaki İlişki: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 10(1), 77- 92.
- Balsmeier, Benjamin ve diğerleri (2011), “Outside Board Memberships of CEOs: Expertise or Entrenchment?”, **DICE discussion paper**, No. 26.
- Bebenroth, Ralf ve Donghao, Li (2007), “Performance Impact at the Board Level: Corporate Governance in Japan”, **Asian Business & Management**, 6(3), 303-326.
- Belkhir, Mohamed (2009), “Board of Directors' Size and Performance in the Banking Industry”, **International Journal of Managerial Finance**, 5(2), 201-221.
- Bhagat, Sanjai ve Black, Bernard (2000), “Board Independence and Long-Term Firm Performance”, Unpublished paper, University of Colorado.
- Block, Jörn (2010), “Family Management, Family Ownership, and Downsizing: Evidence from S&P 500 Firms”, **Family Business Review**, 23(2), 109–130.
- Boone, Audra. L. ve diğerleri (2007), “The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical Analysis”, **Journal of Financial Economics**, 85(1), 66-101.
- Buğra, Ayşe (2013), **Devlet ve İşadamları**, 8. Baskı, İstanbul: İletişim Yayınları.
- Byrd, John W. ve Hickman, Kent A. (1992), “Do Outside Directors Monitor Managers?: Evidence from Tender Offer Bids”, **Journal of Financial Economics**, 32(2), 195-221.
- Carney, Richard W. ve Child, T. Barclay (2013), “Changes to the Ownership and Control of East Asian Corporations between 1996 and 2008: The Primacy of Politics”, **Journal of Financial Economics**, 107(2), 494-513.
- Chen, En-Te ve Nowland, John (2010), “Optimal Board Monitoring in Family-owned Companies: Evidence from Asia”, **Corporate Governance: An International Review**, 18(1), 3-17.

- Chen, Hsiang-Lan ve Hsu, Wen-Tsung (2009), "Family Ownership, Board Independence, and R&D Investment", **Family Business Review**, 22(4), 347-362.
- Chen, Ming-Yuan (2014), "Determinants of Corporate Board Structure in Taiwan", **International Review of Economics & Finance**, 32, 62-78.
- Cheng, Shijun (2008), "Board Size and the Variability of Corporate Performance", **Journal of Financial Economics**, 87(1), 157-176.
- Cheng, Shijun ve diğ erleri (2008), "Board Size and Firm Performance: The Moderating Effects of the Market for Corporate Control", **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 31(2), 121-145.
- Chiang, Hsiang-Tsai (2005), "An Empirical Study of Corporate Governance and Corporate Performance", **Journal of American Academy of Business**, 6(1), 95-101.
- Chiang, Hsiang-Tsai ve Lin, Mei-Chih (2010), "Board Composition and Firm Performance", **Global Conference on Business and Finance Proceedings**, 5(2), 185-193
- Chou, Hsin-I ve Hamill, Philip Anthony (2010), "What Influences Independent Board Member Appointments when Ownership is Concentrated?", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1599122> (30 Nisan 2014).
- Chu, Wenyi (2011), "Family Ownership and Firm Performance: Influence of Family Management, Family Control, and Firm Size", **Asia Pacific Journal of Management**, 28(4), 833-851.
- Claessens, Stijn ve diğ erleri (2000), "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations", **Journal of Financial Economics**, 58(1), 81-112.
- Coles, Jeffrey L. ve diğ erleri (2008), "Boards: Does One Size Fit All?", **Journal of Financial Economics**, 87(2), 329-356.
- Coombes, Paul ve Wong, Simon C. Y. (2004), "Chairman and CEO-One Job or Two?", **McKinsey Quarterly**, 2, 42-47.

- Çatıkkaş, Özgür ve Alpaslan, Halil İ. (2013), “Aracı Kurumlarda Denetim Komitesinin Etkinliği”, **Mali Çözüm Dergisi**, 115, 31-58.
- Çıtak, Levent (2006), “Kurumsal Yönetim Sistemlerinde Yakınsama”, **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 35, 145-172.
- Dahya, Jay ve diğerleri (2008), “Dominant Shareholders, Corporate Boards, and Corporate Value: A Cross-Country Analysis”, **Journal of Financial Economics**, 87(1), 73-100.
- Daily, Catherine M. ve Dalton, Dan R. (1992), “The Relationship between Governance Structure and Corporate Performance in Entrepreneurial Firms”, **Journal of Business Venturing**, 7(5), 375-386.
- Donaldson, Lex ve Davis, James H. (1991), “Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns”, **Australian Journal of Management**, 16(1), 49-65.
- Dashti, G. Sayyar (2013), Corporate Governance Practices in Turkey: Board Structure and Gender Issues, Yayınlanmamış Doktora Tezi Doğu Akdeniz Üniversitesi.
- Davidson, Wallace N. ve Rowe, Wei (2004), “Intertemporal Endogeneity in Board Composition and Financial Performance”, **Corporate Ownership and Control**, 1(4), 49-60.
- Deloitte, (2006), “Nedir Bu Kurumsal Yönetim”, <http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/Nedir%20bu%20kurumsal%20yonetim.pdf> (12 Temmuz 2014).
- Denis, David J. ve Sarin, Atulya (1999), “Ownership and Board Structures in Publicly Traded Corporations”, **Journal of Financial Economics**, 52(2), 187-223.
- Desender, Kurt A. ve diğerleri (2011), “Foreign Ownership and Corporate Governance Patterns: The Board-Auditor Relationship in Japan”, University of Illinois at Urbana-Champaign, Champaign, IL.
- Dherment-Ferere, Isabelle ve diğerleri (2001), “Corporate Monitoring by Blockholders in Europe: Empirical Evidence of Managerial Disciplining in Belgium, France, Germany, and the UK”, ZEW Discussion Papers, No. 01-24.

- Dinç, Engin ve Abdioğlu, Hasan (2009), “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB–100 şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma”, **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 12(21), 157-184.
- Doğan, Mesut ve diğerleri (2013a), “The Relationship between Corporate Governance and Performance of Insurance Firms: Evidence from Turkey”, **International Conference on Economic and Social Studies (ICESoS’13)**, 10-11 May, 2013, Sarajevo.
- Doğan, Mesut ve diğerleri (2013b), “The Impact of CEO Duality on Firm Performance: Evidence from Turkey”, **International Journal of Business and Social Science**, 4(2), 149-155.
- Duchin, Ran ve diğerleri (2010), “When are Outside Directors Effective?”, **Journal of Financial Economics**, 96(2), 195-214.
- Elitaş, Cemal ve diğerleri (2009), “Yönetim Kurulu Yapısı, İşleyişi ve Performans İlişkisi: Ege Bölgesi Örneği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 42: 103-116.
- Erdönmez, Pelin Ataman (2003), “Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”, **Bankacılar Dergisi**, 47, 38-55.
- Essen, Marc van ve diğerleri (2012), “Corporate Boards and the Performance of Asian Firms: A Meta-Analysis”, **Asia Pacific Journal of Management**, 29(4), 873-905.
- Farinha, Jorge (2003), “Corporate Governance: A Survey of the Literature”, **Universidade do Porto Economia Discussion Paper**, Sayı 306, (DP 2003-06).
- Ferreira, Daniel ve diğerleri (2011), “Boards of Banks”, Axa Working Paper Series, No 6 Discussion Paper No 664, ISSN 0956-8549-664.
- Filatotchev, Igor ve diğerleri (2005), “Corporate Governance and Performance in Publicly Listed, Family-Controlled Firms: Evidence from Taiwan”, **Asia Pacific Journal of Management**, 22(3), 257-283.

- Gökçen, Zeynep ve diğerkleri (2012), “Yönetim Kurulu Özellikleri ve Şirket Performansları: İMKB Kurumsal Yönetim ve İMKB 50 Endekslerindeki İşletmelerin Karşılaştırılması”, **İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi**, 72, 77-89.
- Gregory, Holly J. (2000), “The Globalization of Corporate Governance”, **Global Counsel**, 5, 52-65.
- Gürünlü, Meltem (2009), “The Evolution of Corporate Governance Mechanisms after Going Public: Evidence from Turkish Panel Data”, **International Journal of Economic Perspectives**, 3(1), 59-82.
- Hanson, Robert C. ve Song, Moon H. (2000), “Managerial Ownership, Board Structure, and the Division of Gains in Divestitures”, **Journal of Corporate Finance**, 6(1), 55-70.
- Hermalin, Benjamin E. ve Weisbach, Michael S. (1988), “The Determinants of Board Composition”, **The RAND Journal of Economics**, 19(4), 589-606.
- İşcan, Ömer Faruk ve Kaygın, Erdoğan (2009), “Kurumsal Yönetişim Sürecinin Gelişimi Üzerine Bir Araştırma”, **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 13(2): 213-224.
- Jiang, Yi ve Peng, Mike W. (2011), “Are Family Ownership and Control in Large Firms Good, Bad, or Irrelevant?”, **Asia Pacific Journal of Management**, 28(1), 15-39.
- Jungmann, Carsten (2006), “The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems-Evidence from the UK and Germany-”, **European Company and Financial Law Review**, 3(4), 426-474.
- Karayel, Mete (2006), **Türkiye’de İşletmelerde Kurumsal Yönetişim Bilincinin Ölçülmesine İlişkin Batı Akdeniz Bölgesi’nde Bir Araştırma**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Kaymak, Turhan ve Bektas, Eralp (2008), “East Meets West? Board Characteristics in an Emerging Market: Evidence from Turkish Banks”, **Corporate Governance: An International Review**, 16(6), 550-561.
- Klein, April (2002), “Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management”, **Journal of Accounting and Economics**, 33(3), 375-400.
- Koçel, Tamer (2007), **İşletme Yöneticiliği**, 11. Baskı, İstanbul: Arıkan Yayıncılık.
- Koçer, Burak (2006), “İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma”, **Sermaye Piyasası Kurulu**, Yayın no: 202, Ankara.
- Krivogorsky, Victoria (2006), “Ownership, Board Structure, and Performance in Continental Europe”, **The International Journal of Accounting**, 41(2), 176-197.
- Krüger, Philipp (2009), “Corporate Social Responsibility and the Board of Directors”, Job Market Paper, Toulouse School of Economics, France.
- Kula, Veysel (2005), “The Impact of the Roles, Structure and Process of Boards on Firm Performance: Evidence from Turkey”, **Corporate Governance: An International Review**, 13(2), 265-276.
- La Porta, Rafael ve diğerleri (1999), “Corporate Ownership around the World”, **The Journal of Finance**, 54(2), 471-517.
- Li, Jiatao (1994), “Ownership Structure and Board Composition: A Multi-Country Test of Agency Theory Predictions”, **Managerial and Decision Economics**, 15(4), 359-368.
- Li, Li ve Song, Frank M. (2009), “Bank Regulation and Board Independence: A Cross Country Analysis”, Unpublished working paper, University of Hong Kong, Hong Kong.
- Lin, Chih-Yung ve diğerleri (2014), “On the Determinant of Bank Loan Contracts: The Roles of Borrowers’ Ownership and Board Structures”, **The Quarterly Review of Economics and Finance**, <http://dx.doi.org/10.1016/j.qref.2014.04.005>.

- Lin, Tzong-Huei ve diğeri (2009), "Asset Impairment and Corporate Governance: Evidence from the Finance Industry", **Corporate Ownership & Control**, 7(2), 411-419.
- Linck, James S. ve diğeri (2008), "The Determinants of Board Structure", **Journal of Financial Economics**, 87(2), 308-328.
- Lombard, Matthew ve diğeri (2002), "Content Analysis in Mass Communication: Assessment and Reporting of Intercoder Reliability", **Human Communication Research**, 28(4), 587-604.
- McCahery, Joseph A. ve Vermeulen, Erik P.M (2014), "Understanding the Board of Directors after the Financial Crisis: Some Lessons for Europe", **Journal of Law and Society**, 41(1), 121-151.
- Miller, Danny ve diğeri (2010), "Family Ownership and Acquisition Behavior in Publicly-Traded Companies", **Strategic Management Journal**, 31(2), 201-223.
- Milne, Markus J. ve Adler, Ralph W. (1999), "Exploring the Reliability of Social and Environmental Disclosures Content Analysis", **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 12(2), 237-256.
- Murphy, Steven A. ve McIntyre, Michael L. (2007), "Board of Director Performance: A Group Dynamics Perspective", **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, 7(2), 209-224.
- Muth, Melinda ve Donaldson, Lex (1998), "Stewardship Theory and Board Structure: A Contingency Approach", **Corporate Governance: An International Review**, 6 (1), 5-28.
- Nakano, Makoto ve Nguyen, Pascal (2012), "Board Size and Corporate Risk Taking: Further Evidence from Japan", **Corporate Governance: An International Review**, 20(4), 369-387.
- Nas, Tülay İlhan ve diğeri (2013), "Kurumsal Yönetim ve Çokuluslu İşletmelerin Strateji Tercihleri", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 27(4): 210-228.

- Nas, Tülay İlhan ve diğerleri (2011), “International Ethnic Entrepreneurship: Antecedents, Outcomes and Environmental Context”, **International Business Review**, 20(6), 614-626.
- Nasir, Suphan (2005), “The Development, Change, and Transformation of Management Information Systems (MIS): A Content Analysis of Articles Published in Business and Marketing Journals”, **International Journal of Information Management**, 25(5), 442-457.
- Nienhüser, Werner (2008), “Resource Dependence Theory: How Well Does it Explain Behavior of Organizations?”, **Management Revue**, ISSN 1861-9916, 19(1/2), 9-32.
- Okazaki, Shintaro (2004), “Do Multinationals Standardise or Localise? The Cross-Cultural Dimensionality of Product-Based Web Sites”, **Internet Research: Electronic Networking Applications and Policy**, 14(1), 81–94.
- Osi, Carlo (2009), “Board Reforms with Japanese Twist: Viewing the Japanese Board of Directors with a Delaware Lens”, **Brooklyn Journal Corporate, Financial & Commercial Law**, 3, 325.
- Özen, Şükrü (2002), “Toplam Kalite Yönetiminin Türkiye’de Yeniden Kurgulanması: Koşul Bağımlı Türdeşleşme Tezinin Bir Testi”, **Amme İdaresi Dergisi**, 35(1), 105-142.
- Özkul, Fatma Ulucan ve Pektekin, Pınar (2009), “Muhasebe Yolsuzluklarının Tespitinde Adli Muhasebecinin Rolü ve Veri Madenciliği Tekniklerinin Kullanılması”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, 11(4), 57-88.
- Özsalih, Aygün (2009), **Yönetim Kurulu Yapısının İşletmelerin Finansal ve Sosyal Sorumluluk Performansı Üzerindeki Etkisi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztürk, A. Turan (2010), “İnsan Kaynakları Yönetiminde Performansa Dayalı Ücret ve Teşvik Sistemi”, **Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, 2 (2), ISSN: 1309 -8039 (Online).

- Öztürk, Mutlu Başaran, Demirgüneş, Kartal (2008), “Kurumsal Yönetim Bakış açısıyla Entellektüel Sermaye”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 19, 395-411.
- Pamukçu, Fatma (2011), “Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Nisan/2011, 133-148.
- Peng, Mike W. ve Jiang, Yi (2010), “Institutions Behind Family Ownership and Control in Large Firms”, **Journal of Management Studies**, 47(2), 253-273.
- Post, Corinne ve diğerleri (2011), “Green Governance: Boards of Directors’ Composition and Environmental Corporate Social Responsibility”, **Business & Society**, 50(1), 189-223.
- Reeb, David ve Upadhyay, Arun (2010), “Subordinate Board Structures”, **Journal of Corporate Finance**, 16(4), 469-486.
- Sakawa, Hideaki ve diğerleri (2009), “Relation between Board Composition and Firm Performance in Japan”, **Problems and Perspectives in Management**, 7(3), 38-41.
- Saldanlı, Arif (2012), “Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, 8 (8), Özel Sayı, 137-154.
- Sargut, A.Selami ve Özen, Şükrü (2010), **Örgüt Kuramları**, 2.Baskı, Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.
- Selekler-Gökşen, N.Nisan ve Öktem, Özlem Yıldırım (2009), “Countervailing Institutional Forces: Corporate Governance in Turkish Family Business Groups”, **Journal of Management & Governance**, 13(3), 193-213.
- Sheu, Dwan-Fang ve Lin, Hui-Shan (2007), “Impact of Venture Capital on Board Composition and Ownership Structure of Companies: An Empirical Study”, **International Journal of Management**, 24(3), 573-581.
- Shiah-Hou, Shin-Rong ve Cheng, Chin-Wei (2012), “Outside Director Experience, Compensation, and Performance”, **Managerial Finance**, 38(10), 914-938.

- Solomon, Jill F. ve diğerkleri (2003). "Corporate Governance in Taiwan: Empirical Evidence from Taiwanese Company Directors", **Corporate Governance: An International Review**, 11(3), 235-248.
- Spencer Stuart Board Index (2008), https://content.spencerstuart.com/sswebsite/pdf/lib/SSBI_08.pdf (04 Ağustos 2014).
- Spencer Stuart Board Index (2011), https://content.spencerstuart.com/sswebsite/pdf/lib/SSBI_2011_final.pdf (05 Ağustos 2014).
- Spencer Stuart Board Index (2012), "Japon Board Index", <https://www.spencerstuart.jp/~media/PDF%20Files/Research%20and%20Insight%20PDFs/Japan-Board-Index-ENGLISH-Spencer-Stuart-7May13.pdf> (10 Ağustos 2014).
- Spencer Stuart Board Index (2013), <https://www.spencerstuart.com/~media/PDF%20Files/Research%20and%20Insight%20PDFs/SSBI13%20revised%2023DEC2013.pdf> (07 Ağustos 2014).
- Spencer Stuart Board Index (2013), "Japon Board Index", https://www.spencerstuart.com/~media/PDF%20Files/Research%20and%20Insight%20PDFs/SSBI_Eng2013_14April2014.pdf (11 Eylül 2014).
- SPK (2003), "Kurumsal Yönetim İlkeleri", http://www.ecgi.org/codes/documents/kyy_tr.pdf. (11 Haziran 2014).
- Şahin, Kader Tan ve diğerkleri (2011a), "İş Sistemlerinde ve Kurumsal Yönetişim Uygulamalarında Yakınsama-İraksama Tartışması: Makro ve Mikro Bakış Açısı", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 25(1), 55-73.
- Şahin, Kader ve diğerkleri (2011b), "The Impact of Board Composition on Corporate Financial and Social Responsibility Performance: Evidence from Public-Listed Companies in Turkey", **African Journal of Business Management**, 5(7), 2959-2978.
- Şener, İrge (2011), "Örgütsel Çevre Bağlamında Yönetim Kurulları ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Özelliklerinin Örgüt Performansına Etkisi", Doktora Tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Şener, İrge (2012), “Halka Açık Aile İşletmelerinin Yönetim Kurullarında Meydana Gelen Değişimler”, **5. Aile İşletmeleri Kongresi**, 13-14 Nisan 2012, İstanbul.
- Şener, İrge ve Elçi, Meral (2009), “Board Composition of Turkish Listed Companies: Is There any Difference between Industries?”, **Journal of Global Strategic Management**, 3(2): 92-105.
- Şener, İrge ve diğerleri (2011), “Board Composition and Organizational Performance: Environmental Characteristics Matter”, **Journal of Global Strategic Management**, 5(2): 124-136.
- Tanaka, Takanori (2014), “Corporate Governance and the Cost of Public Debt Financing: Evidence from Japan”, **Journal of the Japanese and International Economies**, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jjie.2014.03.002>.
- Taş, Ali ve diğerleri (2011) “Ulusal İş Sistemlerinin Ulus Ötesi Uzantıları Olabilir mi? Ulus Ötesi İşletmelerin Alıcı Ülkelerdeki Örgütsel Formları Köken Ülkedeki Örgütsel Formlarının İzlerini Taşıyor mu?”, **Akademik Bakış Dergisi**, 25.
- Taşçı, Deniz ve Erdemir, Erkan (2013), **Örgüt Kuramı**, 1.Baskı, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını, No: 2949, ISBN 978-975-06-1611-2.
- Tavşancıl, Ezel ve Aslan, A.Esra (2001), **İçerik Analizi ve Uygulama Örnekleri**, İstanbul: Epsilon Yayınları.
- Topal, Yusuf ve Doğan, Mesut (2014), “Impact of Board Size on Financial Performance: The Case of BIST Manufacturing Industry”, **International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER)**, 5(4), 74-79.
- Tricker, Bob (2000), “Editorial: Corporate Governance – the Subject whose Time has Come”, **Corporate Governance: An International Review**, 8(4), 289-296.
- Tufano, Peter ve Sevick, Matthew (1997), “Board Structure and Fee-Setting in the US Mutual Fund Industry”, **Journal of Financial Economics**, 46(3), 321-355.
- Turaboğlu, Tuncay Turan (2004), “Vekâlet-Temsil-Problem ve Maliyetler”, **Ekonomik Yaklaşım**, 15 (51), 109-124.

- Tüngler, Grit (2000), “The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board-Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices?”. **Bond Law Review**, 12(2), 7.
- TÜSİAD, (2000), “Kurumsal Yönetim İlkeleri”, Yayın No. TÜSİAD-T/2000-06-285.
- TÜSİAD, (2002), “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi”, Yayın No. TÜSİAD-T/2002-12/336.
- URL, “Genel Bilgiler” (t.y.), <http://www.yenittk.com/tr/kurumsal-yonetim-kurumsal-yonetim-genel-bilgiler.html> (10 Temmuz 2014).
- URL, “Kurumsal Yönetim Uyum ve Raporlama” (t.y.), <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=63> (15 Ağustos 2014).
- Uysal, Gürhan ve İpçioğlu, İsa (2008), “Kaynak Bağımlılığı Teorisi’nin Kritik Bir Unsuru Olarak Kaynak Belirsizliği ve Müşteri-Tedarikçi Arasındaki İlişkisel Değişime Etkisi”, **Yönetim ve Ekonomi**, 15(2), 49-60.
- Ülgen, Hayri ve Mirze, S. Kadri (2010), **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Üsdiken, Behlül ve Öktem, Özlem Yıldırım (2008), “Kurumsal Ortamda Değişim ve Büyük Aile Holdingleri Bünyesinde Şirketlerin Yönetim Kurullarında ‘İcrada Görevli Olmayan’ ve ‘Bağımsız Üyeler’”, **Amme İdaresi Dergisi**, 41(1), 43-71.
- Weber, Robert Philip (1990), **Basic Content Analysis**, Series: Quantitative Applications in the Social Sciences, (Vol. 49), Sage University Paper, California, USA.
- Weimer, Jeroen ve Pape, Joost (1999), “A Taxonomy of Systems of Corporate Governance”, **Corporate Governance: An International Review**, 7(2), 152-166.
- Whitley, Richard D. (1990), “Eastern Asian Enterprise Structures and the Comparative Analysis of Forms of Business Organization”, **Organization Studies**, 11(1), 47-74.

- Whitley, Richard D. (1991), “ The Social Construction of Business Systems in East Asia”, **Organization Studies**, 12(1), 1-28.
- Whitley, Richard D. (2000), “The Institutional Structuring of Innovation Strategies: Business Systems, Firm Types and Patterns of Technical Change in Different Market Economies”, **Organization Studies**, 21(5), 855-886.
- World Bank (t.y.), <http://go.worldbank.org/LHV3EZQV10> (07 Mayıs 2014).
- Yamak, Sibel ve diğeri (2006), “Sahiplik Dağılımının Birleşik Liderlik Yapısı Üzerine Etkileri”, **Yönetim Araştırmaları Dergisi**, 6 (1-2): 85-105.
- Yang, Yan-Jie ve diğeri (2013), “Ownership Structure and Efficiency in Taiwanese Electronics Firms”, **Review of Accounting and Finance**, 12(4), 351-368.
- Yayla, Ali Alper ve Hu, Qing (2014), “The Effect of Board of Directors’ It Awareness on CIO Compensation and Firm Performance”, **Decision Sciences**, 45(3), 401-436.
- Yazıcıoğlu, İrfan ve Koç, Hakan (2009), “Aile İşletmelerinin Kurumsallaşma Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Karşılaştırmalı Bir Araştırma”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 21, 497-507.
- Yeh, Chien Mu (2013), “Board Governance and Tourism Firms' Performance: The Case of Taiwan”, **Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism**, 14(2), 123-141.
- Yeh, Yin-Hua ve Woitke, Tracie (2005), “Commitment or Entrenchment?: Controlling Shareholders and Board Composition”, **Journal of Banking & Finance**, 29(7), 1857-1885.
- Yenice, Sedat ve Dölen, Tuğba (2013), “İMKB’de İşlem Gören Firmaların Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Firma Değeri Üzerindeki Etkisi”, **Int. Journal of Management Economics and Business**, 9 (19), 199-214.
- Yermack, David (1996), “Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors”, **Journal of Financial Economics**, 40(2), 185-211.

- Yıldırım, Ali ve Şimşek, Hasan (2006), **Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri**, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yıldırım-Öktem, Özlem ve Üsdiken, Behlül (2010), “Contingencies versus External Pressure: Professionalization in Boards of Firms Affiliated to Family Business Groups in Late-Industrializing Countries”, **British Journal of Management**, 21(1), 115-130.
- Yıldız, Feyyaz ve Doğan, Mesut (2012), “Genel Müdürün Yönetim Kurulu Üyesi Olması Halinin Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı Firmalarının Performansına Etkisi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 17(2), 353-366.
- Zahra, Shaker A. (2003), “International Expansion of US Manufacturing Family Businesses: The Effect of Ownership and Involvement”, **Journal of Business Venturing**, 18(4), 495-512.

ÖZGEÇMİŞ

Ramazan KOÇOĞLU, 1985 yılında Erzincan'da doğdu. İlköğrenimini Mercan Ahmet Yesevi İlköğretim Okulu'nda, orta öğrenimini de Erzurum Atatürk Lisesi'nde tamamladı. 2005 yılında Sivas Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nde lisans öğrenimine başladıktan sonra 2006 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi'ne yatay geçiş yaptı. 2009 yılında KTÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nden mezun oldu. 2009 yılında KTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı'nda yüksek lisansa başladı. 2010 yılında Diyanet İşleri Başkanlığı'nda memur olarak göreve başlayınca eğitimine ara verdi. 2011 yılında Yönetim ve Organizasyon Bilim Dalı'nda eğitimine devam etti. Evli ve 1 çocuk babası olan KOÇOĞLU, İngilizce bilmektedir.