

**ŞİRKETLERİN PERFORMANSI, YÖNETİM
YAPILARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİ
DEĞİŞİMLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Çevre Müh. Gözde TURAN

Anabilim Dalı: Endüstri Mühendisliği

Programı: Mühendislik Yönetimi

HAZİRAN 2006

**ŞİRKETLERİN PERFORMANSI, YÖNETİM
YAPILARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİ
DEĞİŞİMLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ
Çevre Müh. Gözde TURAN
(507031212)

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 5 Mayıs 2006
Tezin Savunulduğu Tarih : 12 Haziran 2006

Tez Danışmanı : Doç.Dr. Seçkin POLAT
Diğer Jüri Üyeleri Prof.Dr. Haluk ERKUT
Yrd. Doç. Dr. Yasemin Claire ERENSAL

HAZİRAN 2006

ÖNSÖZ

Şirketleri yönetme gücünü elinde bulunduranlarla onları kontrol edenler arasında varolan ve her zaman varolacak olan ilişkiler durumsal olarak değişse de, her şirketin bir dinamiği vardır ve bu dinamikler şirkete karakterini kazandırmaktadır. Bu çalışma kapsamında bu ilişkiler yakinen incelenmeye çalışılmıştır. Türkiye’de konuyla ilgili benzer çalışmalar yapılmış olsa da asıl yabancı literatür çalışmaya yol göstermiş ve konu İMKB’de işlem gören şirketler incelenerek, Türkiye’deki şirketlerin yapısal özellikleri ve yönetim anlayışları konularına ışık tutulması amaçlanmıştır.

Tez çalışmamın her aşamasında beni yönlendiren ve destek olan tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Seçkin Polat ve benden yardımlarını esirgemeyen Arş. Gör. Sezi Çevik’e teşekkür ederim. Ayrıca her zaman yanımda olan sevgili aileme, anlayışları ve fedakârlıkları için saygı ve sevgilerimi sunmayı borç bilirim.

Mayıs, 2006

Gözde Turan

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	vi
TABLO LİSTESİ	vii
ŞEKİL LİSTESİ	x
ÖZET	xi
SUMMARY	xii
1. GİRİŞ	1
2. KAVRAMLAR	4
2.1 Şirketin Sahipleri, Yönetim ve Denetim Unsurları	4
2.1.1 Hissedarlar	4
2.1.2 Yönetim Kurulu	5
2.1.3 Üst Yönetim	6
3. ŞİRKET YÖNETİM YAPISI VE ÜST YÖNETİM DEĞİŞİMİ, KURUMSAL ŞİRKET PERFORMANSI İLİŞKİSİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR	8
3.1 Kurumsal Yönetim	8
3.2 Kurumsal Yönetimin Evrimi	9
3.3 Genel Müdür ve Üst Yönetim Takımları	10
3.4 Şirketlerin Karar ve Kontrol Fonksiyonları	12
3.5 Genel Müdür Değişimi ve Şirketin Kurumsal Performansı Arasındaki İlişki	13
3.6 Genel Müdür Değişiminin Çeşitleri	14
3.7 Dünyada ve Türkiye’de Şirket Yapısı ve Kurumsal Yönetim Arasındaki İlişkinin Analizi	16
3.7.1 Dünyada Kurumsal Yönetim Düzeyinin Ölçülmesine İlişkin Çalışmalar	16
3.7.2 Türkiye’de Kurumsal Yönetim Düzeyinin Ölçülmesine İlişkin Çalışmalar	18
3.7.2.1 İMKB Tarafından Yapılan Çalışma	18
4. PERFORMANS KRİTERLERİ	19
4.1 Karlılık Oranları	20
4.1.1 Brüt Kar Marjı	20
4.1.2 Faaliyet Kar Marjı	20
4.1.3 Net Kar Marjı	20
4.1.4 Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı (Varlıkların Karlılığı)	21

4.1.5 Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı (Yatırımın Karlılığı)	21
4.2 Büyüme Oranları	21
4.2.1 Satışlardaki Büyüme Oranı	21
4.2.2 Net Kardaki Büyüme Oranı	22
4.2.3 Toplam Varlık Büyümesi Oranı	22
4.3 İş Performans (Piyasa) Oranları	22
4.3.1 Fiyat/Kazanç (F/K) Oranı	22
4.3.2 Piyasa Değeri/Defter Değeri	22
5. İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN PERFORMANSLARININ VE GENEL MÜDÜR DEĞİŞİM FREKANSLARININ ÖLÇÜLMESİ, YÖNETİM YAPILARINI VE ŞİRKET TİPLERİNİN BELİRLENMESİ	23
5.1 1. Hipotez	23
5.1.1 İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Genel Müdür Değişim Frekanslarının Bulunması	23
5.1.2 İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Performanslarının Ölçüm Yöntemleri	23
5.1.2.1 Performansların Belirlenmesi	27
5.1.2.2 Performans Kriterlerinin Hesaplanması	27
5.1.2.3 Kriterlere Göre Başarılı ve Başarısız Şirketlerin Belirlenmesi	28
5.2 2. Hipotez	29
5.2.1 Yeni Genel Müdür'ün Seçimi	29
5.2.2 İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Yapılarının Belirlenmesi	31
5.3 3. Hipotez	33
5.3.1 Şirket Tipi'nin Belirlenmesi	36
5.3.1.1 Yönetimsel Sahipliğin Belirlenmesi	37
5.3.1.2 Şirket Dışı Yöneticilerin Oranının Bulunması	38
5.3.1.3 Genel Müdür'ün Hissedar Olma Durumunun Bulunması	41
5.3.1.4 Yönetim Yapısının Belirlenmesi	41
6. İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN GENEL MÜDÜR DEĞİŞİMLERİNİN, ŞİRKET PERFORMANSLARININ, ŞİRKET TİPLERİNİN VE YÖNETİM YAPILARININ ARASINDAKİ İLİŞKİLERİNİN İNCELENMESİ VE ANALİZİ	45
6.1 Şirket Performansı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Analizi	48
6.1.1 1. Hipoteze Ait Regresyon Analizi Sonuçları	49
6.1.2 Performans Kriterlerinin Faktör Analizi Yöntemiyle Konsolide Edilmesi	53

6.1.2.1 Faktörlerin Regresyon Analizinde Kullanılmasıyla Hipotezin Tekrar Analiz Edilmesi	53
6.1.3 1. Hipoteze Ait Mann Whitney U Testi ve T-Testi Sonuçları	55
6.2 Şirket Performansı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Analizi	58
6.2.1 2. Hipoteze Ait Lojistik Regresyon Analiz Sonuçları	59
6.2.2 2. Hipoteze Ait Mann Whitney U Testi ve T-Testi Sonuçları	61
6.3 Yönetim Yapısı ve Şirket Tipi Arasındaki İlişkinin Analizi	63
6.3.1 3. Hipoteze Ait Diskriminant Analizi Sonuçları	65
6.3.2 3. Hipoteze Ait Çapraz Çizelgeleme Analizi Sonuçları	67
6.4 Hipotezlerin Reddedilmesinin Olası Sebepleri	69
6.4.1 Türkiye'deki Ekonomik ve Yapısal Şartlar	70
6.4.2 Veriler	70
6.4.3 Şirket Tipini Belirlemek İçin Kurulan Model	70
6.4.4 Hipotezlerin Yeteri Kadar Ayrıntılı Kurulmamış Olması	70
6.5 Geliştirilmiş Hipotezler	70
6.5.1 Geliştirilmiş 1. Hipotez	70
6.5.2 Geliştirilmiş 2. Hipotez	72
7. SONUÇLAR	78
KAYNAKLAR	82
EKLER	84
ÖZGEÇMİŞ	180

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ARGE	: Araştırma Geliştirme
DD	: Defter Değeri
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
NKB	: Net Kardaki Büyüme
SB	: Satışlardaki Büyüme
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
PD	: Piyasa Değeri
TVB	: Toplam Varlık Büyümesi
VGDO	: Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı
YGDO	: Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı
PD	: Piyasa Değeri

TABLO LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 3.1	Dünyada Kurumsal Yönetimin Düzeyine Yönelik Yapılmış Çalışmalar 17
Tablo 5.1	Performans Kriterlerinin Değerlendirilmesine Yönelik Bir Örnek 28
Tablo 5.2	Şirketlerin Yönetim Yapılarının Belirlenmesi 31
Tablo 5.3	Vakıf GMYO'luğunun 2002 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü 32
Tablo 5.4	Vakıf GMYO'luğunun 2003 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü 32
Tablo 5.5	Vakıf GMYO'luğunun 2004 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü 32
Tablo 5.6	Şirketlerin Yönetimsel Sahipliğinin Hesaplanması 37
Tablo 5.7	Şirket Dışı Yönetici Oranlarının Bulunması 40
Tablo 5.8	Banvit Şirketinin 2002 Yılı Yönetim Kurulu Üyeleri 40
Tablo 5.9	Banvit Şirketinin 2002 yılındaki Hisse Ortaklık Yapısı 40
Tablo 6.1	Hipotezler ve Kullanılan Veriler 45
Tablo 6.2	Tez Kapsamında Bulunan Şirketler 46-47
Tablo 6.3	1. Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri 49
Tablo 6.4	Brüt Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 50
Tablo 6.5	Faaliyet Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 50
Tablo 6.6	Net Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 50
Tablo 6.7	Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 51
Tablo 6.8	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 51
Tablo 6.9	Satışlardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 51
Tablo 6.10	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 51
Tablo 6.11	Toplam Varlık Büyümesi Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 52
Tablo 6.12	Fiyat/Kazanç Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 52
Tablo 6.13	Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları 52
Tablo 6.14	Faktör Analizi Sonucu Performans Kriterlerinden Elde Edilen Faktör Grupları 53

Tablo 6.15	Karlılık Kriterleri ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları	54
Tablo 6.16	Geri Dönüşüm Kriterleri ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları	54
Tablo 6.17	Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi ile Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları	54
Tablo 6.18	Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı ile Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları	54
Tablo 6.19 a	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları – Ranks	56
Tablo 6.19 b	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları – Test Statistics	56
Tablo 6.20 a	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları - Group Statistics	57
Tablo 6.20 b	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları - Independent Samples Test	57
Tablo 6.21	2 . Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri	59
Tablo 6.22 a	Faaliyet Kar Marjı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları - Omnibus Tests of Model Coefficients	60
Tablo 6.22 b	Faaliyet Kar Marjı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları - Model Summary	60
Tablo 6.23 a	Toplam Varlık Büyümesi ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları - Omnibus Tests of Model Coefficients	60
Tablo 6.23 b	Toplam Varlık Büyümesi ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları -Model Summary	60
Tablo 6.24 a	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları - Group Statistics	62
Tablo 6.24 b	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları - Independent Samples Test	62
Tablo 6.25 a	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları – Ranks	63
Tablo 6.25 b	Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları – Test Statistics(a)	63
Tablo 6.26	3 . Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri	64
Tablo 6.27 a	Hipotez 3'ün Diskriminat Analizi Sonuçları - Eigenvalues	66
Tablo 6.27 b	Hipotez 3'ün Diskriminat Analizi Sonuçları - Wilks' Lambda	66
Tablo 6.27 c	Hipotez 3'ün Diskriminat Analizi Sonuçları - Structure Matrix	66

Tablo 6. 28	3. Hipoteze ait Çapraz Çizelgeleme Analizi Sonuçları	67
Tablo 6.29 a	Genel Müdür Değişim Frekansı ve Başarılarına Göre Profesyonel Şirketler Arasındaki İlişkinin Analizi – Ranks	71
	Genel Müdür Değişim Frekansı ve Başarılarına Göre	71
Tablo 6.29 b	Profesyonel Şirketler Arasındaki İlişkinin Analizi - Test Statistics	
	Faaliyet Kar Marjına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel	71
Tablo 6.30	Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi	
	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre Başarılı ve	74
Tablo 6.31	Başarısız Profesyonel Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi	
	Toplam Varlık Büyümesine Göre Başarılı ve Başarısız	76
Tablo 6.32	Profesyonel Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi	

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 2.1 : Tipik Üst Yönetim Pozisyonları	7
Şekil 5.1 : Üst Düzey Yönetici Değişim Frekansının Belirlenme Süreci	25
Şekil 5.2 : Performans Belirlenmesi Süreci	27
Şekil 5.3 : Şirketin Yönetim Yapısının Belirlenme Süreci	31
Şekil 5.4 : Şirket Tipi Belirleme Modeli	34
Şekil 6.1 : Şirket Tipi ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişki	68
Şekil 6.2 : Faaliyet Kar Marjına Göre Başarılı Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı	73
Şekil 6.3 : Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı	75
Şekil 6.4 : Toplam Varlık Büyümesine Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı	77

ÖZET

Bu tezin konusu ve amacı şirketlerin performansları ile yönetsel yapıları arasındaki ilişkiyi incelemek ve bu konu üzerinde mümkün olduğunca fazla bakış açısını yansıtmak şeklinde hipotezler geliştirilerek üst yönetimde varolan ilişkileri doğru bir şekilde analiz etmektir.

Çalışma İMKB’de işlem gören 142 şirket üzerinden yürütülmüştür. Çalışma kapsamında öncelikle konuyla ilgili temel kavramlara değinilmiştir. Daha sonra literatürde şirketlerin yönetsel yapıları ile ilgili geliştirilmiş fikirlere ve yaklaşımlara yer verilmiştir. Dördüncü bölümde çalışmada kullanılacak performans kriterleri ve bu kriterlerin hesaplanma yöntemleri açıklanmıştır. Beşinci bölümde ise konuyla ilgili geliştirilen üç hipotez anlatılmıştır. Hipotezlerin açıklanması sırasında konu ilgili literatür çalışmaları ile zenginleştirilmiştir. Bu bölümde şirketlerin performanslarının ölçüm süreci, Genel Müdür değişim frekansının hesaplanma yöntemi, Yönetim Yapısı, Şirket Tipi ve Şirket Tipi’ni belirlemede kullanılmak üzere geliştirilen Şirket Tipi Belirleme Modeli ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Daha sonra beşinci bölümde açıklanan hipotezlerin istatistiksel analiz sürecine geçilmiştir. Analiz yöntemi hipotezlerde kullanılan değişkenlerin özelliklerine göre değişebilmektedir. Performans ve Genel Müdür değişim frekansı ve Yönetim Yapısı arasındaki ilişki incelenirken T-Testi ve Mann Whitney U Testi kullanılmıştır. Şirket Tipi ve Yönetim Yapısı arasındaki ilişki incelenirken ise çapraz çizelgeleme yöntemi ile analiz yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre hipotezlerin reddedilmesi durumunda sebepler tartışılmış ve gereken noktalarda hipotezler geliştirilerek yeniden analiz yapılmıştır.

En son olarak ise çalışmanın sonuçlar kısmı yer almaktadır. Burada çalışmanın genel hatları, bulunan sonuçlar, dünyada ve Türkiye’deki sonuçların beraber değerlendirilmesi ve çalışmanın geliştirilebilecek yönlerine değinilmiştir. Sonuçlara göre Genel Müdür değişim frekansı ve şirket performansı arasında beklenti doğrultusunda bir ilişki bulunmazken, Yönetim Yapısı’nın Şirket Tiplerine göre farklılaştığı gözlemlenmiştir.

SUMMARY

The subject and aim of this thesis is to analyze the relation between performance and managerial structure of the firms and investigate the interrelations in the top management by developing hypothesis, which reflects as much as possible different point of views about the scope.

This study is conducted on 142 Istanbul Stock Exchange Market traded companies. At the beginning of the study the fundamentals of the managerial relations of the firms are discussed. In the second chapter basic definitions about the subject are mentioned. Thereafter, in the third chapter approaches in the literature about managerial structure, top management turnover and corporate performance and their relations are stated. In the fourth chapter performance criteria used and their calculation logic is explained. Afterwards, developed three hypotheses are given. Hypothesis are enriched by being related to the appropriate literature studies. In this part of the study, firm performance calculation process, General Manager Turnover frequency calculation process, Managerial Structure, Firm Type and Firm Type Determination Model, which is used to categorize firms according to Firm Type typology, are explained in detail.

After explaining the hypothesis, in the fifth chapter these three hypotheses are analyzed statistically. The analyzing method can vary according to the characteristics of the variables used. By examining the relation between firm performance, General Manager Turnover frequency and Management Structure T-Test and Mann Whitney U Test are used. Relation between Firm Type and Management Structure is examined by applying Cross tab Analysis. If a hypothesis is refused according to the statistical analysis, the reasons of the refusals are discussed and if possible needed actions are taken and improved hypothesis are analyzed.

At the end of the study the results are discussed. In the results chapter general overview of the study, analysis results, evaluation of the results with literature studies conducted in different countries in the world and opportunities and suggestion about how this study could be forwarded and improved are mentioned. According to the study results no relation between firm performance and General Manager Turnover frequency and between Firm Type and firm performance in the direction of expectation could be found. On the other hand, according to the analysis Managerial Structure differs from Professional Firms to Owner Firms, which denotes that there is a relation between Managerial Structure and Firm Type.

1. GİRİŞ

Şirketlerin kurumsal başkanları olan Genel Müdürler, ana organizasyonel özellikleri etkilemektedirler. Bu nedenle değişimleri durumunda şirketlerde organizasyonel değişim yaşanır. Konuyla ilgili yapılan bir çok çalışma, üst yönetimde yaşanan değişimin, organizasyonun uyum sağlama davranışını etkileyen önemli bir etken olduğunu söylemektedir. (Schwartz, K.B., ve Menon, K., 1985)

Üst yönetim değişimi ve kurumsal kontrol mekanizmaları hem akademik literatür hem de iş dünyasının oldukça yakından takip ettiği konular arasındadır. Kurumsal politikadaki değişimler ve/veya kötü giden şirket performansının bir sonucu olarak gündeme gelen üst yönetim değişimleri değer artırıcı olabilirler. (Neuman, R., ve Voetmann, T., 2005). Üst yönetim değişimi (çoğu zaman Genel Müdür değişimi kastedilmektedir) ve kurumsal şirket performansı arasında oldukça yakın bir ilişki olduğu ve hatta birbirlerine bağlı olduğu konusunda genel bir fikir birliği vardır. (Leker, J., ve Salomo, S., 2000)

Bu konuyla ilgili güncel bir örnek vermek gerekirse, özellikle futbolda sıkça karşılaşılan Teknik Direktör değişimleri üzerinde durulabilir. Teknik Direktörler futbol takımları için şirketlerin Genel Müdürleri ile eşdeğerdir. Klüp yönetimleri ise şirketlerdeki Yönetim Kurulu olarak düşünülebilir. Üst üste alınan yenilgiler, futbol takımların performansındaki trendin düşüş içinde olduğu sinyallerini vermektedir. Bu nedenle takımın menfaatlerini yeteri kadar korumadığı düşünülen ve kötü performansın sorumlusu olarak görülen Teknik Direktörün değişimi hemen hemen kesinleşmektedir. Burada şirketin hissedarları olarak algılanabilecek klüp üyeleri ve piyasa olarak algılanabilecek olan taraftardan gelen ağır eleştirilerin rolü de oldukça fazla olmaktadır. Her yeni gelen Teknik Direktör taraftarın umudunu ve takıma olan inancını arttırmakta ve genel bir memnuniyet havasının tekrar doğmasını sağlamaktadır.

Genel Müdür değişiminden bahsedildiğinde konuyu şirketlerdeki gözlem ve kontrol mekanizması görevi yapan Yönetim Kurulları ile ilişkilendirmek gerekir. Şirketlerde Genel Müdür'ün performansını değerlendirme görevi Yönetim Kurulu'nundur. Bu nedenle Genel Müdür'ün ya da üst düzey yöneticilerin kurulda olması Yönetim Kurulu'nun bağımsızlığını etkiler. Ancak Genel Müdür'ün Yönetim Kurulu üyesi hatta başkanı ya da şirket hissesi sahibi olması oldukça sık rastlanan bir durumdur ve özellikle aile şirketlerinde karşılaşılmaktadır. Bu nedenle aile şirketlerinde Genel Müdür değişimi sırasında Genel Müdür'ün performansına göre hareket edilmesi ya da şirket performansı kötü olduğunda Genel Müdür'ün gözlem altına alınmasına pek sık rastlanmaz.

Bu fikirler doğrultusunda üst yönetim ve şirket performansı ile ilgili alınan kararların farklı yönetsel mekanizmaya sahip şirketlerde farklılık gösterdiği söylenebilir. Benzer şekilde şirketlerin Yönetim Kurul'larında bulunan üyelerin şirket içinden ya da şirket dışından seçilmesi de şirketin yönetsel özellikleri hakkında ipucu vermektedir. Şirket dışı yönetici oranı fazla olan şirketlerin daha bağımsız ve profesyonel olarak yönetildikleri öngörülmektedir. Şirket içi hesaplaşmalardan uzak olan şirket dışı yöneticilerin aynı zamanda dış çevre tecrübelerinin fazla olması sebebi ile şirketlerdeki anlayışı olgunlaştırılabilecekleri düşünölmektedir. Literatürde yer alan daha önceki çalışmalar şirket içi kontrolün Yönetim Kurulu bileşiminden etkilendiğini ortaya koymuştur. Weisbach (1988) ve Borokhovich ve diğ. (1996) şirket dışı yöneticilerin, şirket içi yöneticilere göre kötü performans gösteren Genel Müdürleri, şirket değerini arttırabilecek Genel Müdürlerle değiştirme eğiliminin daha fazla olduğunu savunmaktadırlar. Buna göre Genel Müdür değişiminin arkasında yaşanacak performanstaki iyileşme ile Yönetim Kurulunda bulunan şirket dışı yöneticilerin durumu arasında ilişki kurulabilir.

Genel Müdür'ün şirket dışından ya da şirket içinden seçilmesi de gene şirketlerin profili hakkında önemli ipucu kaynağıdır. Özellikle şirket performansı kötü olan şirketlerin radikal değişikliğe ihtiyaçları olmasından yola çıkılarak, şirket dışından seçilen Genel Müdür'ün faydalı olabileceği, konuyla ilgili literatürde de sıkça tartışılan ve üzerinde mutabık kalınmış bir konudur.

Bu alışma kapsamında da Şirketlerin yönetsel yapıları ve performansları arasındaki ilişki irdelenmeye çalışılmıştır. Şirketlerin farklı yönetsel yapıları olması ve bu durumun aldıkları kararları ve olaylara verdikleri tepkileri etkilemesi olasıdır. Aynı zamanda bu durumun Şirketlerin karar alırken göz önünde bulundurdukları parametrelerin farklılık göstermesinden kaynaklanabileceği düşünülmüştür. Şirketler, yapısal özelliklerinin, olaylara bakış açılarının farklı olması sebebiyle bir Şirket tipolojisi oluşturulmuş ve geliştirilen Şirket Tipi Belirleme Modeli yardımıyla Şirketler bu tipolojiye göre gruplandırılmıştır. Araştırma kapsamında hem bu Şirket Tipleri dikkate alınarak hem de alınmadan yönetsel ilişkiler ve Şirket performansı incelenmeye çalışılmıştır.

2. TEMEL KAVRAMLAR

Günümüzün iş dünyasında şirket yönetimi her zamankinden daha önemli bir anlam kazanmıştır. Son yıllarda yaşanan ekonomik krizler, 11 Eylül 2001’de yaşanan terör olayının yankıları ve etkileri yöneticilerin daha önce karşılaşmadıkları durumlardır. Enron ve Anderson gibi vakalar özellikle şirketlerin üst yöneticilerinin rolüne ve işletmelerin kurtuluşuna halkın daha şüpheli yaklaşmasına sebep olmuştur. (Fry ve diğ., 2004)

Şirketlerde farklı bakış açılarına sahip gruplar bulunmaktadır. Şirketin yönetiminin temel aktörleri olarak tanımlayabileceğimiz bu gruplar bu bölümün konusunu oluşturmaktadır. Şirketlerin bu temel aktörlerinin kimler olduğu, görevleri ve birbirleriyle olan ilişkileri bu başlık altında incelenmektedir.

2.1 Şirketin Sahipleri, Yönetim ve Denetim Unsurları

2.1.1 Hissedarlar

Hissedarlar, kurumun sahipleridir. Hissedarların kurumun yönetimine aktif olarak katılması mantıklı görünse de, özellikle büyük işletmelerde bu durum nadiren görülmektedir. Çoğunlukla hissedarlar işletmelerde aktif bir rol oynamazlar. Kendi hisselerini alır ya da satarlar, senelik toplantılarda önemli konular için oy verirler ve yönetim kurulunu seçerler. Bu belirtilen konular dışında, hissedarlar şirket ile ilgili kararlar almazlar. Bu nedenle hissedarların şirket içi rolleri bir kişi veya grubun payının çok yüksek hisse payına sahip olması durumları haricinde limitlidir. Büyük hisseye sahip olmak bu kilit hissedarın yönetim kurulunun seçiminde de önemli rol almasını sağlar. Küçük ve özel olarak yönetilen şirketlerde hissedarlar aileden olmaları ya da kilit yönetici olmaları sebebiyle şirket yönetiminde önemli rol oynayabilirler. (Fry ve diğ., 2004)

2.1.2 Yönetim Kurulu

Yönetim kurulları hissedarlar tarafından şirketin yönetimini denetlemesi için seçilir. Kurul üyelerinin aktif rolü şirketin büyüklüğüne göre değişir. Küçük şirketlerde kurulda yer alanlar şirket sahipleri olabilir, ve günlük yönetsel aktivitelerde aktif rol oynayabilirler. Daha büyük ve halka açılmış işletmelerde, kurul üyeleri şirketin stratejik yönünü belirlemede üst yöneticilere yardımcı olma rolünü yerine getirirler. Ancak önemli kararları daima üst yönetim almaktadır. (Fry ve diğ., 2004) Yönetim Kurulunun en önemli görevi üst yöneticileri seçmek ve denetlemektir. Hissedarların avukatı rolünü üstlenir. Yönetim Kurulu, hissedarların beklentilerini tatmin edecek şekilde şirket performansının yüksek olmasını ve hedeflere ulaşılmasını garantiye almakla görevlidir. (www.investopedia.com)

Yönetim Kurulları ayda bir veya üç ayda bir toplanırlar. Toplantı bir-iki gün sürebilir, üst yönetimin raporlarını dinleme ve ana stratejik unsurların tartışılması ve oylanması süreçleri gündemi belirler. (Fry ve diğ., 2004)

Yönetim Kurulu'nun kaç kişi içermesi gerektiğine dair herhangi bir sayı önermek mümkün değildir ancak, birçok büyük işletme 8 ile 15 kişi arasında kurul üyesine sahiptir. Bu üyeler şirket içi yöneticilerden olabileceği gibi, şirket dışı yöneticileri de kapsayabilir. Şirket dışı yöneticiler rakip dışı şirketlerde çalışan halen aktif veya emekliye ayrılmış üst düzey yöneticilerdir. Şirketin çalışanı değildir. Ancak Yönetim Kurulu'nda hizmet vermelerinin karşılığı olarak ücretlendirilirler. (Fry ve diğ., 2004)

İşletmenin büyüklüğü veya Yönetim Kurulu'nun büyüklüğü önemli olmaksızın, kurulun aldığı kararlar önemli ve stratejiktir. Bu kararlar şirketin gittiği yolu, kültürünü ve hedeflerini etkiler. (Fry ve diğ., 2004)

Yönetim Kurulu üyelerini 3 kategoride incelemek mümkündür.

- Yönetim Kurulu Başkanı : Şirketin teknik olarak lideri görevindedir. Yönetim Kurulu'nun verimli ve sorunsuz olarak çalışmasını sağlamaktan sorumludur. Görevleri, Genel Müdür ve üst düzey yöneticilerle güçlü bir iletişim ağı oluşturmak, şirketin iş stratejilerini formülize etmek, üst yönetimi ve Yönetim Kurulu'nu halka ve hissedarlara karşı temsil etmek ve şirketin kurumsal bütünlüğünü sağlamaktır. (www.investopedia.com)

- **Şirket İçi Yöneticiler** : Bu yöneticiler daha alt kademe yöneticiler tarafından hazırlanan yatırım bütçeleri, temel kurumsal teşvikleri ve projeleri onaylamak sorumluluğunu taşırlar. Şirket içi yöneticiler ya hissedarlar ya da şirketin üst düzey yöneticilerinden oluşur. Diğer Yönetim Kurulu üyelerinin şirketin içsel durumu hakkında doğru bir bakış açısında sahip olmaları için destek sağlarlar. Bu üyeler, şayet üst yönetimde görev alıyorsa, üst düzey direktörlük yapmaktadırlar. (www.investopedia.com)
- **Şirket Dışı Yöneticiler** : Şirketin stratejik yönünün ve kurumsal politikaların belirlenmesinde şirket içi yöneticiler ile aynı sorumluluğu paylaşmakla beraber, şirket dışı yöneticiler tepe yönetim takımının bir üyesi olmamakla onlardan ayrılmaktadırlar. Yönetim Kurulu'nda şirket dışı yönetici bulundurulmasındaki amaç, yaşanacak olaylar ve verilecek kararlar konusunda önyargısız ve tarafsız bir bakış açısı oluşturmaktır. (www.investopedia.com)

2.1.3 Üst Yönetim

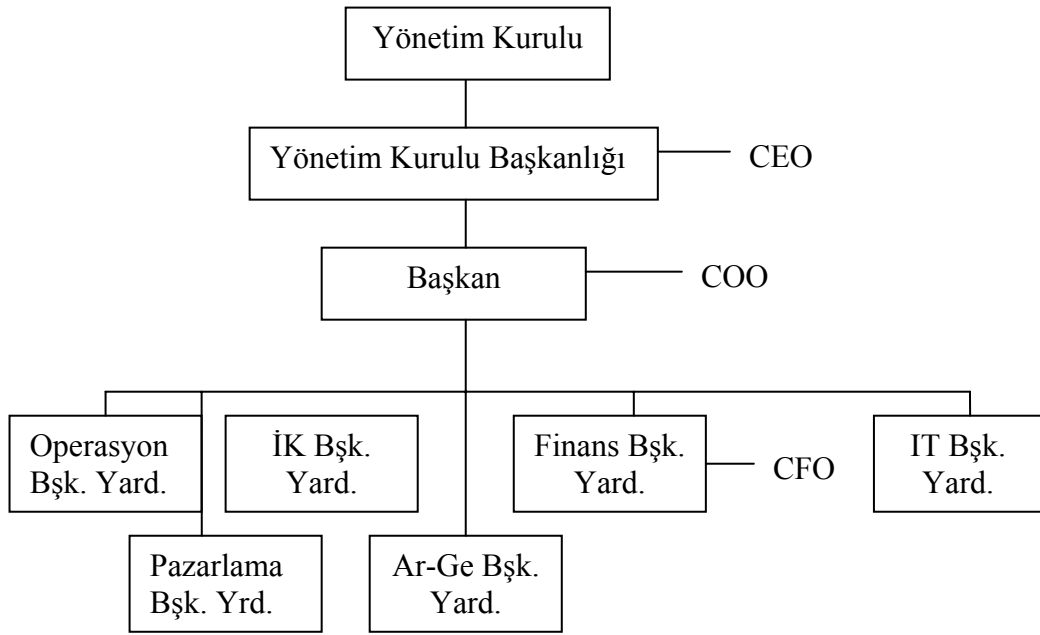
Üst düzey yöneticiler şirket için önemli kararlar alan ve şirket performansından sorumlu olan yöneticilerdir. Pozisyonların sayısı, şirketin boyutuna bağlı olarak değişir. Örneğin küçük bir şirketin üst yönetimi sadece bir kişiden oluşurken, (bu genellikle şirket sahibi olur) daha büyük şirketler bir Genel Müdür'e (genellikle şirket sahibi) ve birkaç tane Genel Müdür Yardımcısına sahip olabilirler. Anonim şirketler ise Genel Müdür ve Genel Müdür Yardımcılarına ek olarak, bir Yönetim Kurulu'na da sahiptirler.

Birçok büyük şirketin üst yönetiminde 4 adet kritik pozisyon yer almaktadır. Bunlar:

1. **CEO (Chief Executive Officer)** : Şirketin uzun dönemli stratejik yönünden bireysel olarak sorumlu yöneticisidir. CEO, yönetim kuruluna ve dış seçmenlere yakın olarak çalışır.
2. **COO (Chief Operating Officer)** : Şirketin günlük iç operasyonlarından sorumlu yöneticisidir. CEO ve COO'nun birbirine yakın çalışması gerekir. Ancak COO, CEO'ya oranla genel müdür yardımcılarında daha yakındır.
3. **CFO (Chief Financial Officer)** : Şirketin bütün finansal performansından ve finansal stratejisinden sorumlu yöneticidir. CFO, finansal kuruluşlarla, Yönetim Kurulu'nda finansal komiteyle ve tabii ki CEO ve COO ile beraber çalışır.

4. CIO (Chief Information Officer) : Şirketin bilgisini bir araya getirme, saklama ve kullanılmasından sorumlu yöneticisidir.

Bu tanımlamalar yapılmakla beraber her pozisyonun farklı kişiler tarafından yürütülmesi zorunlu değildir. Örneğin bilgisayar şirketi DELL'in tepe yönetimine bakacak olursak Michael Dell hem Yönetim Kurulu Başkanı hem de CEO görevini yürütmektedir ve Kevin Rollins de Genel Müdür ve COO pozisyonlarını sürdürmektedir. Başka bir örnek ise Southwest Havayollarından verecek olursak; Herb Kelleher Yönetim Kurulu Başkanıdır. James Parker ise Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı ve aynı zamanda CEO görevini yürütmektedir, Collin Barret ise Genel Müdür ve COO olarak görev yapmaktadır. Bu kavramları daha iyi anlayabilmek için aşağıdaki örnek Şekil 2.1 incelenebilir. (Fry ve diğ., 2004)



Şekil 2.1 : Tipik Üst Yönetim Pozisyonları

Şirketlerin üst yönetim yapılarını inceleyecek olursak, bu kişilerin her biri şirket için son derece büyük öneme sahip kararlar vermektedirler. Bunlara örnekler bünyelerine yeni yan kuruluşlar eklemek ya da yan kuruluşların satış kararlarını vermek, yeni ürün tanıtımını yapmak ve bedelini karşılamak, hisse senedi dağıtım kararlarını vermek veya şirketin stratejik rotasını tespit etmek olabilir ve bu kararların hepsi milyonlarca dolarlık sermaye veya yatırım veya malzeme gerektirmektedir.

3. ŞİRKET YÖNETİM YAPISI VE ÜST YÖNETİM DEĞİŞİMİ, KURUMSAL ŞİRKET PERFORMANSI İLİŞKİSİNE GETİRİLEN YAKLAŞIMLAR

İşletmelerde yaşanan çok az olay, Genel Müdür değişiminde olduğu kadar önemlidir veya potansiyel çekişmelere ve mücadelelere sebebiyet verir. Genel Müdür'ün değişmesi organizasyonun üyelerinin sahip olduğu gücü azaltabilir veya arttırabilir ve işletmenin gelecek stratejilerini ve yapısını belirlemede çok büyük öneme sahiptir. Bu değişimin nasıl gerçekleşeceği ve bir sonraki Genel Müdür'ün kim olacağı işletmenin gelecekteki yönünü gösterir ve şirket kaynaklarının gelecekte nasıl kullanılacağını açıklar. (Boecker, W. ve Goodstein, J., 1993)

Önemli bir yönetim yapısı yaklaşımı olan Kurumsal Yönetim, özellikle halka açık şirketlerde ihtiyaç duyulan ve Üst Yönetim ve Yönetim Kurulu arasındaki ilişkileri düzenleyen prensiplere sahiptir. Bu nedenle şirket yönetim yapısını incelerken bu konuya da değinmek gerekmektedir.

3.1 Kurumsal Yönetim

Dar anlamda kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile hissedarlar (shareholders) ve menfaat sahipleri (stakeholders) arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar bütünüdür. Bir başka ifadeyle, herhangi bir şirkette hissedarlar dahil, şirketin yürüttüğü faaliyetler ile doğrudan veya dolaylı ilgili olan tüm menfaat sahiplerinin haklarını korumayı ve şirket yönetiminin sorumluluk ve yükümlülüklerini ortaya koymayı amaçlayan bir yönetim felsefesidir. (<http://www.canaktan.org>)

Konuyu Acenta Teorisi (agency theory) çerçevesinde de ele almak mümkündür. Şirket ana sermayesini koyan ve yönetimi üstlenen “ana sahip” dışında, pay sahiplerini (hissedarlar) de içeren tüm paydaşları “menfaat sahibi” kavramı içerisinde değerlendirmek gerekir.

Her ne kadar kurumsal yönetim (corporate governance) kavramı ilk kez Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından kullanılmış ve ilk ve öncü çalışmalar bu örgüt tarafından geliştirilmişse de konunun bilimsel temelleri daha

önce muhtelif bilimsel çalışmalara konu olmuştur. Örneğin, Adolf Berle ve Gardiner Means'nin 1932 yılında yayınladığı Modern Şirket ve Özel Mülkiyet (The Modern Corporation and Private Property) başlığını taşıyan kitaplarında şirketlerde mülkiyet (sahiplik) ile kontrol (denetim) fonksiyonlarının aynı elde bulunmasının tehlikelerine dikkat çekilmiş ve bu iki fonksiyonun birbirinden ayrılmasının gereği üzerinde durulmuştur.

3.2 Kurumsal Yönetimin Evrimi

Geleneksel aile şirketlerinden günümüzün büyük ve çok ortaklı şirketlerine doğru ortaya çıkan evrimi kısaca açıklamakta yarar bulunmaktadır. Geleneksel işletmelerde, sermaye, mülkiyet ve yönetim tek bir kişiye aittir. Mülkiyet sahibi, sermayeyi kendisi koyar ve işletmeyi de bizzat kendisi (aile üyeleriyle birlikte) yönetirdi. İşletme büyüdüğünde kaçınılmaz olarak “sahip”/ “vekil” ilişkisi ortaya çıktı. Sahip, bazı işletmelerinin yönetimini “vekillere” bırakmak zorunda kaldı. Yönetim fonksiyonu yanı sıra diğer bazı fonksiyonlar da (örneğin, denetim fonksiyonu) başka kişilere ya da kurumlara devredildi.

Ekonominin gelişmesi, rekabetin artması ve diğer bazı faktörler zaman içerisinde geleneksel işletmeleri “çok ortaklı” olmaya zorladı. Geleneksel şahıs şirketleri (hakiki şahıs şirketi, adi şirket vs.) ve aile işletmeleri “sermaye şirketi” statüsüne dönüşerek ve hisse senedi ihracı yoluyla finansman bulmaya çalıştılar. Şirketlerin gelişmesine ve büyümesine paralel olarak geleneksel “mutlak sahiplik” fonksiyonu giderek ortadan kalkmaya başladı. Mülkiyet ve sahiplik, şirketin çoğunluk hisselerini elinde bulunduranlar ve azınlık hisselerini elinde bulunduranlar arasında paylaşılmış oldu. Şirket kurucuları ve ana sermayedarların, geleneksel aile işletmelerinde varolan “sahip” / “vekil” ilişkisi de ortadan kalkmaya başladı. Yönetim Kurulu ve icraattan sorumlu vekil (şirketin genel müdürü / icra kurulu başkanı), sadece şirket kurucuları ve ana sermayedarların çıkarlarına değil, tüm hissedarların (shareholders) ve hatta tüm menfaat sahiplerinin (stakeholders) çıkarlarına hizmet etmek zorunda kaldı.

Günümüzün büyük ve çok ortaklı organizasyonlarında “sahiplik” ve “yönetim” fonksiyonlarının kaçınılmaz olarak birbirinden ayrılması ve ayrıca uygulamada şirket kurucuları ve ana sermayedarlarının “sahiplik” ile “denetim” fonksiyonlarını kendi çıkarlarına hizmet edecek şekilde kullanmaları ve şirket ortaklarının temel mülkiyet

haklarını göz ardı etmeleri – ve hatta suiistimal etmeleri - kurumsal yönetimin bilimsel anlamda doğuşuna ortam hazırlanmış ve meşruiyet kazandırmıştır.

Kurumsal yönetim, geniş anlamda şirket sahipliğine (ana sahip/ kurucu, pay sahibi ve menfaat sahipleri) ilişkin kuralları içerir. Geleneksel yönetimde şirket sahipliği “kurucu ana sermayedar” anlamına geldiğinden, kararlar ve uygulamalar şirket sahibinin iradi ve takdiri kararlarına bağlı bulunmaktadır.

Geleneksel yönetimde, şirket faaliyetlerinin denetimi fonksiyonu doğrudan şirket sahip ve yönetim kurulunun göreve getirdiği şirket içi denetim kurulları tarafından yerine getirilir. Kurumsal yönetim anlayışında ise menfaat sahiplerinin şirketi yöneten sahip ve vekilleri, denetleme hak ve yetkisi bulunmaktadır. Kurumsal yönetimi geleneksel yönetimden ayıran en önemli fark buradadır. Kurumsal yönetimde sahip ve vekiller açısından “hesap verme sorumluluğu” ya da “hesap verme yükümlülüğü”; hissedarlar ve menfaat sahipleri açısından da “hesap sorma hakkı” söz konusudur. (<http://www.canaktan.org>)

3.3 Genel Müdür ve Üst Yönetim Takımları

Şirketlerdeki Yönetim Kurulları, şirketin stratejik çizgisinin belirlenmesinde ve katılımcıların (stakeholders) ve özellikle hissedarların (shareholders) çıkarlarının korunmasında özel bir role sahiptir. Gerçekten, Yönetim Kurulu üyeleri, stratejik çizgilerin oluşmasında doğrudan etkili olduğu zaman daha yüksek performans elde edilmektedir.

Buna karşılık Yönetim Kurulları, birçok durumda Genel Müdürler’in ve üst yönetim takımlarının stratejik etkilerini kontrol etmekte güçlük çekmektedirler. Güçlü bir Genel Müdür, Yönetim Kurulu’na kendisine sempati duyan üyelerin atanmasını sağlayabilmekte veya kurul içinde üst yönetim takımında olan ve kendisinin amiri olduğu elemanlar bulunabilmektedir. Bunun sonucunda Genel Müdürler’in kurul kararları üzerinde yoğun bir etki gücü oluşabilmektedir. Böyle durumlarda kurulların ve üst yönetim takımlarının stratejik fonksiyonlarını ayırmak oldukça güçleşebilmektedir. Bazen durum tersine dönüşerek kurullar, üst yönetim kararlarına mühür basan makam durumuna düşebilmektedirler. (www.eylem.com/strateji/eylemstra.htm)

Genel Müdür ve Yönetim Kurulu arasındaki ilişki çok önemlidir. Özellikle halka açık şirketlerdeki sahiplik ve yönetsel kontrolün birbirinden ayrılması ile Genel Müdür - Yönetim Kurulu ilişkisi organizasyon içerisinde bir çok uygulama üzerinde önem kazanmıştır. (Shen, W., 2003) Acenta Teorisi'ni (agency theory) inceleyen araştırmacılara göre Yönetim Kurulularının öncelikli görevi yönetsel fırsatçılığı kontrol altında tutmak ve Genel Müdür'ün hissedarların menfaatlerini en iyi kollayacak şekilde yönetim aktivitelerini sürdürmesini sağlamaktır. Her ne kadar niteliksel araştırmalar Yönetim Kurulu üyelerinin Genel Müdür'e danışmanlık ettiğini ve önerilerde bulunarak destek olduğunu gösterse de, kontrol etme ve izleme görevleri Yönetim Kurulu'nun en önemli fonksiyonudur. (Shen, W., 2003)

Bazı kuruluşlarda Genel Müdür ve Yönetim Kurulu başkanı aynı kişidir. Bu durumdaki bir Genel Müdür kuşkusuz daha fazla bir iktidarı elinde tutmak durumundadır. Bu durum genellikle ABD işletmelerinde görülmekte ve giderek ağır bir eleştiriye maruz kalmaktadır. Diğer taraftan iki yönetim yetkilerinin tek kişide toplanmasının etkin karar alma ve uygulama eylemlerini kolaylaştıracağını savunanlar da bulunmaktadır. Bu modelin başarısı her iki pozisyona sahip olan yöneticinin son derecede üstün ve pozitif yeteneklere sahip olmasına bağlıdır. Bu durumda iki pozisyon arasında gerekecek olan koordinasyon süresi ve enerjisi ortadan kalkmakta ve kararlar daha hızlı alınıp uygulanabilmektedir. Buna karşılık kuruluşun stratejileri bir kişiye fazlaca emanet edilmiş olup bazı risklerin de göze alınması gerekecektir.

Yapısı nedeniyle riskli ve stresli olan stratejik fonksiyonların bir kişiye yüklenmesinin sağlıklı olmadığını, kararlı ve normal değişen ortamlarda iki fonksiyonun ayrılmasının daha sağlıklı olduğunu düşünülmektedir.

Şirkette uzun bir süre görev yapmış üst yönetim takımları ve Genel Müdürler'in Yönetim Kurulu kararları üzerinde etkin güçleri olduğu bilinmektedir. Bundan başka uzun süren görevler yöneticilerin bilgi tabanının genişlemesini engellemektedir. Uzun süreli görev yapmanın getirdiği kısıtlı vizyonla donanmış yöneticiler, stratejik durumlarda daha az alternatifi değerlendirebilmektedir. Ayrıca yöneticilerin uzun görev süresi ve kısıtlı bilgi tabanı, yönetim kurullarının stratejik kararlara katılma etkinliğini de kısıtlayabilmektedir. Buna karşılık uzun görev süreli yöneticiler stratejik kararların uygulama performansları üzerinde daha etkin stratejik kontrol sağlayabilmektedir. Etkin stratejik kontrol performansı yükselttiğinden

yönetim kurullarının stratejik müdahalesi de gereksiz olmaktadır. (www.eylem.com/strateji/eylemstra.htm).

Sonuç olarak; şirketin bu iki önemli birimi arasındaki ilişkinin etkinliği, şirketin amaçlarına ve hissedarların ve bütün diğer yönetim ve karar mekanizmalarına hizmet ölçüsünü belirlemektedir.

3.4 Şirketlerin Karar ve Kontrol Fonksiyonları

Genel Müdür değişikliği ve kurumsal şirket performansı birbiriyle yakından ilişkili güncel ve reel durumlardır. Şirketlerde varolan iki hayati mekanizma olan “Karar Verme Fonksiyonu” ve “Kontrol Fonksiyonu” birbirini bütünleyen fonksiyonlardır. Önemli olan ve şirketlerde şeffaflığı ve kaliteli icraatları, hissedarların menfaatlerini korumaya ve beklentilerini gerçekleştirmeye, şirket performansını arttırmaya yönelik hedefler bu iki fonksiyonun var olması ile ulaşılabilir olacaktırlar.

Bir çok endüstriyel şirkette görülen ve ‘sahipliğin ve kontrolün bölünmesini karakterize eden Sahip – Vekil ilişkisinin analizi, halka açık kurumsal şirketlerdeki değişim öncesi ve değişim sonrası farklılığı anlamada uygun bir yöntem olarak kullanılmaktadır. (Leker, J., ve Salomo, S., 2000)

Acenta Teorisi (Jensen, M. C., ve Meckling, W. H., 1976), Sahip – Vekil ilişkisindeki problemleri ve kısmi çözümlerini incelerken; sahip karar verme sorumluluğunu vekile delege eden taraf ve vekil de ücretle çalışan taraf olarak tanımlamaktadır. Her iki tarafın da faydayı maksimize etme amacında olduğu düşünülürse kişisel hedeflerle ilgili sorunların yaşanması olası gözükmektedir. Acenta Teorisi’nde, oluşan problemler iki temel varsayıma dayandırılmaktadır : hedef uyumsuzluğu ve bilginin asimetrikliği.. Hedef uyumsuzluğu Sahip ve Vekilin kısmi olarak hedeflerdeki çatışması iken bilginin asimetrik olması karşıt seçimler ve manevi tehlikelerle ilgilidir. Karşıt seçimler Vekilin karakteristikleriyle ilgili başkanın haberdar olduğu ana bilginin miktarına işaret ederken diğeri Vekilin aksiyonlarında ve kararlarında şeffaflığın eksik olmasıyla ilgilidir. Bu durum Genel Müdür değişimi ve şirketin açıklanan performansı arasındaki ilişkiyi tartışırken önem arz eder. Vekilin şeffaf olmayan kararları ve aksiyonları karşısında başkan kendi isteklerinden olan uzaklaşmayı sınırlandırmak ister ve Vekilin karar ve

aksiyonlarının çıktısı olan kurumsal performansı izlemek ve denetlemek zorunda kalır.

Beklenen hisse karı ve gerçekleşen performans arasındaki ilişki Genel Müdür değişiminin olasılığını tanımlar. Genel Müdür için halka açıklanan performans stratejik bir unsur haline gelir ve bu durum üst yönetim olarak pozisyonunu güvenceye almak için Genel Müdür'ün ihtiyari kararlarında bağlayıcı olur. Yayınlanmış yıllık sonuçlar başkan konumundaki Yönetim Kurulu için Genel Müdür'ü izlemekte en önemli bilgi kaynağıdır. (Leker, J., ve Salomo, S., 2000)

3.5 Genel Müdür Değişimi ve Şirketin Kurumsal Performansı Arasındaki İlişki

Genel Müdür değişim olasılığı ile şirket performansının negatif ilişkili olduğu konusunda bir fikir birliği vardır. Warner ve diğ. (1988), düşük hisse performansına sahip olan şirketlerin Genel Müdür, Yönetim Kurulu Başkanı değiştirme olasılıklarının diğer şirketlerden daha fazla olduğunu söylemiştir. Sektör bazlı şirket hisse geri dönüşlerinin ve Weisbach (1988) da çalışmasında şirket kazançlarının Genel Müdür değişimi ile negatif ilişkili olduğunu belirtmiştir. Bütün olarak baktığımızda ise bu bulguların, Yönetim Kurulu'nun kurumsal performansı izlemesi ve kötü performans gösteren şirketlerin yöneticilerini değiştirmesi rolü ile tutarlı olduğunu görebiliriz.

Genel Müdür değişimi olacağı öncesinin yönetimi iyileştirdiği ve nakit akışını arttırdığı söylenebilir. Bu nedenle şirket değerinin yönetim değişimi haberleriyle beraber artması beklenir. Bununla beraber yatırımcıların, yönetimin kötü performansı hakkında fikir sahibi olmaması sebebi ile yönetim değişimi haberleri üzerine şirketin değerinde düşüş yaşanması da olası bir durumdur. Bu her ne kadar yatırımcılar yeni gelecek yönetimin eski yönetimden daha başarılı olduğuna inansalar bile gerçekleşebilecek bir olaydır. Yönetim değişimi ile ilgili literatürde varolan çalışmaların karışık olması şaşırtıcı bir durum değildir. Her ne kadar Weisbach (1988) ve diğer bazı kaynaklar yönetim değişimlerine karşı önemli ölçüde pozitif performans artışı olduğunu gözlemlemiş olsalar da bazı kaynaklar da bunun tam tersi sonuçlara ulaşmışlardır. Reinganum (1985) ve Warner ve diğ. (1988) ise değişim sonrasında çok küçük, istatistiksel olarak önemli görülmeyecek değişimler olduğunu raporlamaktadırlar.

Huson ve diğ. (2004) de çalışmalarında Genel Müdür değişimi ve şirket performansı arasındaki ilişkiyi irdelemişlerdir. Denis ve Denis'in (1995) çalışmasını ilerleterek değişim sonrası dönemi daha ayrıntılı incelemişlerdir. Çalışmaları sırasında kurumsal sahiplik (hissedarlık), şirketle ilişkili devralma aktiviteleri, yeni Genel Müdür'ün nereden geldiği, Yönetim Kurulu bileşimi ve değişim sonrası performans arasındaki ampirik ilişkileri irdelemişlerdir. Yaptıkları analizler sonucunda ise şirket performansındaki bozulmaların Genel Müdür değişimini tetikleyici bir unsur olduğunu bulmuşlardır. Toplam varlık büyümesini kriter olarak aldıkları çalışmada bu kriterin Genel Müdür değişiminden önceki yıl ve sonraki üç yıl boyunca arttığını gözlemlemişlerdir. Bu artışın özellikle Yönetim Kurulu'nun şirket dışı yöneticiler tarafından yönlendirildiği ve Genel Müdür'ün de şirket dışından olduğu şirketlerde daha fazla ilişkilendirilebileceği de gene analizlerinin önemli bir bulgusudur. Buradan böyle bir bileşime sahip Yönetim Kurulu'nun daha isabetli Genel Müdür değişim kararı verdiği öngörüsü yapılmıştır. Genel Müdür değişimlerinin zorunlu işten çıkarma ve ya gönüllü ayrılma olması arasında ise performans değişimi açısından anlamlı bir fark gözlemlenmemiştir.

3.6 Genel Müdür Değişiminin Çeşitleri

Genel Müdür değişimi üzerine yapılan daha önceki çalışmalar ya değişim öncesi döneme ya da değişim sonrası döneme odaklanmışlardır. İkinci durumda Genel Müdür değişiminin organizasyonel çıktı üzerindeki etkisi araştırılmıştır.

Değişim öncesi durumu inceleyen çalışmalar Genel Müdür'ün değişimini etkileyen sebepleri incelerken performansın, değişim ihtimalini büyük ölçüde açıkladığını göstermiştir. Bu sonuç Acenta Teorisi ile uyum göstermektedir. Performansta yaşanacak küçük bir negatif değişim bir sonraki Genel Müdür değişim olasılığını güçlendirmektedir.

Performansa Bağlı Genel Müdür değişimleri genellikle Genel Müdür'ün normal emeklilik yaşından önce ayrılması durumlarında gözlenmektedir. Eğer Genel Müdür normal emeklilik yaşına kadar ofisindeyse bu durum değişim performans ile açıklanamamaktadır. (Leker, J., ve Salomo, S., 2000)

Leker ve Salomo (2000), yaptıkları çalışmada Schrader ve Lüthje'nin (1995) yılında oluşturdukları taslağı kullanarak Genel Müdür değişiminin sebeplerini bir tipoloji kurarak ifade etmişlerdir. Buna göre Genel Müdür değişiminin üç ana çeşidi vardır :

1. Gönüllü İşten Ayrılma : Hiçbir zorunlu etken altında bırakılmadan Genel Müdür'ün istifası sonucu gerçekleşir.
2. Zorla İşten Ayırma : Şirketin Yönetim Kurulu tarafından alınan karar doğrultusunda Genel Müdür'ün görevinden alınması.
3. Emeklilik Sebebiyle İşten Ayrılma

Genel Müdür, Yönetim Kurulu'nun denetimi altında hareket eder. Performans Genel Müdür'ün aktivitelerini ölçmede kullanılan en önemli araçtır. Yönetim Kurulu'nun koyduğu performans hedeflerini gerçekleştirmek onun sorumluluğudur.(Leker, J., ve Salomo, S., 2000). Şayet şirketin kurumsal performansı bu beklentileri karşılayamazsa Genel Müdür durumdan sorumlu tutulur ve bunun sonucu olarak şirketi terk etmek durumunda bırakılır. (Salancik, G. ve Pfeffer, J., 1980)

Bu tez kapsamında Genel Müdür değişim sebepleri göz ardı edilmiştir. Genel Müdür değişiminin bulunduğu kaynak olan İMKB'deki şirket kararlarının beyan edildiği bölüm dikkatlice taranmıştır. Buradan yönetim değişikliği olarak gruplanmış olan kararlardan Genel Müdür ve Genel Müdür Yardımcıları değişimi kararları bulunmuştur. Ancak şirketlerin Genel Müdür değişim sebebini çoğu zaman net olarak belirtmemiş olması sebebi ile ve dayandırılacak temeller olmadığı göz önünde bulundurularak teker teker varsayım yapma yoluna gidilmemesine karar verilmiştir. Bu sebeple performans ve Genel Müdür değişimi incelenirken değişim sebebindeki farklılıklar belirleyici bir faktör olarak düşünülmemiş ve kurulan modelde yer almamıştır. Bütün Genel Müdür değişimleri zorunlu işten ayırma şeklinde gerçekleşmiş gibi düşünülerek çalışma yürütülmüştür.

3.7 Dünyada ve Türkiye’de Şirket Yapısı ve Kurumsal Performans Arasındaki İlişkinin Analizi

3.7.1 Dünyada Kurumsal Yönetim Düzeyinin  l ulmesine İlişkin  alıŐmalar

AŐaŐıdaki tabloda, farklı ülkelerdeki kurumsal yönetim düzeylerinin  l ulmesini ve kurumsal yönetim düzeyinin Şirket performansı ile olan ilişkisini tespit etmeyi amaçlayan çalıŐmalardan son dönemlerde yapılmış olanlar özetlenmiştir.

Tablo 3.1’de görülebileceği gibi, kurumsal yönetim çalıŐmadan çalışmaya incelenen ülkeye özgü faktörler nedeniyle farklılık gösterse de, kurumsal yönetim ve Şirket performansı arasında pozitif ilişkinin varlığı yaygın olarak saptanmıŐtır. (Gürbüz, O., Prof. Dr., Ergincan, Y., Dr, 2004.)

Bu  alıŐmalar aslen kurumsal yönetim düzeyini incelemeye dönük çalışmalar olmakla beraber bu tez konusu ile bazı paralellikler göstermekte olduğu için dikkate alınmıştır. Tablo 3.1’de görülebileceği gibi performansla iliŐkilendirilen kurumsal yönetim kriterleri bu çalışma kapsamında benimsenmiŐ kriterler ile benzerdir. Bu nedenle performansla ilişkileri çalışmaya yol gösterici olacaktır. Kurulan ilişkilerin sonuçları da ilerdeki bölümlerde incelenecek olan hipotezlerin analizlerinde önemli olabilecek sonuçlardır.

Tablo 3.1 : Dünyada Kurumsal Yönetimin Düzeyine Yönelik Yapılmış Çalışmalar

ÇALIŞMA	ÇALIŞMA NIN KAPSAD IĞI DÖNEM	İNCELEN EN ŞİRKET SAYISI	ÇALIŞMA NIN YAPILDI ĞI ÜLKE	KURUMSAL YÖNETİM KRİTERİ	PERFORMANS KRİTERİ	UYGULANA N YÖNTEM	KURUMS AL YÖNETİ M PERFOR MANS İLİŞKİSİ
Bohren ve Odegaard (2003)	1989-1997	214	Norveç	Sahiplik Yoğunlaşması-İçsel Sahiplik-Sahip Türleri-Yönetim Kurulu Yapısı	Tobin's Q - ROA - ROS	Regresyon	Pozitif
Hutchinson ve Gul (2003)	1998-1999	437	Avusturya	Yönetici Hisse Sahipliği/Halk a Açık Toplam Hisse Sayısı Toplamı-Yöneticilerin Atanması	ROE	Pearson Korelasyon - Regresyon - Duyarlılık Analizi	Pozitif
Coles, McWilliams ve Sen (2001)	1977-1988	144	ABD	Liderlik Yapısı - Yönetim Kurulu Yapısı-Yönetim Kurulu Sahiplik Yapısı-CEO Tazminatı-CEO Sahipliği	MVA-EVA	Pearson Korelasyon - Regresyon -	MVA için pozitif - EVA ile belirgin bir ilişki bulunama mıştır.
Himmelberg, Hubbard ve Palia (1999)	1982-1992	330-600	Compusta t dahilindek i ülkeler	Yönetimsel Sahiplik	Tobin's q - ROA - ROS	Regresyon	İlişki bulunama mıştır.
Renneboog (2000)	1989-1994	186-165	Belçika	Yönetim Kurulu Kompozisyonu -Sahiplik Kategorisine Göre Hisse Satınalmaları-Sahiplik Yoğunlaşması	Düzeltilmiş Getiri-Vergi Sonrası Karlılık Değişimleri-ROE(Özsermaye Karlılığı)-ROA(Aktif Karlılığı)- Temettü Değişimleri-Özsermayeye Özgü Nakit Akımlarındaki Değişkenlik-Nakit Akım Marjı	Regresyon	Pozitif

3.7.2 Türkiye’de Kurumsal Yönetim Düzeyinin Ölçülmesine İlişkin Çalışmalar

3.7.2.1 İMKB Tarafından Yapılan Çalışma

Türkiye’de ise şirket performansı ve kurumsal yönetim arasındaki yansımayı sorgulayan en kapsamlı çalışma İMKB Araştırma Müdürlüğü tarafından yapılmıştır. Bu araştırma 1998-1999 dönemini ele almış ve aracı kurumların yanı sıra yaklaşık 275 borsa şirketini kapsamıştır. Uluslararası literatürde sıkça kullanılan piyasa değeri, volatilite, birikimli düzeltilmiş getiriler piyasa performansını ölçmek için kullanılırken; finansal performansın tespiti için borçlanma, kârlılık, likidite oranları kullanılmıştır. Bu çalışmanın, bu tez konusuyla ilişkilendirilebilecek ana sonuçları aşağıda maddelenmiştir. : (Gürbüz, O., Prof. Dr., Ergincan, Y., Dr, 2004.)

- Üst düzey yönetici atamalarında şirketlerin ağırlıklı hissedarları/sahipleri karar verici konumdadır.
- Başkan (Chairman) ve Operasyonel Faaliyetlerden En Üst Düzeyde Sorumlu Kişi (CEO) ayrımı yerleşmemiştir. Bu konudaki uygulama örnekleri sınırlıdır.
- Yönetim Kurulu üyeleri arasında yönetimden bağımsız nitelikte üye uygulaması bulunmamaktadır.
- Yönetim Kurulu üyelerinin aynı zamanda şirkette başka görevleri de bulunduğundan, yönetimin etkinliği ve performans denetimi güçleşmektedir.
- Genel Müdür pozisyonunda görev yapanlar profesyonellerden oluşmakta ve çoğunlukla tek şirkette görev almaktadırlar.

4. PERFORMANS KRİTERLERİ

Bir yapıyı kontrol edebilmemiz için bir takım göstergelere ihtiyaç duyarız. Bu göstergeler bulunduğumuz konumu tespit etmemizde ve varmak istediğimiz hedeflerimize ne oranda yaklaştığımızı ölçmemizde bizlere yardımcı olmaktadır. Örneğin, bir arabanın performansını ortaya koyan hız, araç sıcaklığı, yakıt düzeyi gibi çeşitli özellikler vardır. Bir organizasyonunda performansını ortaya koyan farklı özellikler vardır. Organizasyonların performanslarını belirlemek için oranlar kullanılır.

Şirketlerin performanslarını analiz etmek için kullanılacak kriterler belirlenmiştir. Bu finansal unsurları üç grupta toplayabiliriz.

4.1 Karlılık Oranları

- Brüt Kar Marjı
- Faaliyet Kar Marjı
- Net Kar Marjı
- Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı
- Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı

4.2 Büyüme Oranları

- Satışlardaki Büyüme Oranı
- Net Kardaki Büyüme Oranı
- Toplam Varlıklardaki Büyüme Oranı

4.3 Hisse Performans (Piyasa) Oranları

- Fiyat/Kazanç Oranı
- Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı

Aşağıdaki bölümlerde bu alt başlıkların hangi performans özelliğini açıkladığı ve bunlara ait oranların nasıl hesaplanacağı gösterilmiştir.

4.1 Karlılık Oranları

Karlılığın ölçümünde kullanılan temel oranlar, brüt kar oranı, faaliyet marjı oranı, net kar marjı oranı, varlıkların geri dönüşüm oranı, yatırım geri dönüş oranıdır.

4.1.1 Brüt Kar Marjı

Bu orana ulaşmak için satış gelirlerinden satış maliyetlerini çıkartmak, daha sonra da sonucu satışların bir değeri olarak göstermek gerekmektedir. Oran ne kadar büyükse, ürünlere ve hizmetlere eklenen değer o kadar büyüktür.

Brüt Kar Marjı = (Brüt Satışlar-Satış Giderleri) / Brüt Satışlar (Çevik, S., 2004)

Brüt Kar Marjı= Brüt Satış Karı/Brüt Satışlar (Çevik, S., 2004)

4.1.2 Faaliyet Karı Marjı

Bu oran satışlardan sadece satış maliyetlerinin değil finansal ödentiler (vergi, faiz vb.) dışındaki maliyetlerin çıkartılması ile hesaplanır. Bu ölçüt yönetimin şirketi ne kadar iyi yönettiğiyle ilgilidir.

Çünkü daha çok finansal kararların şirket yöneticileri yerine şirket sahipleri tarafından verildiği düşünülmektedir. Ayrıca faiz ve vergi oranları makro ekonomik faktörlerden etkilenir bu da yönetimin etki edemeyeceği kararlardır.

Bu oran, Faaliyet Karı Marjı = Esas Faaliyet Karı / Satışlar *100 şeklinde hesaplanır. (Çevik, S., 2004)

4.1.3 Net Kar Marjı

Bu oran işletmenin her 1 YTLlik satışından elde ettiği net karı gösterir. İki şekilde hesaplanması mümkündür. İlkinde vergi ve faiz giderleri düşülmeden hesaplanan dönem karı kullanılır, ikincisinde ise vergi ve faiz giderleri düşüldükten sonra hesaplanan net dönem karı kullanılır. Dönem karı vergiler ve faiz giderleri düşüldükten sonra hesaplandığında iştiraklere dağıtılacak olan ve ya işletmede kullanılabilecek olan net karı gösterir.

Net Kar Marjı = Net Dönem Karı/Satışlar

Bu oran çoğu şirket için %5 ile %25 arasında olmaktadır. (Çevik, S., 2004)

4.1.4 Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı (Varlıkların Karlılığı)

Bu oran pek çok işletme için temel performans ölçümüdür. Örneğin bir bankaya yatırdığınız 10000 \$, size yılda 500 \$ kazandırdığında, paranızın geri dönüş oranı %5'dir. $(500 \$ / 10000\$) * 100 = \%5$

İşletmelerde bu oran faaliyet karının, toplam kullanılmış paraya bölünmesi ile hesaplanır.

VGDO = Faaliyet Karı / (Aktifler-Kısa Dönem Borçları) veya

VGDO = Faaliyet Karı / (Dönen Varlıklar + Duran Varlıklar – Kısa Dönem Borçlar)

ve ya

VGDO = Faaliyet Karı / (Öz sermaye + Uzun Vadeli Borçlar) şeklinde hesaplanır.

(Çevik, S., 2004)

4.1.5 Yatırımın Geri Dönüş Oranı (Yatırımın Karlılığı)

Hissedarlar genellikle bu oran ile ilgilenirler. Bu oran net dönem karının (faiz ve vergi giderleri çıkartıldıktan sonra elde edilen kar) öz sermayeye oranı ile elde edilir.

YGDO= Net Dönem Karı/ Öz sermaye

4.2 Büyüme Oranları

Büyümenin ölçümünde en fazla satışlardaki, net kardaki ve varlıklardaki büyüme göz önünde bulundurulur. Ancak bu üçünün bir arada kullanılması daha anlamlı sonuçlar vermektedir. Bütün büyüme oranları satışlar, net kar veya varlıkların o yıldaki değerlerinin bir önceki yılda elde edilen değerine bölünmesi ile elde edilir. (Çevik, S., 2004)

4.2.1 Satışlardaki Büyüme Oranı

SB= t yılındaki Brüt Satışlar / (t-1) Yılındaki Brüt Satışlar (Çevik, S., 2004)

4.2.2 Net Kardaki Büyüme Oranı

$NKB = t$ yılındaki net dönem karı / $(t-1)$ yılındaki net dönem karı (Çevik, S., 2004)

4.2.3 Toplam Varlık Büyümesi Oranı

$TVB = t$ yılındaki Aktiflerin Toplamı / $(t-1)$ Yılındaki Aktiflerin Toplamı (Çevik, S., 2004)

4.3 Hisse Performans (Piyasa) Oranları

4.3.1 Fiyat/Kazanç(F/K) Oranı

F/K oranı bir hisse senedi fiyatının hisse başına kara oranıdır. F/K oranı menkul kıymet borsası analistleri için önemli bir araçtır. Örneğin, F/K'sı düşük olan hisse senetleri bazen yatırımcılar için karlı bir alışveriş olarak caziptir. (Dinç, E., 2005).

Kullanacağımız F/K oranları İMKB'nin yayınladığı aylık değerlendirme oranlarına ilişkin tablolardan çıkarılmıştır.

$F/K = \text{Toplam Piyasa Değeri} / \text{Son iki 6'şar Aylık Bağımsız Denetimden Geçmiş Dönemin (Net Karlar-Zararlar) Toplamı}$

Görüldüğü gibi hisse başına kazançtaki artış ya da azalış, direk olarak hisse değerini aynı oranda arttıracak ya da azaltacaktır(Dinç, E., 2005)

4.3.2 Piyasa Değeri /Defter Değeri

Piyasa değeri oranı mevcut hisse senedi sayısı ile o günkü hisse senedinin kapanış fiyatının çarpılması sonucu oluşmaktadır. İMKB'nin kullanmış olduğu piyasa değerinin hesaplanması şu şekildedir,

$PD(\text{Piyasa Değeri}) = [\text{Sermaye}/1000] \times \text{Hisse en son kapanış fiyatı}$

$PD/DD : [\text{Sermaye}/1000] \times \text{Hissenin son kapanış fiyatı} / DD$

5. İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN PERFORMANSLARININ VE GENEL MÜDÜR DEĞİŞİM FREKANSLARININ ÖLÇÜLMESİ, YÖNETİM YAPILARININ VE ŞİRKET TİPLERİNİN BELİRLENMESİ

Bu çalışma, Türkiye'deki şirketlerin yönetim yapıları, üst yönetim değişim frekansları ve şirket performansları arasındaki ilişkinin incelenmesini amaçlamıştır. Şirketler ileride bahsedilecek olan bir model vasıtasıyla şirket tiplerine göre kategorize edilmiş ve şirket tipi ve performans arasındaki ilişki incelenmiştir. Ayrıca şirketlerin üst düzey yönetici değişim frekansları da bulunmuş ve gene bu frekansların performansla olan ilişkisi irdelenmiştir.

Çalışma kapsamında İMKB'de (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) işlem gören 142 şirket ele alınmıştır. Şirketler hakkındaki gerekli her türlü bilgiye İMKB'nin resmi İnternet sayfasından ulaşılmıştır.

Bu tez kapsamında yukarıda da belirtilen araştırma konusu incelenirken üç hipotez kurulmuş ve bu hipotezler analiz edilerek şirket yönetim yapısı, üst düzey yönetici değişimi ve şirket performansı arasındaki ilişki ortaya konmaya çalışılmıştır.

5.1 1. Hipotez

“Şirket performansı ile Genel Müdür değişimi frekansı arasında negatif bir ilişki vardır. Şirket performansı düştükçe Genel Müdür değişim frekansı artmaktadır. “

5.1.1 İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Genel Müdür Değişim Frekansının Bulunması

Çalışmaya öncelikle şirketlerin üst düzey yönetici değişim frekanslarının bulunmasıyla başlanmıştır. SPK Yönetmeliği gereğince İMKB üyesi şirketlerin diğer başka yükümlülüklerinin yanı sıra aşağıdaki yükümlülükleri de yerine getirmeleri gerekir;

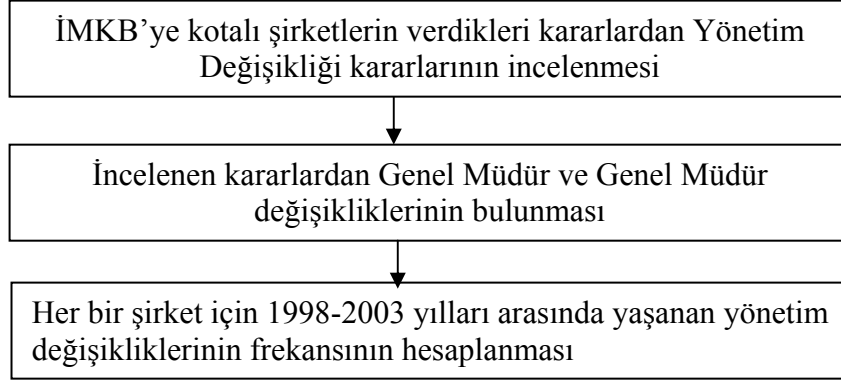
1. Üyelik belgesi aldıktan sonra ortaklarında veya ortaklarının sermaye paylarında, Yönetim Kurulu üyelerinde, denetçilerinde ve üst yönetim personeli ile imzaya yetkili personeline meydana gelen değişiklikler ile her bir piyasa için çıkarılan Yönetmeliklerde öngörülen konulardaki değişiklikleri meydana geldiği tarihte derhal Borsaya bildirmek zorundadırlar.

2. Ortaklık, yönetim yapısı ve mali durumu ile ilgili olarak önemli sayılabilecek her türlü değişikliği, bunların vukuu tarihinde derhal Borsaya bildirmek.

3. Borsa işlemlerine ilişkin olarak yıllık faaliyet sonuçlarıyla, mali tablolarını ve bağımsız denetim raporlarının birer örneğini, Yönetmeliklerde ve ilgili mevzuatta düzenlenen sürelerde Borsaya vermek.(www.spk.gov.tr)

Bu yükümlülüklerin sonucu olarak İMKB'nin resmi İnternet sayfasından her bir şirketin genel bilgilerine, şirket haberlerine, ve şirketlerin mali tablolarına ulaşım imkanı bulunmaktadır. Şirketlerin genel bilgileri başlığı altında kuruluş tarihi, sektör, genel müdür, yönetim kurulu üyeleri, iştirakleri, şirket ortakları ve ortakların hisse oranları vb. bilgileri bulunmaktadır. Şirket haberleri başlığı altında ise halka açık şirketlerin geçirdikleri her türlü değişim ve/veya alınan kararları SPK' ya bildirme zorunluluğundan dolayı yayınladıkları tarih ve kararı gösteren bilgileri bulunmaktadır. Konuyla ilgili daha önce yapılan çalışmalarda oluşturulan karar sınıflandırması doğrultusunda (Çevik, 2004) bu kararlar ve bilgiler 64 kategori başlığı altında toplanmıştı. Yapılan bu çalışmada daha sonra her bir bildirim her şirket için teker teker değerlendirilerek hangi kategoriye girdikleri belirlenmişti. Bu tezin konusu gereği araştırma kapsamında bu karar sınıflandırmasında "Yönetim Değişikliği (Yönetim Kurulu hariç)" kategorisine giren kararlar incelenmiştir.

Üst Düzey yönetici değişim frekansının belirlenmesi süreci aşağıdaki Şekil 3.1’de gösterilmiştir.



Şekil 5.1: Üst Düzey Yönetici Değişim Frekansının Belirlenme Süreci

Yönetim Değişikliği kararları teker teker incelenmiş ve Genel Müdür değişikliği ile ilgili olanlar tarihleri de göz önünde bulundurularak ayıklanmıştır. Bulunan Üst Düzey Yönetici değişim frekansı, performans ve şirket yapısıyla ilişkisini irdedeceğimiz en önemli faktörlerden biridir. Bu konuyla ilgili literatürü incelediğimizde oldukça fazla çalışma yapılmış olduğu görülmektedir. Çalışmaların bir kısmı Genel Müdür değişiminin sebebini performansta ararken bir kısmı da Genel Müdür değişimi sonrası şirket performansında yaşanacak gelişmelerle ilgili fikirler öne sürmüş ve uygulamalarında bu konuyu açıklık getirmeye çalışmışlardır.

Literatürde yöneticilerin değişmesinin kurumsal performansta artışa yol açtığı ve şirketin piyasadaki değerinin yükselmesine sebep olduğu sonucuna varılmıştır. Claessens ve Djankov (1999) ise çalışmalarında yöneticilerin firmalara sağladığı katkıyı, firma performansında meydana getirdiği değişiklikleri incelemişler ve özellikle bu değişikliklerin kar marjları ve işçi verimliliği üzerine etkilerini araştırmışlardır. Bulgularına göre her iki nitelik de dışarıdan birisinin yönetici olarak atamasından olumlu olarak etkilenmektedir. Bu sonuç öz-sermaye teşviklerini, firma niteliklerini, ve sektörü kontrol ettiklerinde de doğrulanmıştır. Sonuç olarak ise şirketlerin performansının artırılması açısından yöneticilerin değiştirilmesi önemli bir etken olduğu sonucuna varılmıştır. (Claessens, S., Djankov, S., 1999)

Makalelerde Genel Müdür değişiminin şirket performansını pozitif yönde etkileyeceği savunulmuş, uygulamalar ve analizler sonucunda bu hipotezler ispatlanmıştır. Denis ve diğ. (1997) çalışmalarında özellikle yönetsel sahipliğin fazla

olduğu şirketlerde Genel Müdür değişimi öncesi şirket performansının oldukça düşük olduğunu söylemişlerdir ve Neuman ve Voetmann (2005) pazarın Genel Müdür değişimine oldukça pozitif tepki verdiği ve şirketin değerini arttırıcı sonuçların alındığını söylemiştir. Neumann ve Voetmann (2005) araştırmalarının sonucunda zorla görevden alınarak gerçekleştirilen Genel Müdür değişimlerinde şirket hisse fiyatlarının pozitif anlamda değiştiğini, ancak gönüllü Genel Müdür değişimlerinde ise tersine şirket hisse değerinin negatif yönde değiştiğini gözlemlemişlerdir. Benzer şekilde Huson ve diğ. (2001) de Neuman ve Voetmann (2004) gibi zorunlu ve gönüllü Genel Müdür değişimleri için benzer sonuçları elde etmişlerdir.

Konuyla ilintili başka bir bakış açısına ise Borokhovich ve diğ.'nin (1996) çalışmalarında rastlanabilir. Onlar şirket hisse fiyatının Genel Müdür'ün zorla işten ayrılmasının ardından yeni Genel Müdür'ün şirket dışından seçilmesiyle pozitif olarak hareketleneceğini, bununla beraber yeni Genel Müdür'ün şirket içinden seçilmesinin ise hisse fiyatları üzerinde negatif etkisinin olacağı düşünülmüştür. Bu sonuçlara ek olarak Neuman ve Voetmann (2005)'in çalışmalarındaki önemli bulgulardan biri de kontrol ve karar fonksiyonlarının birbirinden ayrı olması fark etmeksizin Genel Müdür değişimlerinin kötü performansı takiben gerçekleştiğidir.

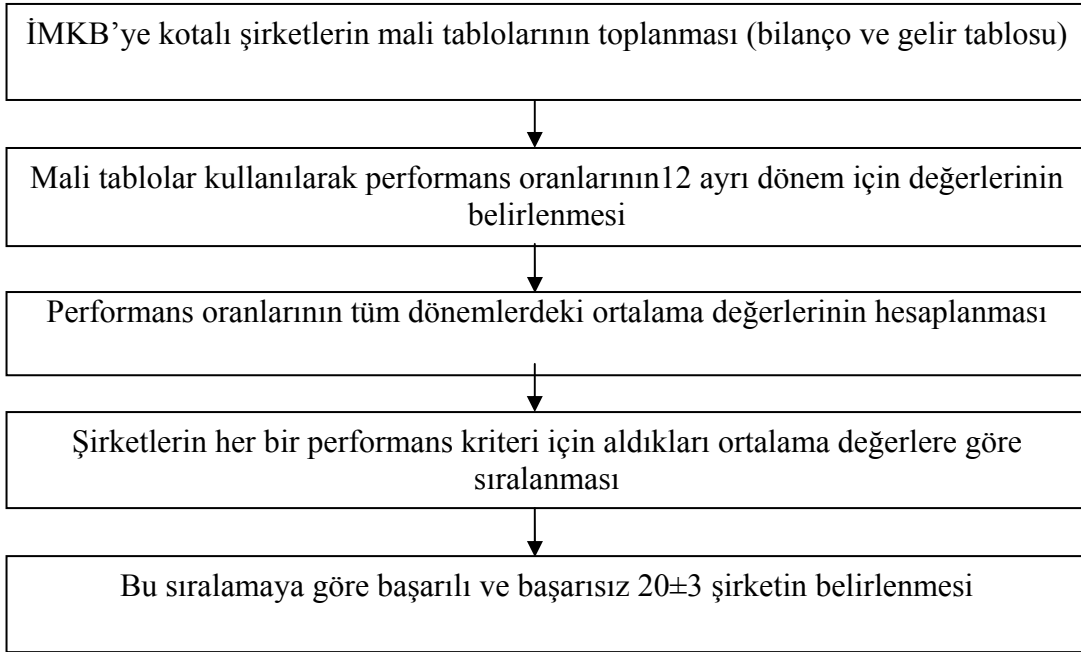
Bu durumda şirketlerin Genel Müdür değişimlerinin şirket kurumsal performansının kötü olduğu zamanlarda gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Bu sonucu ilerletirsek belli bir periyot içerisinde Genel Müdür değişim frekansının fazla olmasının şirket kurumsal performansının bu süreç içerisinde kötü gittiği sonucu çıkarılabilir. Bu genelleme doğrultusunda ise 1. Hipotez kurulmuştur. Aynı zaman dilimi içerisinde incelenen şirketlerin Genel Müdür değişim frekansları ve performans değerleri incelenmiş ve Genel Müdür değişim frekansının yüksek olduğu şirketlerin performanslarının düşük olduğu düşünülmüştür.

Daha önceki bölümde de belirtilmiş olduğu gibi Genel Müdür değişim frekansı, şirket kararlarından “Yönetim Değişikliği” kararları incelenerek bulunmuştur. Ancak şirketler genelde üst düzey yönetici değişiklik sebebini net olarak açıklamamaktadır. Daha önce de bahsedildiği ve makalelerde de yönetim değişikliğinin performansa etkisi incelenirken önemi vurgulanmakla beraber bu çalışma kapsamında eldeki verilerin yetersizliği sebebi ile yönetim değişikliği kararlarının sınıflandırılması mümkün olmamıştır. Bütün yönetim değişikliklerinin Zorla İşten Ayırma şeklinde gerçekleştiği varsayımı yapılmıştır.

5.1.2 İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Performanslarının Ölçüm Yöntemleri

5.1.2.1 Performansların Belirlenmesi

Şirketlerin performansları değerlendirilirken performans kriterleri 3 temel unsur ele alınmıştır. Bunlar karlılık büyüme ve piyasadır. Bu çalışmada karlılığı ölçmek için faaliyet karı marjı, brüt kar marjı, net kar marjı oranı, varlıkların geri dönüşüm oranı ve yatırımın geri dönüş oranı kullanılmıştır. Büyüme toplam varlıktaki, net kardaki ve satışlardaki büyümelerin ölçülmesi ile belirlenmiştir. Piyasadaki hisse performansı ise Fiyat/Kazanç oranı ve Piyasa Değeri/ Defter Değeri ile ölçülmüştür. Şekil 5.2’de performans belirlenmesi sürecinin akış şeması gösterilmektedir.



Şekil 5.2 : Performans Belirlenmesi Süreci

5.1.2.2 Performans Kriterlerinin Hesaplanması

Bu performans kriterleri hesaplanırken şirketlerin mali tabloları kullanılmıştır. İMKB’ye kotalı şirketler üç aylık dönemlerde bilançolarını ve gelir tablolarını açıklamakla yükümlüdürler. Performans göstergelerini değerlendirmek için öncelikle, söz konusu 142 şirketin 1998 ve 2003 yılları arasında açıkladıkları bilançolar ve gelir tabloları 6’şar aylık dönemlerle (mayıs ve aralık dönemleri) toplanmıştır. Daha sonra bilançolardan ve gelir tablolarından şirketlerin dördüncü belimde hesaplanma yöntemleri açıklanan 10 performans oranından aldığı değerler hesaplanmıştır. Bu hesaplamalar sonucunda her şirkete ait performans oranları 6

yıllık sürelerde, toplam 12 dönem için belirlenmiştir. Aşağıdaki Tablo 5.1’de, performans oranlarına örnek olması amacıyla Tat Konserve şirketinin performans oranları belirtilmiştir. Tablodaki 1998-I, 1998’in mayıs ayındaki mali tablolar kullanılarak elde edilen ölçütleri gösterirken, 1998-II 1998’in aralık ayının mali tabloları kullanılarak elde edilmiş verileri göstermektedir. Benzer bir biçimde tüm hesaplamalar, her yıl için iki ayrı dönem için hesaplanmıştır.

Tablo 5.1 : Performans Kriterlerinin Değerlendirilmesine Yönelik Bir Örnek

TAT KONSERVE	1998-I	1998-II	1999-I	1999-II	2000-I	2000-II	2001-I	2001-II	2002-I	2002-II	2003-I	2003-II
Brüt Kar Marjı	39,71	37,85	35,62	31,67	27,62	27,89	39,94	29,15	21,93	21,55	20,62	22,01
Faaliyet Karı Marjı	18,80	20,53	7,01	11,72	2,47	4,86	15,30	10,81	3,72	6,49	3,64	3,28
Net Kar Marjı Oranı	7,44	9,27	4,33	1,20	-5,60	0,03	2,62	6,62	-12,76	1,35	-3,06	-2,13
Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	10,92	25,86	5,83	10,69	-1,31	9,44	-3,13	17,29	-14,29	4,77	-2,91	-8,49
Yatırımın Geri Dönüş Oranı	8,74	24,96	5,31	3,76	0,00	0,09	4,17	26,49	0,00	8,84	0,00	0,00
Satışlardaki Büyüme	2,53	1,91	1,58	1,43	1,66	1,47	1,81	2,59	2,53	2,28	1,72	1,39
Net Kardaki Büyüme	-3,96	4,00	0,92	0,18	-2,15	0,03	-0,85	613,41	-12,32	0,47	0,41	-2,19
Toplam Varlıklardaki Büyüme	2,67	1,84	1,83	1,70	1,15	1,39	2,17	2,79	2,36	2,00	1,26	0,97
Fiyat/Kazanç Oranı			28,80	72,11	37,92	21,35	17,18	18,13	8,10	6,28	6,55	48,92
Piyasa Değeri /Defter Değeri			2,97	6,59	3,70	2,07	2,58	3,34	2,00	1,64	1,62	1,73

5.1.2.3 Kriterlere Göre Başarılı ve Başarısız Şirketlerin Belirlenmesi

Performans ölçütlerinin değerleri tüm şirketlerde hesaplandıktan sonra, performans kriterlerine göre başarılı ve başarısız şirketlerin belirlenmesi sürecine geçilmiştir. Öncelikle her bir şirketin belirli bir performans oranından 12 dönem boyunca elde ettiği değerlerin ortalaması alınmıştır. Örneğin bir önceki tabloda performans oranlarının değerleri verilen Tat Konserve şirketinin, tüm yıllarda brüt kar marjlarının ortalaması 29,63’dür. İkinci aşamada ise şirketler her bir performans oranında aldıkları değerlere göre buldukları tüm şirketler içinde sıralanmıştır. Örneğin Tat Konserve firması brüt kar marjına göre sektörde 55. sıradadır. Benzer

şekilde Tat KONSERVE firması diğer performans oranlarından aldığı değerlere göre de sıralanmıştır. Bu sıralama yapılırken fiyat/kazanç oranı dışındaki tüm oranlardan en yüksek değeri alan firma birinci olarak nitelendirilmiştir. Bu araştırma çerçevesinde 142 firmanın içinde her bir performans kriteri için bu sıralama yapılmıştır.

Şirketlerin başarısı ve başarısızlığı belirlenirken hesaplanmış olan bu sıralamalar kullanılmıştır. İlk 20±3 şirket başarılı ve en son 20±3 başarısız olarak gruplandırılmıştır. Şirketlerin performans kriterindeki atlamalar göz önünde bulundurularak başarılı ve başarısız şirket gruplarının sayısı belirlenmiştir.

Şirketlerin başarılı ve başarısız olarak sınıflandırılması performansın analizi için kullanılmasına karar verilmiş bir yöntem olmakla beraber, çalışmanın en başında hedeflenen şirketleri herhangi bir sıralamaya sokmadan gerçek performans kriterlerinin verilerinin kullanılması ve tüm şirketler üzerinden hipotezlerin analiz edilmesiydi. Ancak daha sonra daha ayrıntılı bahsedileceği üzere bu şekilde yapılan istatistik analiz sonucunda anlamlı bir sonuca ulaşamamış ve bunun sebebi olarak da performans değerlerinin birbirini yakın takip etmiş olması olabileceği düşünülmüştür. Bunun üzerine anlamlı bir ilişki yakalanabileceği düşüncesiyle uç noktalara yoğunlaşarak şirketlerin performansı ile yönetim yapısı ve Genel Müdür değişikliği arasındaki ilişki ortaya konmaya çalışılmıştır.

5.2 2. Hipotez

“Kötü performans gösteren organizasyonlar iyi performans gösteren organizasyonlara göre dışarıdan üst yönetici seçmeye daha eğilimlidir.

5.2.1 Yeni Genel Müdür’ün Seçimi

Bu hipotezin kurulmasında yapılan literatür araştırmaları yol göstermiştir. Her ne kadar asıl olarak şirket performansı ve üst düzey yönetici değişimi arasındaki ilişki irdelenmekte olsa da konuyla ilgili daha önce yapılan benzer çalışmalarda Genel Müdür’ün değişimi yapılırken yeni Genel Müdür’ün şirket içinden ya da şirket dışından yapılması ile ilgili tartışmaların olduğu görülmüştür.

Dalton ve Kessner (1985), şirketlerde Genel Müdür atamaları yapılırken maliyetinin çok daha fazla olması sebebiyle şirket içinden seçilen kişilere göre şirket performansında çok büyük bir iyileşme beklentisi yoksa Genel Müdür’ün şirket

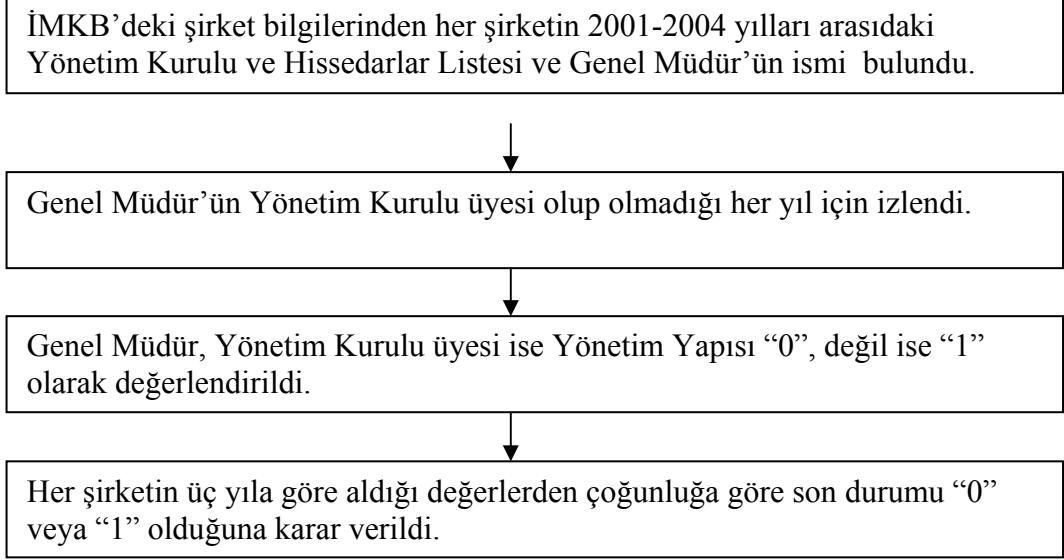
dışından seçilmesi çok olası olmadığını öne sürmüşlerdir. (Huson, M.R., Malatesta, P. H., ve Parrino, R., 2004) Bu da şirket dışından gelen yöneticilerden beklentinin şirket içinden olabilecek yönetim değişimine kıyasla çok daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Boecker ve Goodstein (1993) makalelerinde şirketlerin içeriden veya dışarıdan yönetici seçimini hangi faktörün etkilediğini incelemişlerdir. Bu zamana kadar yapılan çalışmaların genelinde organizasyonel performansın potansiyel faktör olduğu üzerinde durulmuştur. Konuyla ilgili standart beklenti kötü performans gösteren şirketlerin, şirket dışından yönetici seçimini yapmaya daha eğilimli oldukları yönündedir (Helmich, 1997 ve Salancik & Pfeffer, 1980). Boecker'e göre (1989) kötü performans gösteren şirketleri çok daha fazla yeniliklere açık olurlar, bu şartlar altında, şirket sahipleri ve hissedarları bu tür bir değişimi ısrarla isteme eğilimindedirler. Performansı kötü olan şirketler, şirketin bu durumla baş edebilecek, kötü gidişatı tersine çevirebilecek uygun yönetmelik ve stratejileri uygulama becerisine sahip yeni yönetim takımlarına ihtiyacı olduğu bilinciyle hareket eder. Varolan yöneticilerin bu beklenen özelliklere sahip olmamaları düşüncesiyle, şirket performansı kötü olan bu şirketlerde, sorunun çözümü için şirket dışında yeni yetenek arayışına girilmektedir. (Schwartz, K.B., ve Menon, K., 1985).

Dalton ve Kessner (1985), bu konuyla ilgili olarak şu notu düşmüşlerdir. “ Performansı düşük olan şirketler kurumsal değişimi sağlamak için yöneticilerini şirket dışından seçerler; performansı yeterli veya iyi olan şirketler ise varolan stratejileri şirkete adapte etmek, bakımını ve devamlılığını sağlamak için yeni yöneticiyi şirket içinden seçmeyi tercih edeceklerdir.” Buradan da performansı kötü olan şirketlerin şirket dışından yönetici seçmeye şirket performansı iyi olan şirketlere göre daha eğilimli oldukları öngörüsünü yapabiliriz.

Hipoteze ait performans kriterlerinin nasıl bulunduğu ve şirketlerin başarılı ve başarısız ayrımının nasıl yapıldığı daha önce belirtilmişti. Genel Müdür'ün şirket dışından mı yoksa şirket içinden mi seçildiğini bulmak için ise aşağıdaki süreç izlenmiştir.

5.2.2 İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Yapılarının Belirlenmesi



Şekil 5.3 : Şirketin Yönetim Yapısının Belirlenme Süreci

Bulunan bu değer Yönetim Yapısı olarak tanımlandı. Buna göre bir şirketin Yönetim Yapısı denildiğinde, Genel Müdür’ün şirket aynı zamanda Yönetim Kurulu üyesi olup olmadığı anlaşılmaktadır. Eğer Genel Müdür Yönetim Kurulu üyesi ise şirket içinden olduğu, değil ise şirket dışından olduğuna karar verilir. Bu durum ise kategorize edilirken “0” ve “1” değerleri kullanılarak ifade edilmiştir. Şayet Genel Müdür şirket içinden ise yani Yönetim Kurulu üyesi ise; 0, değil ise; 1 değerini alır. Bu sürecin nasıl işlediğini bir örnek üzerinde açıklanmaya çalışılmıştır :

Tablo 5.2 : Şirketlerin Yönetim Yapılarının Belirlenmesi

ŞİRKET KODU	ŞİRKET İSMİ				Yönetim Yapısı
		2002	2003	2004	Son Durum
BTCIM	BATI ÇİMENTO	1	1	1	1
HZNR	HAZNEDAR TUĞLA	0	0	0	0
VKGYO	VAKIF GMYO	0	0	1	0
PIMAS	PİMAŞ	1	1	0	1

Yukarıdaki Tablo 5.2’de oluşabilecek durumlarla ilgili örnekler verilmiştir. Örnek şirketlerin durumlarından da görülebileceği gibi Batı Çimento her üç yılda da şirket dışından bir yönetici tarafından yönetilmektedir. Bu nedenle Yönetim Yapısı olarak en son durumda “1” değerini almaktadır. Haznedar Tuğla ise tersine şirket içinden

seçilmiş bir yönetici tarafından yönetilmektedir ve üç yıl göz önünde bulundurulduğunda “0” değerini almıştır. Diğer durumlarda ise Vakıf GMYO ortaklığı ve PİMAŞ için Yönetim Yapısında değişimler olmuş olsa da son durum da çoğunluğa uyularak karar verilmiştir. Yıllardan yıla geçişteki değişim ve bunun olası sebepleri çalışmanın kapsamı dışında tutulmuştur.

Tablo 5.3 : Vakıf GMYO’luğunun 2002 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü

GENEL MÜDÜR	:	HASAN ÖZER
YÖNETİM KURULU	:	HASAN ÖZER
(Board of Directors)		KERİM KARAKAYA
		YÜCEL ÖZLEM
		ERCAN ALAFTAR
		YAŞAR PUSATLI
		HÜSEYİN ÖZER MERZECİ
		YUSUF DOĞRU

Tablo 5.4 : Vakıf GMYO’luğunun 2003 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü

GENEL MÜDÜR	:	HASAN ÖZER
YÖNETİM KURULU	:	
(Board of Directors)		HASAN ÖZER
		KERİM KARAKAYA
		SADIK ALTINKAYNAK
		M. ZEKİ ADLI
		HÜSEYİN ÖZER MERZECİ
		YUSUF DOĞRU
		UĞUR HALILOĞLU

Tablo 5.5 : Vakıf GMYO’luğunun 2004 Yılı Yönetim Kurulu Yapısı ve Genel Müdürü

GENEL MÜDÜR	:	ŞÜKRÜ KOÇ (VEKALETEN)
YÖNETİM KURULU	:	HASAN ÖZER
(Board of Directors)		KERİM KARAKAYA
		SÜKRÜ ÖNEL
		M. ZEKİ ADLI
		AHMET KARTAL
		YUSUF DOĞRU
		KEMAL TUNAHAN AKMAN

Yukarıdaki Tablo 5.3 ve 5.4’te de görüldüğü gibi Vakıf GMYO’luğunun Genel Müdür’ü 2002 ve 2003 yıllarında aynı zamanda Yönetim Kurulu Başkanlığına da yürütmektedir. Bu nedenle yönetim yapısı “0” ‘dır. Tablo 5.5’te ise 2004 yılına ait durum görülmektedir. 2004 yılında ise vekaleten olmakla beraber Genel Müdür Yönetim Kurulu üyesi değildir. Bu nedenle yönetim yapısı “1” olarak değerlendirilmiştir. Ancak şirketin son durumdaki Yönetim Yapısını tanımlarken

çoğunluğu göz önünde bulundurup “0” olarak, yani Genel Müdür’ü şirket içindedir demek daha kapsamlı bir ifade olacaktır.

İMKB’den elde edilen şirketlerin genel bilgilerinden şirket bazında yönetsel anlamda nasıl değişiklikler yaşadıklarını incelenmek mümkün olmuştur. Şirketlerin yaşadıkları üst yönetim değişiklikleri ve performanslarındaki değişim arasındaki ilişkiyi doğru olarak ortaya koyabilmek için şirketleri başka bir alanda yani sahiplik durumlarına göre de sınıflandırmak gerekliliği ortaya çıkmıştır. Çünkü profesyonel anlamda yönetilen bir şirket ile patronlar yani aile ya da şahsa ait şirketlerin yönetim anlayışı ve performans değişimi ya da başka olaylar karşısındaki davranışı aynı olmayabileceği düşünülmüştür. Şirketlerin bu anlamda sınıflandırılmasında ise kriterler benimsemek ve model kurma gerekliliği ortaya çıkmıştır. Ana bilgi kaynağımız olan İMKB’deki şirket bilgileri araştırmaya bu anlamda ışık tutmuştur.

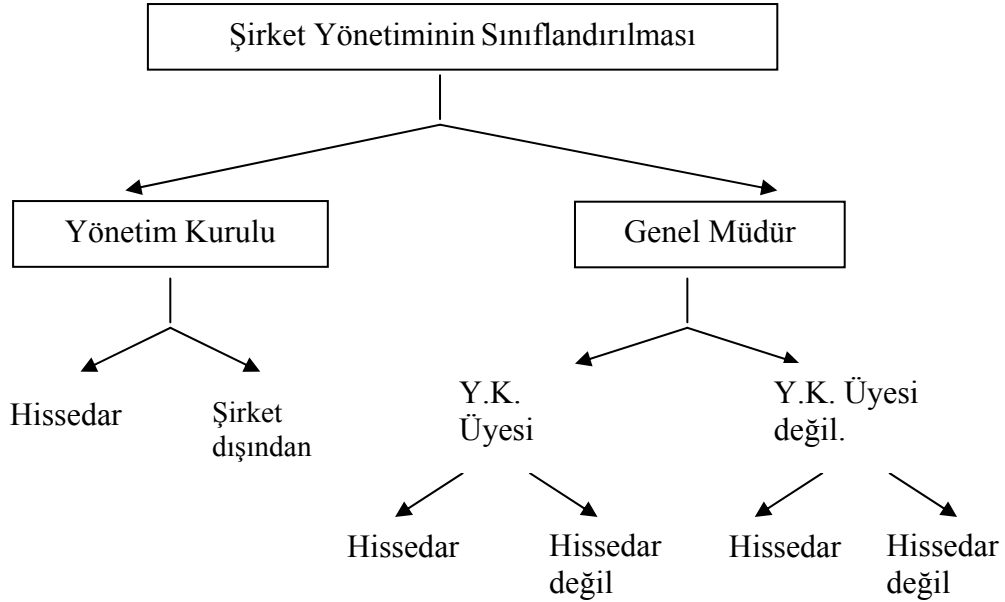
5.3 3.Hipotez

“Sahip şirketlerinde Genel Müdür’ü şirket dışından seçme eğilimi Profesyonel şirketlerde olduğundan daha düşüktür. “

Şimdiye kadar tartışılan konular bize şirketlerdeki yönetim yapısı, üst yönetim ve Yönetim Kurulu arasındaki ilişkiler, Genel Müdür değişimi ile ilgili bir fikir sahibi olmamızı sağladı. Ancak bir yandan da şirketlerin hepsi adına bir çok genelleme yapılmış ve birbirinden çok farklı yapısal özelliklere sahip şirketlerin davranışları arasında ayırım yapmak imkanı yakalanamamıştır. Literatür çalışmaları incelendiğinde zaman zaman şirketlerin bir ya da bir kaç özelliği mercek altına alınıp bu özellikler üzerinden şirketlerin birbirlerinden farkları incelenmeye çalışılmıştır.

Bu tez kapsamında, bu çalışmalarda kullanılan bakış açılarını birleştirerek yeni bir toplu bakış açısı yaratılmaya çalışılmıştır. Yukarıdaki faktörler üzerinde biraz düşünüldüğünde aslında ayırt edilmeye çalışılanın şirketin nasıl yönetildiği olduğunu anlaşılabilir. Çünkü şirketlerin yönetilme türüne göre çıkacak sonuçların farklı olması beklentisi vardır. Ancak burada subjektif algının ön plana çıkmasını engellemek için şirketleri yönetim tiplerine ayırmadan önce bir karar mekanizması (modeli) kurulması gerekli görülmüştür. Bu karar modelinin dayanacağı temel kriterlerin sağlam olması için model literatür araştırmaları ile zenginleştirilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışma sırasında, şirketin yönetim ve kontrol mekanizmalarını oluşturan Genel Müdür ve üst yönetim takımı ve Yönetim Kurulu'nun durumu incelenmiştir. Bu inceleme aşağıdaki şekil incelendiğinde daha net bir şekilde anlaşılacaktır.



Şekil 5.4 : Şirket Yönetiminin Sınıflandırılması

Bu çalışmada kullanılan modelde bir şirketin nasıl yönetildiğinin Genel Müdür değişimi üzerindeki etkisini incelemek için şirketlerin dört grup altında toplanması düşünülmüştür. Belirlenen bu dört şirket tipi şunlardır :

1. Profesyonel Şirket
2. Oldukça Profesyonel Şirket
3. Oldukça Sahip Şirket
4. Sahip Şirketi

Bu Şirket Tipleri'nin tanımlarını yapmak biraz önce bahsedildiği gibi subjektif olacağından her birinin taşıdığı özellikler kurulan modelle açıklanmaya çalışılmıştır. Çünkü şirketlerin profesyonellik veya sahiplik durumu bir derecelendirme meselesidir. Bu iki kavramı kesin çizgilerle ayırmak da pek mümkün değildir. Bu nedenle aralarında oldukça sahip ve oldukça profesyonel olma durumunu da ifade etmek ihtiyacı doğmuştur.

Tez kapsamında Şirket Tipleri'nin belirlenmesinde göz önünde tutulacak kriterler belirlenirken daha önce yapılmış çalışmalar gözden geçirilmiştir. Örneğin Mak ve

Li'nin (2001) de çalışmalarında da görülebileceği gibi Yönetim Kurulu'nun şirketi ve Genel Müdür'ü izleme yetisi irdelenirken Huson ve diğ. (2004) çalışmasında benzer faktörler kullanmışlardır. Mak ve Li (2001), kurumsal sahiplik ve Yönetim Kurulu yapısının birbiri ile ilişkili olduklarını ve Yönetim Kurulu yapısal karakteristikleri arasında önemli ilişkilerin bulunduğunu tespit etmişlerdir. Mak ve Li'nin çalışmasında kurumsal sahiplik, Jensen ve Meckling'in (1976) çalışmasından etkilenilerek yönetsel sahiplik ve blok hisse sahipliği olarak iki boyutta incelenmiştir. Blok hisse sahipliği, bir şirketin %5'ten fazla hissesini elinde bulundurma durumudur. Yönetsel sahiplik ise üst düzey yöneticilerin ellerinde bulundurdukları normal hisse yüzdesidir. (Mak ve Li, 2001)

Bu tez kapsamında ise sadece yönetsel sahiplik üzerinde durulacak, blok hisse sahipliği ile ilgili çalışma yapılmayacaktır. Çünkü blok hisse sahipliği literatürdeki çalışmalara göre kurumsal sahipliği, şirket dışı devralmalar konusunda iyileştirmektedir (Shivdasani, 1993). Ancak tez kapsamında şirket dışı devralmalar incelenmediği için bu faktör araştırma dışı bırakılmaktadır. Yönetsel sahiplik ise şirket sahipleri ve yönetim arasındaki uygunluğun bir göstergesidir. Üst düzey yöneticilerin hisse payı ne kadar yüksek olursa şirket sahipleri olan hissedarlarla olan kendi varlıklarını maksimize etme anlayışına o kadar yakın olacaklarından verecekleri kararlar da bir o kadar bununla tutarlı olacaktır. (Jensen, M. C., ve Meckling, W. H., 1976)

Şirket yönetimin verimliliğini etkileyen üç ana karakteristik vardır. Bunlar Yönetim Kurulu bileşimi, Yönetim Kurulu Yönetim Yapısı ve Yönetim Kurulu büyüklüğüdür (Mak ve Li, 2001). Hem Genel Müdür hem de Yönetim Kurulu başkanlığını yürütmek üzere bir kişinin görevli olduğu durumlarda yönetsel baskınlık artacaktır, çünkü bu kişi hissedarlardan çok yönetime daha yakın olacaktır. Her bir görevin farklı kişiler tarafından yürütülmesi yani ikili yönetimi ise Yönetim Kurulu'nun şirketi gözlemlene kabiliyetini arttırmaktadır. (Jensen, 1993) Ayrıca çok büyük üyeye sahip Yönetim Kurulları'nın verimli çalışması çok olası değildir ve bu da aslında Genel Müdür'ün Yönetim Kurulu'nu kontrol altında tutması açısından iyidir. (Jensen, 1993). Bu sebeplerden ötürü Yönetim Kurulu'nun mümkün olduğunca küçük olması, şirket dışı yönetici sayısının şirket içi yönetici sayısına oranla fazla olması ve ikili yönetim yani Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Başkanı görevlerinin farklı iki kişi tarafından yürütülmesi en idealidir (Jensen, 1993). Mak ve Li'nin

(2001) çalışmasından çıkan diğer bir sonuç da yönetsel sahipliği fazla olan şirketlerin az olan şirketlere kıyasla şirket dışı yönetici oranlarının daha düşük olduğudur. Bu da profesyonel yönetimin önemli bir ögesi olarak algıladığımız şirket dışı yönetici oranının yönetsel sahiplikle negatif ilişkili olduğunu göstermektedir.

Yönetim Kurulunu daha bağımsız kılabilmek için şirket dışından yöneticiler Yönetim Kuruluna dahil edilebilir veya Genel Müdür'ün aynı zamanda Yönetim Kurulu Başkanı olmaması sağlanabilir. Böylece yöneticilerin izlenmesinin bedeli minimize edilebilir. (Mak ve Li, 2001)

5.3.1 Şirket Tipi'nin Belirlenmesi

Bu çalışmalar göz önünde bulundurularak Şirket Tipinin belirlenmesi için kullanılan modelin temel kriterleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir :

1. Yönetsel Sahiplik : Yönetim Kurulu üyelerinin ellerinde bulundurdukları normal hisse yüzdesi.

2. Şirket dışı yöneticilerin oranı : Yönetim Kurulundaki dışarıdan gelmiş olan yönetici sayısının yönetim kurulu üye sayısına oranı.

3. Genel Müdür'ün hissedar olma durumu

4. Yönetim Yapısı : Eğer Genel Müdür aynı zamanda Yönetim Kurulu üyesi ise bu değer "0" a eşittir. Aksi halde bu değer "1 " olarak alınır.

Şirket dışı yöneticiler; şirketin üst düzey yöneticileri, bağlı yöneticiler (aile ile ilişkili yöneticiler, eski yöneticiler, şirket içi diğer yöneticiler) ve gri yöneticiler (şirkete kredi sağlayan ve ya başka bir şekilde şirketle ilişkisi olan bankerler, şirket avukatları, danışmanları ve denetçileri, müşteri ve tedarikçilerin yöneticileri ve görevlileri, devlet ile ilişkili şirketlerdeki sivil çalışanları kapsar.) dışında kalan yöneticiler olarak tanımlanmaktadır. (Mak ve Li, 2001)

Bu tez kapsamında literatür çalışmalarından da faydalanarak Şirket Tipleri oluşturulmuş, üzerinde çalışılan İMKB'de işlem gören 142 şirket bu şirket tiplerine göre gruplamak suretiyle yönetsel yapıları ile ilgili farklılıklar incelenmeye çalışılmıştır.

Daha önce de belirtildiği gibi İMKB'den her şirketin hissedar yapısı, Yönetim Kurulu yapısı ve Genel Müdür'ün kim olduğu bilgileri edinilebilmektedir. Model

kurulurken bu bilgiler kullanılarak öncelikle Yönetmel Sahipliğinin ne olduğı belirlenmeye çalışılmıştır. Yönetmel sahipliğinin Yönetim Kurulunda bulunup hisse sahibi olan üyelerinin hisse toplamı olarak kabul edilmesine karar verilmiştir. Çünkü kontrol görevine sahip bir denetim organının şirketin ne kadarına sahip olduğı Yönetim Kurulu'nun özerkliği açısından önem arz etmektedir.

5.3.1.1 Yönetmel Sahipliğinin Bulunması

Öncelikle her şirketin Yönetim Kurulundaki kişiler ve hissedarlar karşılaştırılmıştır. Yönetim Kurulu üyesi olan her hissedarın hisse payları toplanmıştır. Ancak burada önemli ve çok dikkat edilmesi gereken başka bir durumla karşılaşılmıştır. İMKB'de işlem gören şirketlerin hepsi elbette halka açıktır ve belli bir yüzdelerini halka arz etmiştir. Ancak her şirkette halka arz edilmiş olan hisse oranı birbirinden farklıdır. Kimisinde %20'li oranlarda olurken, kimi şirketlerde bu oran %70 hatta % 80 mertebelerine ulaşabilmektedir. Bu durumda hesaplanan Yönetmel Sahiplik yüzdelerini şirketler arasında karşılaştırmak imkanı olmayacaktır. Tersine böyle bir karşılaştırma çok yanlış sonuçlara sebep olabilecektir. Bu nedenle bütün şirketleri birbirleri ile mukayese edilebilir bir platforma taşıyabilmek için şirketlerin halka arz ettikleri hisse oranları % 100'den çıkartılmış ve geriye kalan hisse oranı şirketin tüm %100 hissesi olarak kabul edilmiştir. Sonra da daha önce hesaplanan Yönetmel Sahiplik değerleri bu yeni duruma göre düzeltilmiştir. Bu işlemin nasıl yürüdüğü aşağıdaki Tablo 5.6'daki örnekle açıklanabilir :

Tablo 5.6 : Şirketlerin Yönetmel Sahipliğinin Hesaplanması

ŞİRKET LER	Şirketin halka açık hisse yüzdesi	Ortaklık paylaşımına açık geri kalan H. Oranı	Y. K. Üyesi 1	Y.K. Üyesi yeni 1	Y. K. Üyesi 2	Y. K. Üyesi yeni 2	Y. K. Üyesi 3	Y.K. Üyesi yeni 3	Y. K. Üyesi 4	Y. K. Üyesi yeni 4	YK Üyelerinin Hisse Toplamları
IHGYO	58,70%	41,30%	0,03%	0,06%	0,03%	0,06%		0,00%		0,00%	0,12%
ISGYO	34,46%	65,54%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%	0,00%
VKGYO	42,37%	57,63%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%	0,00%
BANVT	28,98%	71,02%	21,73%	30,60%	19,50%	27,46%	17,18%	24,19%	12,61%	17,76%	100,00%

İkinci kolonda görülen değerler şirketin halka arz ettiğı hisse payını göstermektedir. Bir sonraki kolonda ise bu değerlerin % 100'den çıkarılmasıyla hesaplanan "Ortaklık paylaşımına açık geri kalan hisse oranı" değeri bulunmaktadır. Metodumuza göre

artık şirketin Yönetmel Sahipliği bulunduğunda bu yeni yüzde üzerinden tekrar ifade edilmesi gerekecektir.

Daha sonraki kolonlarda ise Yönetim Kurulu üyelerinin varsa hisse paylarının ilk durumları ve bu oranın yeni hesaplanmış yani paylaşıma açık geri kalan hisse oranı açısından değeri görölmektedir. En sonunda ise bütün yeni hesaplanmış hisse oranlarının toplanması ile ulaşılan Yönetim Kurulu üyelerinin toplam hisse değeri ulaşılmıştır. Bu değeri de aynı zamanda bizim bulmak istediğimiz Yönetmel Sahiplik Hisse Oranıdır.

Bu değeri elimizde 2002-2004 dönemindeki bilgileri olması sebebi ile üç yıl için hesaplanmıştır. Daha sonra bu üç oran ortalamalarının alınması yolu ile konsolide edilmişlerdir.

Ayrıca şayet varsa Genel Müdür'ün hisse oranı da belirlenmiştir. Genel Müdür'ün hisse oranının ne kadar olduğundan ziyade, hisse payının olması veya olmaması araştırma kapsamındadır.

5.3.1.2 Şirket Dışı Yöneticilerin Oranının Bulunması

Daha önce de belirtildiği gibi bir şirketin nasıl yönetildiği, kararların nasıl alındığı, Genel Müdür'ün Yönetim Kurulu tarafından gözlenmesi bir şirketin tipi hakkında bize ipuçları vermektedir. Yönetim Kurulu bileşimi de çok önemli ipuçlarından biridir. Bir şirketin Profesyonellik derecesine karar verilirken Yönetim Kurulu'nu oluşturan şirket dışı yönetici sayısı önemlidir. Bu yöneticiler şirketle Yönetim Kurulu üyeliği dışında bir bağı olmayan, şirket içi çekişmeler de taraf olmayacak kişilerdir. Böylece alınan kararların objektif olmasında Yönetim Kurulu'nun çoğunluğunun şirket dışından olmasının büyük önemi vardır. Ayrıca bu kişiler şirketin vizyonunu genişletmeye, hızla değışen dünyada yaşananlara adapte olma kabiliyetleri şirket içinde yani fanusta yaşayan yöneticilerden fazla olduğü öngörüsüyle daha yatkın olacaklardır.

Şirket dışından Yönetim Kurulu'na katılan yöneticiler, şirket içi yöneticilerin arasındaki anlaşmazlıklarda hakem rolü üstlenebilir ve ilgili yöneticiler ve talep sahipleri arasında ciddi Vekillik sorunları ile ilgili üst yönetici ücretlerinin belirlenmesi veya üst yöneticilerin yerine yenilerinin bulunması gibi gerekli aksiyonları da alabilmektedirler.

Konuyla ilgili yapılan çalışmalarda Yönetim Kurulu bileşiminin Yönetimsel Sahiplikle de ilişkili olduğu bulunmuştur. Mak ve Li'ye göre (2001) yüksek Yönetimsel Sahipliğe sahip şirketlerin Yönetim Kurulları'nda bulunan şirket dışı yönetici sayısının daha az olduğunu savunmaktadırlar.

Şirket içi kontrol ve Genel Müdür'ün kararlarını izleme yükümlüğünü taşıyan Yönetim Kuruludur. Yönetim Kurulları, yöneticileri denetleyecek ve gözlemleyecek şirket içi merkezi yapılardır. Yönetim Kurulu'nun gözleme potansiyelini etkileyen üç karakteristik ise Yönetim Kurulu büyüklüğü, Yönetim Kurulu bileşimi ve Yönetim Kurulu'nun yönetim yapısıdır. (Jensen, M.C., 1993)

Bu görevin yerine getirilmesindeki aksaklıkların giderilmesi ve izlemenin iyileştirilmesi için hissedarlar açısından seçilebilecek en masrafsız yol Yönetim Kurulu'nun bağımsızlığını arttırmaktır. Bu da Genel Müdür'ün aynı zamanda Yönetim Kurulu başkanlık görevini yürütmesinin engellenmesi ve Yönetim Kurulu'nun bileşiminde şirket dışı yöneticilerin oranının artırılmasıyla sağlanabilir.

Huson ve diğ. (2004) çalışmalarında, Genel Müdür değişimini etkileyen faktörler olarak kurumsal sahiplik (hissedarlık), şirketle ilişkili devralma aktiviteleri, yeni Genel Müdürün nereden geldiği, Yönetim Kurulu bileşiminin performans kriteri üzerine etkileri incelemişlerdi. Burada Yönetim Kurulu'nun en az %60'tan fazlasının şirket dışı yöneticilerden oluşması durumunda bu Yönetim Kurulunu dışardan yönetilen olarak adlandırmışlardır. Kurumsal sahipliği ise örneklem grubunun medyan değeri olan %46,68 değeri olacak şekilde belirlemişlerdir. Ayrıca performans kriterini bir de Genel Müdür'ün şirket içinden olması ve ya olmaması durumuna göre karşılaştırmışlardır.

Biz de çalışmamızda Yönetim Kurulu'nun şirket dışı yönetici oranının %50'den fazla olması durumunda dışarıdan yönetilen olarak değerlendireceğiz. Modelde kullanılacak olan bu sınır değerinin %50 olmasının sebebi çoğunluğun sağlanmış olmasıdır.

Şirket dışı yönetici oranı, şirket dışı yönetici sayısının Yönetim Kurulu üye sayısına bölünmesi yoluyla bulunur. Bu oran hesabı oldukça basit ama sağladığı bilginin oldukça kıymetli olduğu bir orandır. Bu oranın hesabında gene İMKB'deki veriler yol göstermektedir. Yönetim Kurulu'ndaki üyelerin hangilerinin şirket dışından olduğuna karar vermek için bazı varsayımlar yapılmıştır. Önce Yönetim Kurulu üye

sayısı bulunmuştur. Daha sonra Yönetim Kurulu'ndaki üyelerin hangilerinin hissedarlar listesinde olduğu incelenmiştir. Eğer bir üye aynı zamanda hissedar olarak gözükyorsa (hisse oranı ne olursa olsun) o zaman bu üye şirket içi yönetici olarak değerlendirilmiştir. Böylece bütün üyeler gözden geçirilerek önce şirket içi yönetici sayısı hesaplanmış olur. Bu sayının toplam üye sayısından çıkarılması ile de şirket dışı yönetici sayısı bulunmuş olur. Bu değer toplam üye sayısına oranlanması ise bize şirket dışı yönetici sayısını verecektir.

Bu bahsedilen yöntem aşağıdaki örnek incelenerek daha iyi anlaşılabilir :

Tablo 5.7 : Şirket Dışı Yönetici Oranlarının Bulunması

SEKTÖR KODU	ŞİRKET KODU	Yönetim Kurulu Büyüklüğü			YK'daki şirket içi yöneticilerin sayısı			Şirket dışı yöneticilerin* oranı			Şirket Dışı Yönetici Oranı
		2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	
GMYO	VKGYO	7	7	7	0	0	0	100%	100%	100%	100%
GIDA	BANVT	5	5	5	4	5	4	20%	0%	20%	13%
GIDA	KENT	7	7	6	0	6	0	100%	14%	100%	71%
GIDA	SKPLC	3	3	3	3	3	3	0%	0%	0%	0%

Tablo 5.8 : Banvit Şirketinin 2002 Yılı Yönetim Kurulu Üyeleri

GENEL MÜDÜR	:	VURAL GÖRENER
YÖNETİM KURULU	:	SITKI KOÇMAN
(Board of Directors)		VURAL GÖRENER
		FARUK EBUBEKİR
		ÖMER GÖRENER
		E.ESRA CHRISTOFFEL

Tablo 5.9 : Banvit Şirketinin 2002 yılındaki Hisse Ortaklık Yapısı

Ortak Ünvanı	Tutar (Milyon TL)	Sermaye Payı (%)
<i>Share Holders</i>	<i>Amount (TL Million)</i>	<i>Share In Capital(%)</i>
VURAL GÖRENER	1.961.275	21,73
SITKI KOÇMAN	1.760.000	19,50
FARUK EBUBEKİR	1.550.632	17,18
ESRA CHRISTOFFEL	1.138.808	12,61
DİĞER (11 KİŞİ)	2.615.285	28,98
Toplam	9.026.000	100.00

Yukarıdaki Tablo 5.8 ve 5.9 incelendiği zaman Banvit şirketinin 2002 yılında Yönetim Kurulu'nun 5 kişiden oluştuğu, bunların dördünün hissedar olduğu görülebilir. Bu da şirket dışı yönetici oranının 2002 yılı için %20 olduğunu gösteriyor. İMKB'den alınan veriler 2002-2004 yıllarını kapsadığı için her üç yıla ait aynı hesaplar yapılmış ve ilk tabloda olduğu gibi gösterilmiştir. Daha sonra bu üç

yıla göre hesaplanan şirket dışı yönetici oranlarının ortalaması alınmış ve modelde kullanacağımız nihai şirket dışı yönetici oranına ulaşılmıştır.

5.3.1.3 Genel Müdür'ün Hissedar Olma Durumunun Bulunması

Genel Müdür'ün şirketin hissedarı olması Şirket Tipi ayrımı yapılırken yol gösterecek kriterlerden biridir. Bir şirketin Genel Müdür'ünün hissedar olması kurumsal olarak yönetilmesi yani profesyonellik derecesini azaltacak bir durum olduğu kabulü yapılmıştır. Literatürdeki bazı çalışmalara göz attığımızda McConnell ve Servaes, Genel Müdür'ün hisse payının %0 -%5 arasında olduğunda bu durumun şirket değerini pozitif etkilediği, hisse oranının %0-%25 arasında olduğunda ise genellikle önemsiz bir etkisinin olduğunu gözlemlemiştir. Morek ve diğerleri ise %0-%5 arasında pozitif ve anlamlı, %5-%25 arasında negatif ve anlamlı, %25 - %100 arasında ise pozitif ve anlamlı ilişki bulmuşlardır. (Mak, Y.T., ve Li, Y., 2001)

Ancak biz burada daha çok Şirket Tipi, şirketin nasıl yönetildiği üzerine yoğunlaşmak istediğimiz için Genel Müdür'ün hissedar olduğu durumların şirketin yönetiminde profesyonellikten uzaklaştığı yönünde algılıyoruz. Bununla beraber Modelde de görebileceğimiz gibi hiç bir kriter tek başına bir şirketin Şirket Tipinin belirlenmesinde tek başına karar verici rol oynamamaktadır. Zaten böyle bir karar mekanizması kurulmasındaki amaç da mümkün olduğunca subjektif karar vermeyi engellemektir.

5.3.1.4 Yönetim Yapısının Belirlenmesi

Araştırmacılar özellikle yeni Genel Müdür'ün şirket içinden mi yoksa dışından mı seçilecek olmasının Genel Müdür değişiminin kendisi kadar önemli olduğunu vurgulamaktadırlar. (Reinganum, 1985)

Eğer bir şirkette Yönetim Kurulu başkanı ve Genel Müdür aynı kişi ise bu durumda yönetimin baskınlığı oldukça artacaktır ve bu kişi hissedarlardan daha çok yönetim kademesiyle aynı çizgide olmaya başlayacaktır. Ancak bu iki pozisyon farklı kişilerin ellerinde olursa (ikili liderlik-dual leadership) o zaman yönetim kurulunun izleme, gözleme yeteneği artacaktır. (Jensen, M.C., 1993)). Buna ek olarak Yönetim Kurulu'nun üye sayısının çok fazla olması verimli çalışılmasında önemli bir negatif etken olarak görülmelidir ve bu durum Genel Müdür'ün Yönetim Kurulu'nu etkilemesini, kontrol etmesini daha kolay hale getirecektir. (Jensen, M.C., 1993). Bu nedenle verimli çalışma ve şirketi ve yönetimi iyi gözlemlemesi beklenen bir

Yönetim Kurulu'nun daha çok dışardan yöneticilerden oluşması, ikili liderlik yönetim şeklini kullanması ve küçük olması gerekmektedir (Jensen, M.C., 1993).

Yönetim Yapısının bulunmasıyla ilgili ayrıntılı bilgi 2. Hipotez açıklanırken ayrıntılı olarak verildiği için burada tekrar değinilmeyecektir.

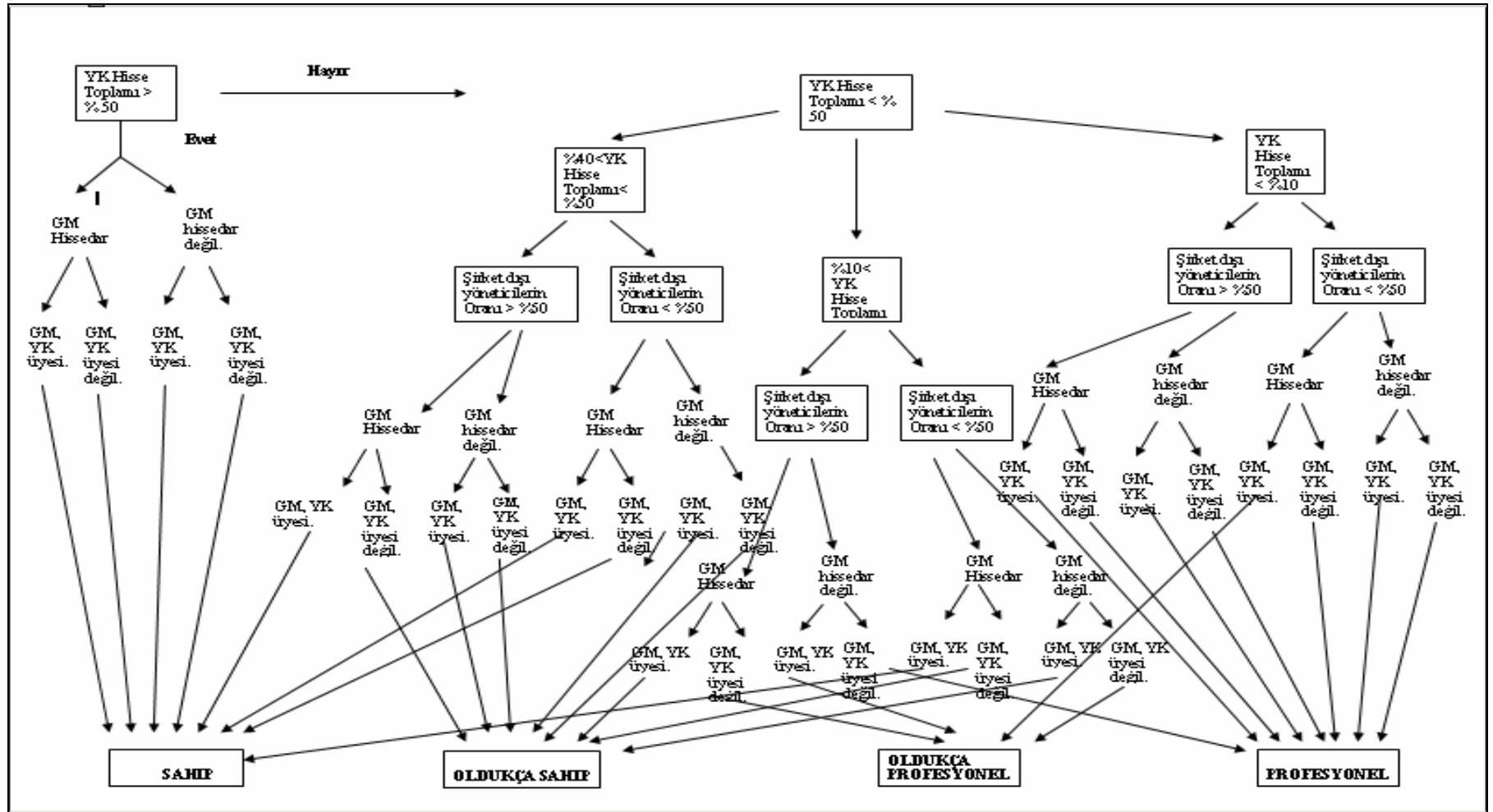
Ayrıntılı olarak açıklanan kriterlerin önderliğinde ve İMKB'den elde edilen bilgilerden faydalanılarak tez kapsamında Şirket Tipi'nin belirlenmesi için kurulan model Şekil 5.4 'teki gibidir.

Şirketleri tiplerine göre sınıflandırmak bir derecelendirme meselesidir. Model incelendiğinde de anlaşılacağı gibi hiçbir Şirket Tipi için kesin bir tanım ve tipler arasında kesin bir ayırım yapmak mümkün değildir. Şirket Tipi Belirleme Modeli de bu kesin ayırım yapılamadığı için oluşturulmuştur. Ancak iki uç noktadaki Şirket Tipinin yani Profesyonel Şirket ve Sahip Şirket kavramları için modeldeki sistematik takip edilerek şöyle bir tanım yazılabilir :

Profesyonel Şirket : Yönetimsel Sahipliğinin %50'den düşük, Şirket Dışı Yönetici Oranının %50'den büyük olduğu ve Genel Müdür'ünün hissedar ve Yönetim Kurulu Üyesi olmadığı şirketler.

Sahip Şirket : Yönetimsel Sahipliğinin %50'den büyük, Şirket Dışı Yönetici Oranının %50'den küçük olduğu ve Genel Müdür'ünün hissedar ve Yönetim Kurulu Üyesi olduğu şirketler.

Ancak bu iki tanım da her iki durum için de en ideal olmakla beraber yapılabilecek tanımlardan yalnız biridir.



Şekil 5.4 : Şirket Tipi Belirleme Modeli

Bu tez kapsamında geliştirilen Şirket Tipleri ve şirketlerin tiplerinin belirlenmesinde kullanılan Şirket Tipi Belirleme Modeli bu çalışmanın özgün yanını oluşturmaktadır. Bu yaklaşımla literatürdeki konu ile ilgili çalışmalar birleştirilerek şirketin ne şekilde yönetildiğinin belirlenmesine çalışılmıştır. Böylece şirketin tüm özelliklerinin harmanlanmasıyla şirketlere bir profil çizilmiştir. Bu profil yardımıyla literatürdeki yönetim değişikliği ve Yönetim Yapısı ve performans ilişkisi konularına yeni bir pencereden bakmak mümkün olmuştur.

6. İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN GENEL MÜDÜR DEĞİŞİMLERİNİN, ŞİRKET PERFORMANSLARININ, ŞİRKET TİPLERİNİN VE YÖNETİM YAPILARININ ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN İNCELENMESİ VE ANALİZİ

Daha önceki bölümlerde de şirketlerin performanslarının ve Genel Müdür değişim frekanslarının nasıl hesaplandığı, Yönetim Yapılarının ve Şirket Tiplerinin bulunmasında kullanılan karar kriterler ve kurulan model incelenmişti. Tez kapsamında sorgulanan ilişkiler ise kurulan üç hipotez ile ifade edilmişti. Bu bölümde ise bu hipotezleri sorgularken kullanılan analiz yöntemleri ve hipotezlerin sonuçları incelenecektir. Öncelikle kurulan her üç hipotez ve bu hipotezlerin analizlerinde kullanılacak veriler ve değişkenlerin özellikleri toplu olarak gözden geçirilmiştir.

- 1. Hipotez :** Şirket performansı ile Genel Müdür değişim frekansı arasında negatif bir ilişki vardır. Şirket performansı düştükçe Genel Müdür değişim frekansı artmaktadır.
- 2. Hipotez :** Kötü performans gösteren organizasyonlar iyi performans gösteren organizasyonlara göre dışarıdan Genel Müdür seçmeye daha eğilimlidir.
- 3. Hipotez :** Sahip Şirketlerinde Genel Müdür'ü şirket dışından seçme eğilimi Profesyonel Şirketlerde olduğundan daha düşüktür.

Tablo 6.1 : Hipotezler ve Kullanılan Veriler

	1. Hipotez	2. Hipotez	3. Hipotez
Bağımsız Değişken	Performans Kriterleri	Performans Kriterleri	Şirket Tipi (Profesyonel, Sahip...)
Bağımlı Değişken	GM Değişim Frekansı	Yönetim Yapısı (GM Şirket içinden veya dışından mı?)	Yönetim Yapısı (GM Şirket içinden veya dışından mı?)

Tablo 6.2 : Tez Kapsamında Bulunan Şirketler

SEKTÖR KODU	ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI	SEKTÖR KODU	ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI
TAST	ADANA	ADANA ÇİMENTO	TAST	DENCM	DENİZLİ CAM
GIDA	AEFES	ANADOLU EFES	TEKS	DERIM	DERİMOD
TAST	AFYON	AFYON ÇİMENTO	MAK	DITAS	DİTAŞ
GIDA	AGIDA	ANADOLU GIDA	MET	DMSAS	DEMİSAŞ DÖKÜM
TEKS	AKALT	AKAL TEKSTİL	KAĞT	DOBUR	DOĞAN BURDA
TAST	AKCNS	AKÇASA	HOLD	DOHOL	DOĞUŞ HLDİNG
ELKT	AKENR	AKENERJİ	MET	DOKTS	DÖKTAŞ
TEKS	AKIPD	AKSU İPLİK	KAĞT	DUROF	DURAN OFSET
KİM	AKSA	AKSA	KİM	DYOBY	DYO BOYA
BİL	ALCTL	ALCATEL	TAST	ECYAP	ECZACIBAŞI YAPI
KAĞT	ALKA	ALKİM KAĞIT	TEKS	EDIP	EDİP İPLİK
KİM	ALKIM	ALKİM KAĞIT	TAST	EGSER	EGE SERAMİK
TEKS	ALTIN	ALTINYILDIZ	MET	ERBOS	ERBOSAN ERCİYAS BORU
TAST	ANACM	ANADOLU CAM	MET	EREGL	EREĞLİ DEMİR ÇELİK
TEKS	ARAT	ARAT TEKSTİL	GIDA	ERSU	ERSU GIDA
BİL	ARENA	ARENA BİLGİSAYAR	TEKS	ESEMS	ESEM SPOR GİYİM
TEKS	ARSAN	ARSAN TEKSTİL	MAK	FENIS	FENİŞ ALÜMİNYUM
SAV	ASELS	ASELSAN	FINK	FFKRL	FİNANSAL FİN. KİR.
TEKS	ATEKS	AKIN TEKSTİL	GIDA	FRIGO	FRİGO
ELKT	AYEN	AYEN ENERJİ	FINK	GARFA	GARANTİ FAKTÖRİNG
KİM	AYGAZ	AYGAZ	TEKS	GEDIZ	GEDİZ TEKSTİL
KAĞT	BAKAB	BAK AMBALAJ	KAĞT	GENTS	GENTAŞ
GIDA	BANVT	BANVİT	TCRT	GIMA	GİMA
TEKS	BERDN	BERDAN TEKSTİL	TAST	GOLTS	GÖLTAŞ ÇİMENTO
TEKS	BISAS	BİSAŞ TEKSTİL	GMYO	GRGYO	GARANTİ GMYO
TAST	BOLUC	BOLU ÇİMENTO	KAĞT	HURGZ	HÜRRİYET GAZETESİ
TEKS	BOSSA	BOSSA	TAST	HZNDR	HAZNEDAR TUĞLA
TCRT	BOYNER (Çarşı)	BOYNER (ÇARŞI)	TEKS	IDAS	İDAŞ
MET	BRSAN	BORUSAN MANNESMAN BORU	GMYO	IHGYO	İHLAS GMYO
TAST	BTCIM	BATI ÇİMENTO	HOLD	IHLAS	İHLAS HOLDİNG
TAST	BUCIM	BURSA ÇİMENTO	FINK	ISFIN	İŞ FİNANS
MET	BURCE	BURÇELİK	GMYO	ISGYO	İŞ GMYO
MET	CELHA	ÇELİK HALAT	MET	IZMDC	İZMİR DEMİRÇELİK
MET	CEMTS	SEMTAŞ	TAST	IZOCM	İZOCAM
TEKS	CEYLN	CEYLAN EKSTİL	KAĞT	KAPLM	KAPLAMİN
TAST	CIMSA	ÇİMSA	KAĞT	KARTN	KARTONSAN
TAST	CMBTN	ÇİMBETON	HOLD	KCHOL	KOÇ HOLDİNG
TAST	CMENT	ÇİMENTAŞ	GIDA	KENT	KENT GIDA
TEKS	CYTAS	CEYTAŞ MADENCİLİK	GIDA	KERVT	KEREVİTAŞ GIDA
GIDA	DARDL	DARDANEL	TCRT	KIPA	KİPA

SEKTÖR KODU	ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI	SEKTÖR KODU	ŞİRKET KODU	ŞİRKET ADI
KAĞT	KLBMO	KELEBEK MOBİLYA	GIDA	PINSU	PINAR SU
GIDA	KNFRT	KONFRONT GIDA	GIDA	PNSUT	PINAR SÜT
TAST	KONYA	KONYA ÇİMENTO	KİM	PRTAS	ÇBS PRİNÇTAŞ
TEKS	KORDS	KORDSA	KİM	PTOFS	PETROL OFİSİ
TEKS	KOTKS	KONİTEKS		RANTL	RANT FİNANSAL KİR.
KAĞT	KOZAD	KOZA DAVETİYE	HOLD	SAHOL	SABANCI HOLDİNG
MET	KRDMD	KARDEMİR	MET	SARKY	SARKUYSAN
GIDA	KRSTL	KRİSTAL KOLA	GIDA	SELGD	SELÇUK GIDA
TEKS	KRTEK	KARSU TEKSTİL	HOLD	SISE	ŞİŞE CAM
TAST	KUTPO	KÜTAHYA PORSELEN	GIDA	SKPLC	ŞEKER PİLİÇ
BİL	LINK	LİNK BİLGİSAYAR	TEKS	SKTAS	SÖKTAŞ
GIDA	LIOYS	LİO YAĞ	TEKS	SONME	SÖNMEZ FİLAMANT
BİL	LOGO	LOGO YAZILIM	GIDA	TATKS	TAT KONSERVE
TEKS	LUKSK	LÜKS KADİFE	GIDA	TBORG	TUBORG
TEKS	MEMSA	MENSA MENSUCAT	İLTM	TCELL	TURKCELL
GIDA	MERKO	MERKO GIDA	ULAS	THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI
TCRT	MIGRS	MİGROS	TCRT	TNSAS	TANSAŞ
KAĞT	MILYT	MİLLİYET GAZETESİ	TAST	TRKCM	TRAKYA ÇİMENTO
TCRT	MIPAZ	MİLPA	GIDA	TUKAS	TUKAŞ
TRZM	MMART	MARMARİS MARTI OTEL	TEKS	UKIM	UKİM
TEKS	MNDRS	MENDERES TEKSTİL	GIDA	UNTAR	ÜNAL TARIM ÜRÜNLERİ
TAST	MRDIN	MARDİN ÇİMENTO	TAST	UNYEC	ÜNYE ÇİMENTO
TEKS	MTEKS	METEMTEKS	TAST	USAK	UŞAK SERAMK
HOLD	NTHOL	NET HOLDİNG	FINK	VAKFN	VAKIF FİNANS
TRZM	NTTUR	NET TURİZM	TEKS	VAKKO	VAKKO
TAST	NUHCM	NUH ÇİMENTO	GIDA	VANET	VAN- ET
TEKS	OKANT	OKAN TEKİL	HOLD	VKFRS	VAKIF RİSK
KAĞT	OLMKS	OLMUKSA	GMYO	VKGYO	VAKIF GMYO
MAK	PARSN	PARSAN	KAĞT	VKING	VİKİNG KAĞIT
GIDA	PENGD	PENGUEN GIDA	TEKS	YATAS	YATAS
KİM	PIMAS	PİMAŞ	TEKS	YUNSA	YUNSA

Bu tez kapsamında İMKB’de işlem gören 142 şirkete ait bilgiler kullanılmıştır. Şirketlerin tam listesi Tablo 6.2’de görülmektedir. Bu şirketler farklı sektörlerde bulunmaktadır. Ancak sektörel bazlı bir ayırım çalışma kapsamında olmadığı için bu bilgi analizlerde kullanılmayacaktır.

6.1 Şirket Performansı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Analizi

1. Hipotezde, şirketlerin üst yönetim değişimi ve şirket performansı arasında bir ilişkinin olduğu fikri öne sürülmüştür. Daha önceki bölümlerde de bahsedildiği gibi literatür çalışmaları da aynı doğrultuda yol göstermektedir. Literatürdeki bazı çalışmalar değişim öncesindeki performans durumunu incelemiş, bazıları sonrasındaki performans değişimini izlemiştir. Bazı çalışmalar ise değişimden belli bir yıl öncesi ile değişim sonrası belli bir yıla kadar olan periyodu ele alarak performans ve Genel Müdür değişimi arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmaya çalışmışlardır.

Bu tez kapsamında ise 1998-2003 yılları arasında şirketlerde meydana gelen özellikle Genel Müdür değişimleri sayılmış ve Genel Müdür değişim frekansı olarak ifade edilmiştir. Gene aynı dönem içerisinde belirlenen performans kriterleri doğrultusunda İMKB'deki 6 aylık mali tablolar taranarak 12 döneme ait bulunmuş değerlerin ortalamasının alınması yolu ile bu döneme ait ortalama performans değerleri hesaplanmıştır.

Şirketlerin Genel Müdür değişimleri ve şirket performansları arasında negatif bir ilişki olduğu, yani şirket performansı ne kadar düşükse Genel Müdür değişim olasılığının o kadar yüksek oluşu hipotezi kurulurken, bir şirket ne kadar çok Genel Müdür değiştirmişse şirket performansının o derece kötü olduğu öngörüsüyle, Genel Müdür değişim frekansı ve şirket performansı kriterlerinin ortalaması değişkenler olarak kabul edilmiştir.

Hipotezin test edilmesinde SPSS programı kullanılmıştır. Analiz yöntemine karar vermeden önce kullanılan değişkenlerin ve değişken özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. 1. Hipoteze ait bu özellikler aşağıdaki Tablo 6.3'ten ayrıntılı olarak incelenebilmektedir.

Tablo 6.3: 1. Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri

1. Hipotez		Türü	Nasıl Ölçüldü?
Bağımsız Değişken	Performans Kriterleri	Metrik	İMKB Verilerinden hesaplandı.
Bağımlı Değişken	GM Değişim Frekansı	Metrik	İMKB Verilerinden hesaplandı.

Bu hipotezde kullanılan değişkenlerin her ikisi de Tablo 6.3'te de görüleceği gibi metrik değişkenlerdir. Performans kriterleri ve Genel Müdür değişim frekansı arasındaki ilişkinin tayin edilmesi için Tek Değişkenli Regresyon Analizi uygundur. Çünkü bağımsız değişken olan performans kriterleri konsolide edilerek değil teker teker analiz edilecektir. Buradaki yaklaşım, Yönetim Kurulu'nun bir Genel Müdür'ün performans değerlendirmesini yaparken bütün faktörleri birden göz önünde bulundurmayacağıdır. Bu nedenle Genel Müdür değişim frekansı bağımlı değişkeni ile her bir performans kriterini ayrı ayrı analiz etmek yolu seçilmiştir.

Regresyon analizi, bağımlı ve bağımsız değişken arasında bir ilişki olup olmadığı, eğer varsa bu ilişkinin gücü ve türü gibi sorulara cevap aramayı sağlar.(Yazıcıoğlu, Y, Erdoğan, S., SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri) Bu çalışmada da 1. Hipotez doğrultusunda şirket performansı ve Genel Müdür değişim frekans arasındaki ilişkinin gücü ve türü incelenecektir. Analizler önce başarılı başarısız şirket gruplaması yapılmaksızın bütün şirketleri içerecek şekilde yürütülmüştür.

1. Hipotezin analizi için kullanılan tek değişkenli regresyon analizi için bir H_0 hipotezi ve karşıt H_a hipotezi kurulmuştur. Buna göre :

H_0 : Performans kriteri ile üst yönetim değişim frekansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H_a : Performans Kriteri ile üst yönetim değişim frekansı arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

6.1.1 1. Hipoteze Ait Regresyon Analizi Sonuçları

Her bir performans değişkeni için analiz yapılmıştır. Bu analizlerin her birinin sonuçları aşağıda anlatılmakla birlikte analizlerin ayrıntılı rapor çıktıları EK-1'de sunulmaktadır.

Analizlerin incelenmesinde kullanılan parametreler istatistiğin temel kurallarına dayanır. Analizlerin istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmekte kullanılan güvenlik katsayısı (anlamlılık düzeyi) göz önünde bulundurulur. Bu değer F

istatistiğinin anlamlılık düzeyini gösteren Sig. değeridir. Eğer F değeri anlamlı bulduysa modelin tümüyle istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılır ve Ho hipotezi kabul edilir. F değerinin anlamlı olması için istatistikte kullanılan güvenlik aralığı değerleri % 95 ve % 99'dur. Bu çalışma kapsamında ise % 95'lik güvenlik aralığı (anlamlılık düzeyi) olarak kabul edilmiştir. Bu demektir ki; eğer F istatistiğinin Sig. değeri 0,05'ten küçük ise model anlamlıdır, yani Ho hipotezi kabul edilir. Aşağıdaki analizler bu doğrultuda yorumlanacaktır.

Tablo 6.4 : Brüt Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,324	1	,324	,370	,544(a)
	Residual	120,669	138	,874		
	Total	120,993	139			

a Predictors: (Constant), Brüt Kar Marjı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.5 : Faaliyet Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,535	1	,535	,613	,435(a)
	Residual	120,458	138	,873		
	Total	120,993	139			

a Predictors: (Constant), Faaliyet Kar Marjı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.6 : Net Kar Marjı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,625	1	,625	,733	,394(a)
	Residual	114,404	134	,854		
	Total	115,029	135			

a Predictors: (Constant), Net Kar Marjı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.7 : Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,352	1	,352	,399	,529(a)
	Residual	120,054	136	,883		
	Total	120,406	137			

a Predictors: (Constant), Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.8 : Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,428	1	,428	,485	,487(a)
	Residual	119,978	136	,882		
	Total	120,406	137			

a Predictors: (Constant), Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.9 : Satışlardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,186	1	,186	,218	,641(a)
	Residual	114,938	135	,851		
	Total	115,124	136			

a Predictors: (Constant), Satışlardaki Büyüme Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.10 : Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,156	1	,156	,177	,675(a)
	Residual	120,250	136	,884		
	Total	120,406	137			

a Predictors: (Constant), Net Kardaki Büyüme Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.11 : Toplam Varlık Büyümesi Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,594	1	,594	,674	,413(a)
	Residual	119,812	136	,881		
	Total	120,406	137			

a Predictors: (Constant), Toplam Varlık Büyümesi

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.12 : Fiyat/Kazanç Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,122	1	,122	,148	,701(a)
	Residual	107,848	131	,823		
	Total	107,970	132			

a Predictors: (Constant), Fiyat/Kazanç Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.13 : Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,029	1	,029	,032	,858(a)
	Residual	119,705	133	,900		
	Total	119,733	134			

a Predictors: (Constant), PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Yukarıdaki tablolar da incelendiği zaman görülebileceği gibi analiz sonuçlarına göre hiç bir Sig. değeri 0,05 değerinden küçük değildir. Modelin anlamlılık düzeyi olan %95 karşılanamadığı için Ho hipotezi bütün performans kriterleri için reddedilmiştir. Bu analizden çıkarılacak kullanılan veriler ve kurulan model doğrultusunda yapılan analiz sonuçlarına göre genel sonuç, Genel Müdür değişimi ile şirket performansı arasında anlamlı bir ilişki olmadığıdır.

Bununla beraber hipoteze başka bir açıdan yaklaşmak da mümkündür. Daha önce de belirtildiği gibi Genel Müdür'ün performansını değerlendiren Yönetim Kurulu'nun hangi kriterleri göz önünde tutacağı genellemesinin yapılması çok zor olduğu için ve

bütün kriterlerinden birden dikkate alınmayacağı düşüncesiyle performans kriterleri Genel Müdür değişim frekansı ile ayrı ayrı analize sokulmuştur.

Performans kriterlerini gruplamak için başka bir istatistiksel analiz yöntemi kullanılarak, birbirleri ile ilişkili olan kriterleri konsolide edilerek ve Genel Müdür değişimi ile ilişkilendirilerek hipotez tekrar sınanacaktır. Bunun için Faktör Analizi uygun bir metoddur.

6.1.2 Performans Kriterlerinin Faktör Analizi Yöntemiyle Konsolide Edilmesi

Faktör analizi, birbirleri ile ilişkili çok sayıdaki değişkeni az sayıda, anlamlı ve birbirinden bağımsız faktörler haline getiren ve yaygın olarak kullanılan çok değişkenli istatistik tekniklerinden biridir. (Kalaycı, Ş, SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, 2005) Bu nedenle bu çalışmada kullanılan 10 adet performans kriteri faktör analizine tabi tutulacak ve oluşacak yeni faktörlerle regresyon analizi tekrarlanacaktır. Bu analiz sonucunda oluşan faktör grupları aşağıdaki Tablo 6.14’te özetlenmiştir.

Tablo 6.14 : Faktör Analizi Sonucu Performans Kriterlerinden Elde Edilen Faktör Grupları

1. Faktör : Karlılık Kriterleri	2. Faktör : Geri Dönüşüm Kriterleri	3. Faktör : Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi	4. Faktör : Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı
Net Kar Marjı	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı	Fiyat Kazanç Oranı	Net Kardaki Büyüme Oranı
Faaliyet Kar Marjı	Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	Toplam Varlık Büyümesi	Satışlardaki Büyüme Oranı
		Piyasa Değeri/Defter Değeri	Brüt Kar Marjı

6.1.2.1 Faktörlerin Regresyon Analizinde Kullanılmasıyla Hipotezin Tekrar Analiz Edilmesi

Tablo 6.14’te görülen 4 faktör yeni regresyon analizinin bağımsız değişkenleri olarak kullanılmıştır. Daha önce açıklandığı gibi her bir faktör Genel Müdür değişim frekansı ile regresyon analizine tabi tutulmuştur. Aşağıdaki tablolardan yapılan analiz incelenebilir.

Tablo 6.15 : Karlılık Kriterleri ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,741	1	,741	,840	,361(a)
	Residual	123,548	140	,882		
	Total	124,289	141			

a Predictors: (Constant), Karlılık Kriterleri

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.16 : Geri Dönüşüm Kriterleri ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,415	1	,415	,469	,495(a)
	Residual	123,874	140	,885		
	Total	124,289	141			

a Predictors: (Constant), Geri Dönüşüm Kriterleri

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.17 : Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi ile Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,046	1	,046	,052	,820(a)
	Residual	124,243	140	,887		
	Total	124,289	141			

a Predictors: (Constant), Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Tablo 6.18 : Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı ile Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Regresyon Analizi Sonuçları

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,056	1	,056	,063	,802(a)
	Residual	124,233	140	,887		
	Total	124,289	141			

a Predictors: (Constant), Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı

b Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Bu analiz sonuçlarından da görüleceği gibi faktörler ve Genel Müdür değişim frekansı arasında hiçbir ilişki gözlemlenmemiştir. Sig değeri 0,05'ten oldukça yüksek bulunmuştur ve bu da bağımlı ve bağımsız değişken arasında kurulan modelin anlamlı olmadığını ifade etmektedir. Bu nedenle Ho hipotezi reddedilir. Bu analizin ayrıntılı sonuçları EK-2'de incelenebilir.

Şimdiye kadar yapılan analizlerde bütün şirketler analize dahil edilmiştir. Yaklaşık 142 şirket bulunması ve bu şirketler performanslarına göre sıralandıklarında birbirlerini yakın aralıklarla takip ediyor olmaları nedeni ile analiz sonuçlarında anlamlı bir ilişki çıkmamış olabileceği varsayımı yapılmıştır. Bu nedenle şirketlerin başarılı ve başarısız olarak sınıflandırılması yoluyla analiz tekrar yapılacaktır. Bu şekilde iki uç durumu yaşayan şirketler arasında Genel Müdür değişim frekansları açısından bir değerlendirme yapılacak ve iki grup arasında anlamlı ve beklenen yönde bir fark olup olmadığı test edilmek suretiyle 1. Hipotez incelenmiş olacaktır.

Şirketler başarı sırasına dizildikten sonra en başarılı uçtan 20 ± 3 ve en başarısız uçtan 20 ± 3 şirket alınmak suretiyle başarılı ve başarısız şirketler iki grup olarak ifade edilmiştir. Bu grupların arasındaki farkı test etmek için T-Testi ve Mann - Whitney U Testleri kullanılmıştır. Bu teknikler iki bağımsız grup arasındaki farklılıkların testi için kullanılır. T-Testinde iki grubun ortalamalarının arasındaki fark karşılaştırılırken, Mann - Whitney U Testinde grupların medyanları karşılaştırılır. (Kalaycı, Ş, SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, 2005)

6.1.3 1. Hipoteze Ait Mann Whitney U Testi ve T-Testi Sonuçları

T Testi ve Mann – Whitney U testi için kurulmuş olan hipotezler aşağıdaki gibidir :

Ho : İki grup arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır.

Ha : İki grup arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur.

Anlamlılık düzeyi 0,05 olarak kabul edilmiştir. T-Testi sonuçlarının yorumlanmasında hesaplanan “t” değerine karşılık gelen anlamlılık düzeyi olan “significance (2 tailed) değerinin %95 anlamlılık düzeyi için 0,05'ten küçük olması durumunda karşılaştırılan iki grup arasında incelenen özellik bakımından bu iki grup birbirinden farklıdır sonucuna varılır. (Yazıcıoğlu, Y, Erdoğan, S., SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri, 2004)

Benzer şekilde Mann – Whitney U testinde de incelenmesi gereken değer Asymp. Sig (2 tailed) değeridir. (Kalaycı, Ş, SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, 2005) Anlamlılık düzeyi %95 kabul edilmek suretiyle bu değer 0,05'ten küçük olması durumunda iki grup arasında incelenen özellik bakımından fark olduğu sonucuna varılır. Yani Ho hipotezi kabul edilir.

Yapılan analiz sonuçlarına göre her iki testte de aynı sonuç bulunmuştur. Gene her bir performans kriteri ayrı olarak bağımsız değişken olan Genel Müdür değişim frekansı ile ilişkilendirilmiştir. Ancak başarılı ve başarısız şirket gruplarından performans kriterlerinden sadece Net Kardaki Büyüme Oranı için Genel Müdür değişim frekansları arasında anlamlı bir fark bulunmuştur.

Tablo 6.19 : Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları

a) Ranks

	Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	18,05	379,00
	En Başarısız Şirketler	21	24,95	524,00
	Total	42		

b) Test Statistics(a)

	GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)
Mann-Whitney U	148,000
Wilcoxon W	379,000
Z	-2,162
Asymp. Sig. (2-tailed)	,031

a Grouping Variable: Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

Tablo 6.20 : Net Kardaki Büyüme Oranı ve Genel Müdür Değişim Frekansı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları

a) Group Statistics

	Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	,2381	,53896	,11761
	En Başarısız Şirketler	21	,6667	,79582	,17366

b) Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	Equal variances assumed	3,793	,059	2,043	40	,048	-,4286	,20974	-,85247	,00467
	Equal variances not assumed			2,043	35,157	,049	-,4286	,20974	-,85430	,00284

Tablo 6.19 b'de de görülebileceği gibi Mann Whitney U Testine göre Net Kardaki Büyüme Oranı için anlamlılık düzeyi $0,031 < 0,05$ olarak bulunmuştur. Bu durum bize anlamlı bir ilişki olduğunu söylemektedir. Bununla beraber ilişkinin hangi yönde olduğunu belirlemek için ise Tablo 6.19 a'daki Ranks tablosundaki Mean Rank değerine bakmalıyız. Hipoteze göre beklenti Genel Müdür değişim frekansının ortalamasının başarılı şirketler grubunda daha düşük olduğu yönündedir. Gerçekten de incelendiğinde başarılı şirketlerde ortalama 18,05 olarak bulunmuşken başarısız şirketler grubunda 24,95 olarak bulunmuştur. Bu da analiz sonucunun anlamlı olmakla kalmayıp istediğimiz yönde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Benzer bir ilişki ve sonuç T – Testi analiz sonuçlarını gösteren Tablo 6.20 b'de görülmektedir. Anlamlılık düzeyi $0,048 < 0,05$ olarak bulunmuştur. Ayrıca başarılı şirketlerin Genel Müdür Değişim Frekansı ortalaması başarısız şirketlerin Genel

Müdür değişim frekansı ortalamasından küçüktür. ($0,2381 < 0,6667$) Yani istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır ve bu fark beklenti doğrultusundadır.

Net Kardaki Büyümenin, Yönetim Kurulu'nun şirket üst yönetimini değerlendirmede önemli olması anlamlı bir durumdur. Çünkü bu performans kriteri bütün giderler, yatırımlardan sonra elde kalanın bir önceki yılla ya da yıllarla arasındaki farkı görmek ve şirketin karlılık değişimini karşılaştırabilmek açısından önemli bir parametredir. Bu durumda bu hipotezimiz Net Kar Marjı performans kriteri için kabul edilir. Ancak diğer performans kriterleri için reddedilmiştir.

Bu hipotez için Genel Müdür değişim frekansının hesaplanmasıyla aynı şekilde hesaplanan Genel Müdür Yardımcısı Değişim Frekansı da analiz edilmiştir. Ancak her iki testte de hiç bir performans kriteri ile Genel Müdür Yardımcısı değişim frekansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Hem bu analizin hem de Genel Müdür Değişim frekansı ve hipotezin reddedildiği performans kriterleri arasındaki ilişkilerin analizi EK-3'te sunulmaktadır.

6.2 Şirket Performansı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Analizi

Yönetim Yapısının yani Genel Müdür'ün şirket içinden mi yoksa şirket dışından mı seçileceği, bu konuda karar verirken Yönetim Kurulu'nun nelere dayanarak karar vereceği daha önceki bölümlerde tartışılmıştı. Literatür çalışmaları incelendiğinde, konuyla ilgili standart beklentinin kötü performans gösteren şirketlerin, şirket dışından yönetici seçimini yapmaya daha eğilimli oldukları yönünde olduğu görülmektedir. (Helmich, 1997 ve Salancik & Pfeffer, 1980). Dalton ve Kessner (1985) şirket performansında çok büyük bir iyileşme beklentisi yoksa Genel Müdür'ün şirket dışından seçilmesinin çok olası olmadığını öne sürmüşlerdir. Bu düşünceler doğrultusunda 2. hipotez kurulmuş ve Türkiye'deki şirketlerde bu öngörünün doğruluğunun araştırılmasının faydalı olacağı düşünülmüştür.

Hipotezin test edilmesinde SPSS programı kullanılmıştır. Analiz yöntemine karar verilmeden önce kullanılan değişkenlerin ve değişken özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. 2. Hipoteze ait bu özellikler aşağıdaki Tablo 6.21'de ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Tablo 6.21 : 2 . Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri

2. Hipotez		Türü	Nasıl Ölçüldü?
Bağımsız Değişken	Performans Kriterleri	Metrik	İMKB Verilerinden hesaplandı.
Bağımlı Değişken	Yönetim Yapısı (GM Şirket içinden veya dışından mı?)	Kategorik (Binary)	Genel Müdür Yönetim Kurulu üyesiye veya paydaş ise = 0, Genel Müdür dışardansa = 1 olarak alınır. İMKB deki şirket bilgilerinden bulunmuştur.

Tablo 6.21’de de görüleceği gibi 2. hipotezin bağımsız değişkeni olan performans kriterleri metrik özellikte olmakla beraber, bağımlı değişken olan Yönetim Yapısı kategorik bir değişkendir. Bu nedenle bir önceki hipotezi analiz ederken kullanılan regresyon analizi bu hipotezde kullanılamayacaktır. Bununla beraber bu duruma uygun olan lojistik regresyon analizi kullanılabilir.

6.2.1 2. Hipoteze Ait Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları

Hipotez için uygulanacak olan lojistik regresyon analizine geçmeden önce modelin genel geçerliliğini test eden sıfır ve karşıt hipotezleri tanımlamak gerekmektedir.

Ho : Teorik model verileri iyi temsil etmektedir.

Ha : Teorik model verileri iyi temsil etmemektedir.

Modelin geçerli olabilmesi ve kötü performans gösteren şirketlerin iyi performans şirketlere kıyasla, Genel Müdür değişimi yaşarken şirket dışından yönetici seçme eğilimlerinin daha fazla olduğunu söyleyebilmek için sıfır hipotezinin kabul edilmesi gerekmektedir.

Bu analizde ki-kare analizinin anlamlılık düzeyini gösteren Sig. değeri bağımsız değişkenin model için ne kadar anlamlı olduğunu ifade etmektedir. Bu değer 0,05’ten küçük olması modelin kabul edilebilir olduğunu ortaya koymaktadır.

Analiz sonuçlarında açıklanan Cox ve Snell R² ve Nagelkerke R² değerleri, bağımsız değişken ve bağımlı değişken arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır.

Hipotez için yürütülen lojistik regresyon analizinde Faaliyet Kar Marjı ve Toplam Varlık Büyümesi performans kriterleri için anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır. Aşağıdaki Tablo 6.22 ve 6.23 yardımı ile analiz sonuçları açıklanmaya çalışılmıştır.

Tablo 6.22 : Faaliyet Kar Marjı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları

a) Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	4,216	1	,040
	Block	4,216	1	,040
	Model	4,216	1	,040

b) Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	183,591	,030	,041

Tablo 6.22 a’da da görülebileceği gibi Sig. değeri $0,04 < 0,05$ bulunmuştur. Bu değer Faaliyet Kar Marjının Yönetim Yapısı ile arasında anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Ancak Model Summary’ye (Tablo 6.22 b) bakıldığında hem Cox Snell R^2 ve Nagelkerke R^2 değerlerinin oldukça küçük olduğu görülmektedir. %3 - %4 mertebesindeki bu değerler, Faaliyet Kar Marjının Yönetim Yapısını çok az açıklayabildiğini ifade etmektedir.

Tablo 6.23 : Toplam Varlık Büyümesi ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları

a) Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	3,980	1	,046
	Block	3,980	1	,046
	Model	3,980	1	,046

b) Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	182,166	,029	,039

Tablo 6.23 a’da Omnibus Tests of Model Coefficients tablosundan da görülebileceği gibi Sig. değeri $0,046 < 0,05$ bulunmuştur. Bu değer Toplam Varlık Büyümesinin Yönetim Yapısı ile arasında anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Ancak Tablo 6.23 b’deki Model Summary’ye bakıldığında hem Cox Snell R^2 ve Nagelkerke R^2 değerlerinin oldukça küçük olduğu görülmektedir. %3 - %4 mertebesindeki bu

değerler, Toplam Varlık Büyümesinin de Yönetim Yapısını çok az açıklayabildiğini ifade etmektedir. Analiz sonuçlarının ayrıntısı EK-4'te sunulmuştur.

Her ne kadar bu iki performans kriteri için kurulan model anlamlı olsa da Yönetim Yapısı ve Performans arasındaki ilişkiyi kafi derece temsil edememektedir. Bu nedenle daha önce yapılan faktör analizi sonucunda yapılmış olan performans kriterlerinin gruplanması sonucu elde edilen faktörler ile lojistik regresyon tekrarlanmıştır.

Karlılık Kriterleri, Geri Dönüşüm Kriterleri, Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi ve Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı faktörleri için yapılan lojistik regresyon analizinde hiçbir anlamlı sonuca ulaşılamamıştır. Hem bu analizin hem de her kriterin ayrı olarak kullanıldığı lojistik regresyon analizinin ayrıntılı analiz sonuçları EK-5'te incelenebilir.

Bu nedenle şirketlerin başarılı ve başarısız şirket olarak ayrılması ile elde edilen gruplar üzerinde 2. hipotezi sınanan T-Testi ve Mann Whitney U Testi yapılmasına karar verilmiştir. Bu analiz yöntemlerinin ayrıntısı 1. Hipotez sırasında anlatıldığı için burada tekrar değinilmeyecektir. Sadece analiz sonuçları üzerine açıklama yapılacaktır.

6.2.2 2. Hipoteze Ait Mann Whitney U Testi ve T-Testi Sonuçları

T Testi ve Mann – Whitney U testi için kurulmuş olan hipotezler aşağıdaki gibidir :

Ho : İki grup arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır.

Ha : İki grup arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur.

Tablo 6.24 : Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin T - Testi Analiz Sonuçları

a) Group Statistics

	Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	,61	,499	,104
	En Başarısız Şirketler	24	,25	,442	,090

b) Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	Equal variances assumed	3,924	,054	2,611	45	,012	,36	,137	,082	,635
	Equal variances not assumed			2,604	43,833	,013	,36	,138	,081	,636

Tablo 6.24 b’de de görüldüğü gibi Yatırımın Geri Dönüş Oranı ve Yönetim Yapısı arasındaki ilişkinin anlamlı olduğunu görüyoruz. Çünkü başarılı ve başarısız şirketlerin Yönetim Yapıları ortalamaları arasında bu bağımsız değişken için anlamlı bir fark vardır. Analiz sonucuna göre Sig. değeri 0,012 bulunmuştur. Bu değer anlamlılık düzeyi 0,05 olan analizde kabul edilebilir bir değerdir ve bu nedenle Ho hipotezi kabul edilir. Bununla beraber 6.24 a’da Group Statistics tablosundan da bulunan bu anlamlı farkın beklenen yönde olup olmadığı kontrol edilmelidir.

Beklenen sonuç performansı yüksek olan yani başarılı addedilmiş olan şirketlerin Yönetim Yapısı ortalamasının başarısız addedilmiş şirketlerin Yönetim Yapısı ortalamasından daha düşük olmasıdır. Bu analizde durum beklenen sonucu karşılamamaktadır. Başarılı şirketlerin ortalaması 0,61 iken, başarısız şirketlerin ortalaması 0,25 olarak bulunmuştur.

Tablo 6.25 : Net Kardaki Büyüme Oranı ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişkinin Mann – Whitney U Testi Analiz Sonuçları

a) Ranks

	Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	28,30	651,00
	En Başarısız Şirketler	24	19,88	477,00
	Total	47		

b) Test Statistics(a)

	Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)
Mann-Whitney U	177,000
Wilcoxon W	477,000
Z	-2,460
Asymp. Sig. (2-tailed)	,014

a Grouping Variable: Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

Mann – Whitney U Testine göre de Yatırımın Geri Dönüş Oranı için yapılan analiz istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Asymp. Sig. (2-tailed) değeri 0,014 yani 0,05'ten küçük olduğu için Ho Hipotezi kabul edilir. Bununla beraber ortalama sıranın da başarılı şirketlerdeki değerinin başarısız şirketlerdekinden fazla olması çıkan sonucun beklenen doğrultuda olmadığını göstermektedir.

Hem Mann – Whitney U hem de T – Testinde alınan sonuçlar Yatırımın Geri Dönüş Oranı kriteri için kurulan 2. Hipotezi doğrulamamaktadır. Çünkü literatür çalışmaları sonucunda kurulmuş olan hipoteze göre şirketlerin daha çok zor durumda kaldıkları dönemde bir kurtarıcı, şirkete temiz kan getirecek biri olarak gördükleri şirket dışı yöneticileri tercih etme eğilimlerinin daha fazla olduğu savunulmuştu. Bu durumda da her ne kadar her iki analizde de çıkan sonuçlar anlamlı olsa da beklenenin tersini savunmakta oldukları için 2. Hipotez bütün performans kriterleri için reddedilmiştir. Bütün değişkenlerin analiz sonuçlarını içeren SPSS çıktıları EK-6'da incelenebilir.

6.3 Yönetim Yapısı ve Şirket Tipi Arasındaki İlişkinin Analizi

Şirketlerin Genel Müdür değişiminin ve Yönetim Yapılarının performansla olan ilişkisini incelerken şirketlerin tiplerinin davranış farklılıkları yaratabileceği üzerinde durulmamıştır. Yapılan literatür çalışmaları ve tezin ilerleyişi sırasında bu eksiklik daha fazla hissedilir bir hal aldığı için şirketleri sınıflandırılacak bir model

oluşturulmasına karar verilmiştir. Daha önceki bölümlerde de ayrıntılı olarak bahsedildiği gibi şirketlerde karar verme fonksiyonunu yürüten üst yönetim ve kontrol ve denetleme fonksiyonunu yürüten Yönetim Kurulu'nun yapısı, bunlar arasındaki ilişki de şirketlerin davranışlarını, yani karakterlerini etkileyen önemli unsurlardır. Bazı şirketlerde Yönetim Kurulu üst yöneticilerden ve şirket sahiplerinden oluşurken, hatta kimi zaman Genel Müdür dahi Yönetim Kurulu'nda bulunup hatta Yönetim Kurulu başkanı görevini de yürütürken bazı şirketlerde çoğunluğu şirket dışından yöneticilerden oluşan Yönetim Kurulu yapısı ile karşılaşılabilir. Bu nedenle şirket tiplerine göre şirket davranışlarının farklılaşacağı düşünülmüş ve Şirket Tiplerini belirlemek için literatürden de faydalanarak kriterler belirlenmiş ve bir karar verme mekanizması da denebilecek Şirket Tipi Belirleme Modeli kurulmuştur. 3. Hipotezde de Şirket Tipi ile Yönetim Yapısı arasındaki ilişki incelenmektedir.

Hipotezin test edilmesinde SPSS programı kullanılmıştır. Analiz yöntemine karar vermeden önce kullanılan değişkenlerin ve değişken özelliklerinin belirlenmesi gerekmektedir. 3. Hipoteze ait bu özellikler aşağıdaki Tablo 6.26'da ayrıntılı olarak incelenebilmektedir.

Tablo 6.26 : 3 . Hipoteze Ait Değişkenler ve Özellikleri

3. Hipotez		Türü	Nasıl Ölçüldü?
Bağımsız Değişken	Şirket Tipi (Profesyonel, Sahip...)	Kategorik (1 = Profesyonel, 2= Oldukça Profesyonel, 3= Oldukça Sahip, 4= Sahip)	Belirlenen kriterlere göre kurulan model kullanılarak her şirketin hangi kategoride olduğuna karar verilmiştir.
Bağımlı Değişken	Yönetim Yapısı (GM Şirket içinden veya dışından mı?)	Kategorik (Binary)	Genel Müdür Yönetim Kurulu üyesiye veya paydaş ise = 0, Genel Müdür dışardansa = 1 olarak alınır. İMKB deki şirket bilgilerinden bulunmuştur.

Bu hipotezin analizinde diskriminant analizi kullanılmıştır. Tablo 6.26'da görülebileceği gibi 3. Hipotezde kullanılan her iki değişken de kategoriktir. Ancak diskriminant analizinde bağımsız değişkenin metrik olması şartı aranmaktadır. Bu nedenle Şirket Tipi bağımsız değişkeni metrik hale dönüştürülerek analiz yapılmıştır.

6.3.1 3. Hipoteze Ait Diskriminant Analizi Sonuçları

3. Hipotezde Şirketin Tipi yani şirketin Sahip Şirketi veya Profesyonel Şirket olması durumu ile Yönetim Yapısının arasındaki ilişki incelenmiştir. Hipoteze göre Profesyonel Şirketlerin şirket dışından Genel Müdür seçme eğiliminin Sahip Şirketi olanlara göre daha fazla olması beklenmektedir. Çünkü Profesyonel Şirketlerin, yani Yönetim Kurulu'nda şirket dışı yönetici oranı yüksek, Yönetsel Sahipliğin %50'den küçük olduğu kurulların daha bağımsız, değişime daha açık ve şirketi dış dünyaya açmaya daha eğilimli olacağı ve Sahip şirketlerin Yönetim Yapısı konusunda daha tutucu davranacağı düşünülmektedir. Bu hipotezde şirket performansı ile ilişkilendirme bu aşamada yapılmamıştır.

Diskriminant analizi bağımsız değişkenin aritmetik ortalamasının gruplar arasında nasıl değiştiğini, bağımlı değişkenlerdeki varyansın ne kadarının bağımsız değişkenler tarafından açıklandığını belirlemede kullanılabilir.

Şirket Tipi bağımsız değişkeni metrik hale dönüştürülerek analiz yapılmıştır. Böylece dört adet bağımsız metrik değişken elde edilmiş olur. Bunlar Profesyonel Şirket, Oldukça Profesyonel Şirket, Oldukça Sahip Şirketi ve Sahip Şirketi'dir. Diskriminant Analizi, işleme sokacağı değişkenlere karar verirken ilişki kuramadığı bağımsız değişkenleri analize dahil etmez. İlk yapılan analizde de Sahip, Oldukça Sahip ve Oldukça Profesyonel Şirketleri analiz dışında bırakıyor. Bu nedenle sayılarının az olması da göz önünde bulundurularak Oldukça Sahip Şirketler Sahip Şirketi, Oldukça Profesyonel Şirketler ise Profesyonel Şirket olarak ifade edilerek analize devam edilmiştir.

Diskriminant analizinin yorumlanmasında yardımcı olan değerler Özdeğer (Eigenvalues) Tablosundaki Kanonik Korelasyon (Canonical Correlation) değeri ve Wilks' Lambda Tablosundaki Sig.değeridir.

Tablo 6.27 : Hipotez 3'ün Diskriminat Analizi Sonuçları

a) Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	,030(a)	100,0	100,0	,171

a First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Kanonik Korelasyon değerinin karesi alınarak hesaplanan değer modelin bağımlı değişkendeki varyansın ne kadarını karşıladığını göstermektedir. Yukarıdaki tablodaki değer olan 0,171'in karesi 0,029 değerini vermektedir. Bu da modelin bağımlı değişkenin %3'lük bir kısmını karşıladığını göstermektedir.

b) Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,971	3,290	1	,070

Wilks' Lambda değeri ise toplam varyansın gruplar arasındaki farklar tarafından açıklanamayan değerini gösterir. Bu analizde ise Wilks' Lambda değeri 0,971 olarak bulunmuştur.

Bununla beraber aşağıdaki Tablo 6.27 c'de görülebileceği gibi diskriminant analizi sadece Profesyonel Şirket verilerini kullanmış, Sahip Şirketini analiz dışı bırakmıştır.

c) Structure Matrix

	Function 1
Sahip Şirketi(a)	-1,000
Profesyonel Şirket	1,000

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions Variables ordered by absolute size of correlation within function.

a This variable not used in the analysis.

Bu nedenle yapılan analiz hipotezde incelenmek istenen ilişkileri açıklayabilecek durumda değildir. Analiz yönteminin yanlış seçilmiş olması ihtimali de söz konusudur. 3. Hipotezde Şirket Tiplerine göre Yönetim Yapısının durumunu daha net görmek için Çapraz Çizelgeleme Yöntemi ile analize devam edilmiştir.

6.3.2 3. Hipoteze Ait Çapraz Çizelgeleme Analizi Sonuçları

Çapraz çizelgeleme analizi, gruplar arasında çeşitli değişkenler açısından fark olup olmadığını sorgulamak için kullanılır. Temel olarak gruplar arasında fark olmadığını varsayar. Gruplardaki beklenen frekanslar ile gerçekleşen frekansların farklılığını çeşitli yöntemlerle inceler. Verilerin kategorik olduğu ve bir değişkenin bağımlı olduğu durumlarda “Lambda, Kruskal Tau ve Belirsizlik katsayısı” yöntemleri incelemeleri yapmakta kullanılır. Bu yöntemler herhangi bir gruba ait olduğunda diğer değişkenin tahmin edilebilmesinin kolaylaşmış kolaylaşmadığını temel alır, aralarında yöntemsel olarak küçük farklılıklar olmasına rağmen bir analiz yapılırken üçü de kullanılabilir. Hipotez %95’lik güven aralığında kabul edilir. Eğer güvenlik derecesi %5’den az ise hipotez reddedilir. (Çevik., S, 2004)

Analiz öncesi kurulan Ho Hipotezi ve karşıt hipotezi şöyledir :

Ho : Şirket Tiplerine göre Yönetim yapısı arasında fark yoktur.

Ha : Şirket Tiplerine göre Yönetim yapısı arasında fark vardır.

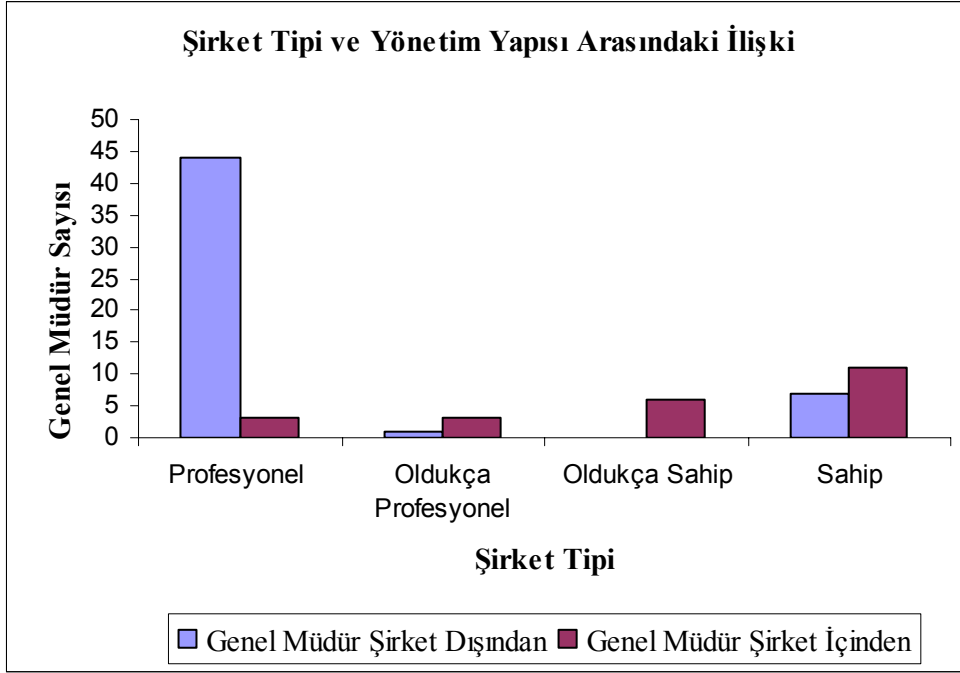
Tablo 6. 28: 3. Hipoteze ait Çapraz Çizelgeleme Analizi Sonuçları

Directional Measures

			Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. x. T(b)	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Lambda	Symmetric	,392	,121	2,611	,009
		Yönetim Yapısı Dependent	,522	,159	2,350	,019
		Şirket Tipi Dependent	,286	,113	2,206	,027
	Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,509	,097		,000(c)
		Şirket Tipi Dependent	,280	,073		,000(c)
	Uncertainty Coefficient	Symmetric	,344	,078	4,161	,000(e)
		Yönetim Yapısı Dependent	,450	,103	4,161	,000(e)
		Şirket Tipi Dependent	,279	,063	4,161	,000(e)

Yukarıdaki Tablo 6.28’de 3. Hipoteze ait Çapraz Çizelgeleme Analizi Sonuçları verilmektedir. ‘Approx Sig’ değerinden de görüleceği gibi bütün değerler için bu değer %5’ten yani 0,05’ten küçük bulunmuştur. Bu durumda Ho Hipotezi

reddedilmektedir. Bu sonuç, şirketlerin Yönetim Yapılarının Şirket Tiplerine göre anlamlı derecede fark ettiğini göstermektedir. Bu analizle beraber 3. Hipotezin ispatlandığı kabul edilmektedir.



Şekil 6.1 : Şirket Tipi ve Yönetim Yapısı Arasındaki İlişki

Her ne kadar hipotez analiz sonuçlarına göre ispatlanmış olsa, Şirket Tipi ve Yönetim Yapısı arasında ilişki olduğu bulunmuş olsa da bu ilişkinin hangi yönde olduğunu belirlemek gerekmektedir. 3. Hipotezde Profesyonel Şirketler Sahip Şirketlerine kıyasla şirket dışından Genel Müdür seçimine daha fazla eğilimli olduğu savunulmaktadır. Yukarıdaki şekilde de görüleceği gibi Profesyonel Şirketlerde Genel Müdür'ün şirket dışından olduğu durumların sayısı 44 iken Sahip Şirketlerinde bu sayı sadece yedidir. Benzer şekilde Genel Müdür'ün şirket içinden seçilmiş olduğu durumların frekansı sahiplik derecesi arttıkça artmaktadır. Bu sonuçla SPSS analiz sonuçları birleştirildiğinde sonuçların beklenen yönde bulunmuş olması sebebiyle 3. Hipotezin ispatlandığı görülmektedir. 3. hipoteze ait istatistiksel analiz raporları EK-7'de sunulmaktadır.

6.4 Hipotezlerin Reddedilmesinin Olası Sebepleri

Kurulan hipotezlerin sonuçlarına bakıldığında 1. Hipotez’de Net Kardaki Büyüme Oranı dışındaki performans kriterleri için Genel Müdür değişim frekansı ve performans arasında anlamlı bir ilişki bulunmamıştır. Hipotez reddedilmiştir.

2. Hipotezde ise şirket performansı kötü olan şirketlerin Yönetim Yapıları arasında olduğu savunulan ilişki analiz sonuçları tarafından doğrulanmamıştır. Kötü performans gösteren şirketlerin iyi performans gösteren şirketlere göre şirket dışından Genel Müdür seçme eğiliminin daha fazla olacağını savunun 2. Hipotez reddedilmiştir. Bu bölümde analizlerin beklenen hipotezlerin tersine bir sonuç vermesinin sebepleri irdelenmiştir.

6.4.1 Türkiye’deki Ekonomik ve Yapısal Şartlar

Varsayım olarak kabul edilen kötü performans gösteren şirketlerin şirket dışından GM seçme eğilimlerinin daha fazla olması ve GM değişim frekansı ile performansın arasında ters orantı olması durumları Türkiye’deki ekonomik şartlar sebebiyle doğru sonuçlanmamış olabilir.

6.4.2 Veriler

Başka bir sebep de analizde kullanılan verilerin hatalı olması olabilir. Verilerin bir kısmı İMKB’deki mali tablolardan hesaplanmıştır. Ancak bazen İMKB’deki verilerde bile tutarsızlıkla karşılaşılabilir. Verilerin bir kısmı da şirketlerin kendi içlerinde alınan kararları yansıttıkları ifadelerden ayıklanmıştır. Örneğin Genel Müdür değişim frekansı. Bu veriler daha subjektif özelliktedir. Üzerlerinde oldukça hassas çalışılmış olsa da her zaman hata payı olabilmektedir.

Genel Müdür değişim frekansı bulunurken şirketlerin Genel Müdür değişim tipinin Zorunlu İşten Ayırma olarak incelendiği daha önce de belirtilmişti. Genel Müdür değişimi sebepleri şirketlerin İMKB’ye bildirdikleri kararlardan alındığı ve şirketlerin bu değişimin sebebini her zaman ayrıntılı olarak bildirmediği için bu tez kapsamında Genel Müdür değişim sebeplerini ayırmak mümkün olmamış ve bütün değişimler zorunlu kapsamında değerlendirilmiş ve hipotez de bu varsayım üzerine kurulmuştur. Ancak bununla beraber bir şirketin Genel Müdür’ünün kendi isteğiyle daha iyi bir görevi kabul etmesi sebebi ile ayrılması da bu varsayım doğrultusunda şirket performansı gayet iyi olsa da kötü bir gidişatın göstergesi olarak

düşünülmüştür. Bu tez, ileriki çalışmalarla bu konuda daha derinlemesine araştırma yapılarak Genel Müdür değişimlerini sebeplerine göre de ayırmak suretiyle analiz yapılarak ilerletilebilir.

6.4.3 Şirket Tipini Belirlemek İçin Kurulan Model

Diğer bir sebep Şirket Tipini belirlemek için kurulmuş olan Şirket Tipi Belirleme Modeli olabilir. Bu modelde şirketin yönetsel sahipliği, şirket dışı yöneticilerin oranı ve Genel Müdür'ün hissedar olma durumuna göre yapılan çalışmada bu kriterlerin seçilmesine yapılan literatür araştırmaları sonucu karar verilmiştir. Ancak daha sonra karar verilen yüzdeler genel olarak doğruluğu varsayılan kabuller çerçevesinde yapılmıştır. Bu nedenle de tamamen objektif olamaz. Hata payının buradan kaynaklanabileceği de göz önünde bulundurulmalıdır. Bu modelin kurulmasındaki amaç Şirket Tipi'nin belirlenmesinde mümkün olduğunca subjektivitenin ortadan kaldırılarak prensiplere dayalı bir karar mekanizması oluşturmaktır. Kurulmuş olan bu model için sonuçlar doğrudur. Ancak bu çalışmadaki bakış açısı geliştirilerek çalışma ilerletilebilir.

6.4.4 Hipotezlerin Yeteri Kadar Ayrıntılı Kurulmamış Olması

Diğer bir faktör ise hipotezin yeteri kadar ayrıntılı kurulmamış olması olabilir. Her üç hipotezin analiz sonuçları incelendiğinde Şirket Tipinin de 1. ve 2. hipotezde önemli bir parametre olarak kullanılabileceği görülebilmektedir.

Bu nedenle hipotezleri geliştirmek gerekli görülmüştür. 3. Hipotezin sonucuna göre şirket dışından Genel Müdür seçilmesi eğilimi Profesyonel şirketlerde daha fazla olduğu belirlenmişti. Profesyonel şirketlerin üst yönetim atamaları ile ilgili kararlarını verirken performans kriterlerini Sahip şirketlere göre daha fazla kullanacakları kabulü yapılarak 1. ve 2 hipotez tekrar bu doğrultuda incelenebilir

6.5 Geliştirilmiş Hipotezler

6.5.1 Geliştirilmiş 1. Hipotez

Başarısız profesyonel şirketlerin Genel Müdürü değiştirme eğilimi başarılı profesyonel şirketlere göre daha fazladır.

Bağımlı Değişken : Genel Müdür Değişim Frekansı

Bağımsız Değişken : Performans (Profesyonel Şirketler)

Analiz Yöntemi : Mann Whitney U Testi

Yapılan analiz sonucunda hiç bir performans kriteri için başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Genel Müdür değişim frekansı açısından anlamlı bir fark bulunamamıştır. Kurulan geliştirilmiş 1. hipotez reddedilmiştir.

Aşağıdaki Tablo'da bu analiz sonucuna örnek teşkil etmek üzere Brüt Kar Marjı performans kriteri için yapılan Mann Whitney U Testinin sonuçları görülmektedir. Diğer performans kriterlerine ait analiz sonuçları EK-8'de incelenebilir.

Tablo 6.29 : Genel Müdür Değişim Frekansı ve Başarılarına Göre Profesyonel Şirketler Arasındaki İlişkinin Analizi

a) Ranks

	Brüt Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Brüt Kar Marjı	Başarılı Profesyonel Şirketler	7	6,86	48,00
	Başarısız Profesyonel Şirketler	7	8,14	57,00
	Total	14		

b) Test Statistics(b)

	Genel Müdür Değişim Frekansı - BKM
Mann-Whitney U	20,000
Wilcoxon W	48,000
Z	-,603
Asymp. Sig. (2-tailed)	,547
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,620(a)

a Not corrected for ties.

b Grouping Variable: Brüt Kar Marjına Göre

Tablo 6.29'da da görüleceği gibi Asymp. Sig. (2-tailed) değeri 0,547 olarak bulunmuştur. Bu değer anlamlılık düzeyi olan 0,05'ten oldukça büyüktür. Bu nedenle sonuç istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Brüt Kar Marjı performans kriteri için başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Genel Müdür değişim frekansı açısından bir fark bulunamamış ve başarısız profesyonel şirketlerin başarılı profesyonel şirketlere kıyasla daha fazla Genel Müdür değişimi yaşayacaklarını savunan geliştirilmiş 1. hipotez reddedilmiştir.

6.5.2 Geliştirilmiş 2. Hipotez :

Başarısız profesyonel şirketler başarılı profesyonel şirketlere göre şirket dışından Genel Müdür seçmeye daha eğilimlidir.

Bağımlı Değişken : Yönetim Yapısı

Bağımsız Değişken : Performans (Profesyonel şirketlerde)

Analiz Yöntemi : Çapraz Çizelgeleme Yöntemi

Yeni kurulan bu hipotezde Faaliyet Kar Marjı, Yatırımın Geri Dönüş Oranı ve Toplam Varlık Büyümesi performans kriterleri için istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç elde edilmiştir. Aşağıdaki Tablo 6.30, 6.31 ve 6.32’de bu üç performans değişkeninin analiz sonuçlarını göstermektedir. Diğer performans değişkenlerine ait analiz sonuçlarının çıktıkları EK-9’da incelenebilir.

Tablo 6.30 : Faaliyet Kar Marjına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi

Directional Measures

			Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. T(b)	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Lambda	Symmetric	,308	,227	1,237	,216
		Yönetim Yapısı Dependent	,308	,256	1,018	,309
		Faaliyet Kar Marjı Dependent	,308	,256	1,018	,309
	Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,155	,132		,037(c)
		Faaliyet Kar Marjı Dependent	,155	,132		,037(c)
	Uncertainty Coefficient	Symmetric	,117	,103	1,136	,031(d)
		Yönetim Yapısı Dependent	,117	,103	1,136	,031(d)
		Faaliyet Kar Marjı Dependent	,117	,103	1,136	,031(d)

a Not assuming the null hypothesis.

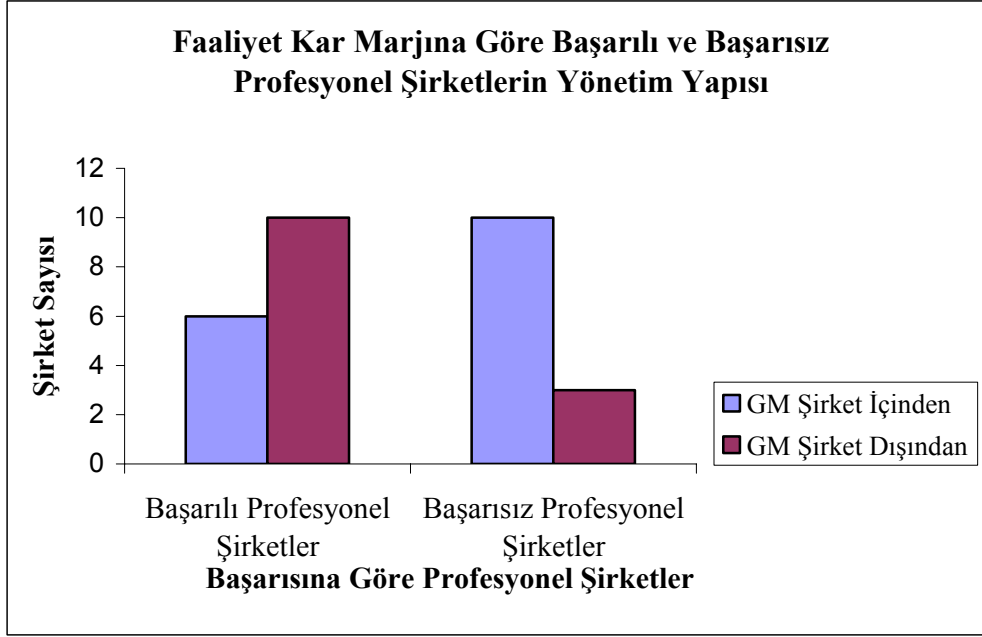
b Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c Based on chi-square approximation

d Likelihood ratio chi-square probability.

Faaliyet Kar Marjı performans değişkenine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketlerin Yönetim Yapıları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığına dair yaptığımız analiz sonuçları incelendiğinde “Goodman ve Kruskal tau” ve “belirsizlik katsayısı” metotları kullanıldığında anlamlılık düzeyi olarak

0,05'ten küçük değerler elde edilmiştir. Sadece “Lambda” yöntemi kullanıldığında anlamlılık düzeyi 0,05 değerinden büyük bir olarak bulunmuştur. Bütün bu sonuçlar göz önünde bulundurularak Faaliyet Kar Marjı performans kriterine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı açısından anlamlı bir fark olduğu görülmektedir. Bu farklılığın ne yönde olduğunu incelemek için her iki grup şirketin Genel Müdürlerini şirket içinden ve şirket dışından seçen şirketlerin sayıları gösteren Şekil 6.2 incelenebilir.



Şekil 6.2 : Faaliyet Kar Marjına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı

Yukarıdaki Şekilde de görülebileceği gibi başarılı profesyonel şirketler daha çok şirket dışından Genel Müdür seçimi yaparken, başarısız profesyonel şirketler şirket içinden Genel Müdür değişimi yapmayı tercih ediyor. Her ne kadar daha önce de belirtildiği gibi yapılan istatistiksel analiz sonucu başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı özelliğine göre anlamlı bir fark bulunmuş olsa da bu fark beklentilerle aynı doğrultu da değildir. Bu nedenle analiz sonucuna rağmen sonuç hipotezde savunulan tez Faaliyet Kar Marjı performans kriteri için de reddedilmiştir.

Aşağıdaki Tablo 6.31’de ise Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı performans kriterine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasındaki Yönetim Yapısı açısından varolan ilişkinin analizinin sonuçları yer almaktadır. Başarılı ve başarısız profesyonel şirketlerin Yönetim Yapıları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup

olmadığına dair yaptığımız analiz sonuçları incelendiğinde “Goodman ve Kruskal tau”, “belirsizlik katsayısı” ve “Lambda” metotları kullanıldığında anlamlılık düzeyi olarak 0,05’ten küçük değerler elde edilmiştir. Bütün bu sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı çıktığı için Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı performans kriterine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı açısından anlamlı bir fark olduğu görülmektedir.

Tablo 6.31 : Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi

Directional Measures

			Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. T(b)	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Lambda	Symmetric	,571	,171	2,494	,013
		Yönetim Yapısı Dependent	,571	,175	2,330	,020
		Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı Dependent	,571	,175	2,330	,020
	Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,343	,176		,002(c)
		Yatırımın Geri dönüşüm Oranı Dependent	,343	,176		,002(c)
	Uncertainty Coefficient	Symmetric	,264	,146	1,811	,001(d)
		Yönetim Yapısı Dependent	,264	,146	1,811	,001(d)
		Yatırımın Geri dönüşüm Oranı Dependent	,264	,146	1,811	,001(d)

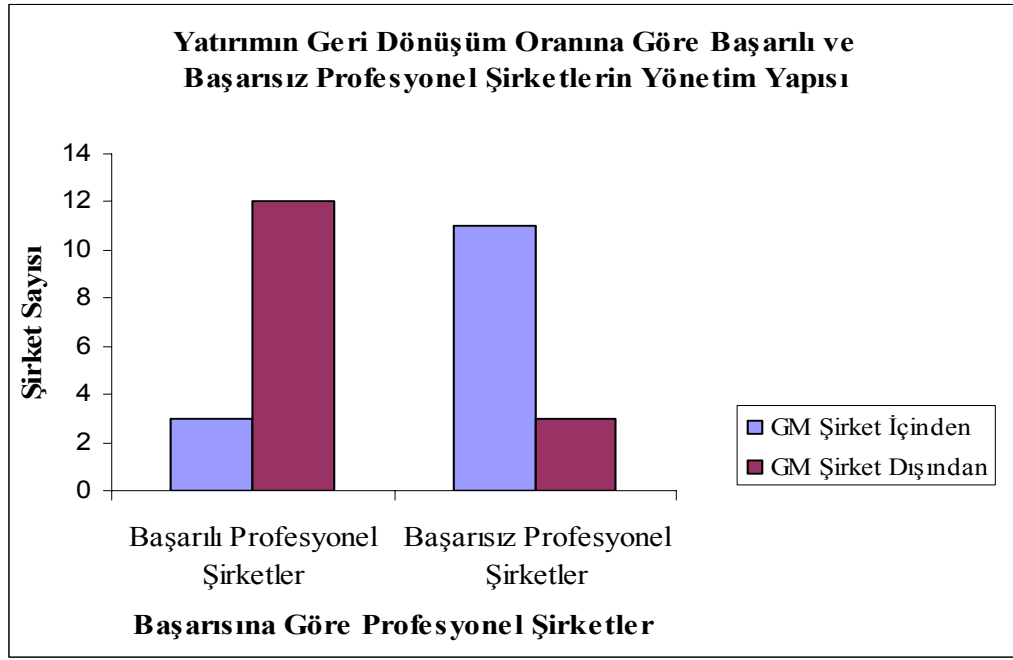
a Not assuming the null hypothesis.

b Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c Based on chi-square approximation

d Likelihood ratio chi-square probability.

Bu farklılığın ne yönde olduğunu belirlemek için her iki grup şirketin Genel Müdürlerini şirket içinden ve şirket dışından seçen şirketlerin sayıları gösteren Şekil 6.3 incelenebilir.



Şekil 6. 3 : Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı

Yukarıdaki Şekilde de görülebileceği gibi tıpkı Faaliyet Kar Marjında olduğu gibi Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı performans kriterine göre başarılı profesyonel şirketler daha çok şirket dışından Genel Müdür seçimi yaparken başarısız profesyonel şirketler şirket içinden Genel Müdür değişimi yapmayı tercih ediyor. Her ne kadar daha önce de belirtildiği gibi yapılan istatistiksel analiz sonucu başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı özelliğine göre anlamlı bir fark bulunmuş olsa da bu fark beklentilerle aynı doğrultu da değildir. Bu nedenle analiz sonucuna rağmen sonuç, geliştirilmiş 2. hipotezde savunulan tez Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı performans kriteri için de reddedilmiştir.

Toplam Varlık Büyümesi performans değişkenine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketlerin Yönetim Yapıları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığına dair yaptığımız analiz sonuçları Tablo 6.32’de incelendiğinde ise “Goodman ve Kruskal tau” ve “belirsizlik katsayısı” metotları kullanıldığında anlamlılık düzeyi olarak 0,05’ten küçük değerler elde edilmiştir. Sadece “Lambda” yöntemi kullanıldığında anlamlılık düzeyi 0,05 değerinden büyük olarak bulunmuştur.

Tablo 6.32 : Toplam Varlık Büyümesine Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketler ile Genel Müdür Değişim Frekansının Arasındaki İlişkinin Analizi

Directional Measures

			Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. T(b)	Approx. Sig.
Nominal by Nominal	Lambda	Symmetric	,391	,219	1,508	,132
		Yönetim Yapısı Dependent	,417	,211	1,584	,113
		Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,364	,251	1,188	,235
	Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,175	,155		,045(c)
		Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,175	,155		,045(c)
	Uncertainty Coefficient	Symmetric	,131	,119	1,093	,037(d)
		Yönetim Yapısı Dependent	,130	,119	1,093	,037(d)
		Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,131	,120	1,093	,037(d)

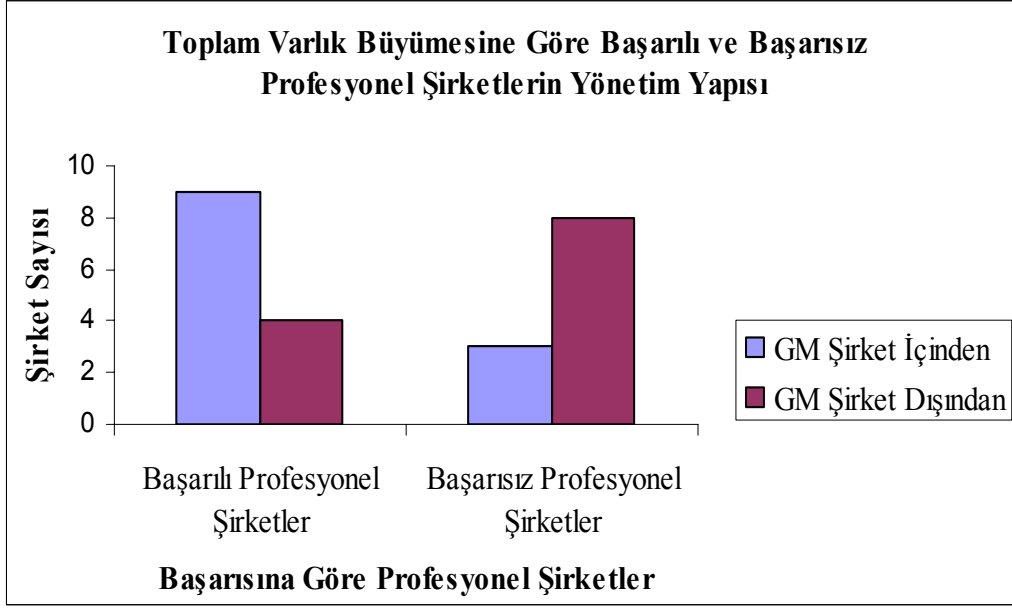
a Not assuming the null hypothesis.

b Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c Based on chi-square approximation

d Likelihood ratio chi-square probability.

Bütün bu sonuçlar göz önünde bulundurularak Toplam Varlık Büyümesi performans kriterine göre başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı açısından anlamlı bir fark olduğu görülmektedir. Bu farklılığın ne yönde olduğunu belirlemek için her iki grup şirketin Genel Müdürlerini şirket içinden ve şirket dışından seçen şirketlerin sayıları gösteren Şekil 6.4 incelenebilir.



Şekil 6.4 : Toplam Varlık Büyümesine Göre Başarılı ve Başarısız Profesyonel Şirketlerin Yönetim Yapısı

Yukarıdaki Şekilde incelendiğinde Toplam Varlık Büyümesi performans kriterine göre başarısız profesyonel şirketler daha çok şirket dışından Genel Müdür seçimi yaparken başarılı profesyonel şirketler şirket içinden Genel Müdür değişimi yapmayı tercih ediyor. Daha önce belirtildiği gibi yapılan istatistiksel analiz sonucu başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı özelliğine göre anlamlı bir fark bulunmuştur. Şekil 6.4 ile de bu analiz sonucunu destekleyecek sonuçlara ulaşılmıştır. Bu nedenle geliştirilmiş 2. hipotezde savunulan başarısız profesyonel şirketlerin başarılı profesyonel şirketlere kıyasla Genel Müdür seçimini daha çok şirket dışından yaptığı Toplam Varlık Büyümesi performans kriteri için doğrulanmış olmaktadır.

Geliştirilmiş 2. hipotezin analiz sonuçlarını bir bütün olarak ele alıp incelediğimizde her ne kadar SPSS ile yapılan istatistik analiz sonuçlarına göre Faaliyet Kar Marjı, Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı ve Toplam Varlık Büyümesi için başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında Yönetim Yapısı açısından anlamlı bir fark bulunmuş olsa da bu sonuçlardan sadece Toplam Varlık Büyümesi için bulunan sonuç hipotez ile aynı doğrultudadır. Bu nedenle Toplam Varlık Büyümesi performans kriteri dışındaki diğer tüm performans kriterleri için geliştirilmiş 2. hipotez reddedilmiştir.

7. SONUÇLAR

Bu çalışma kapsamında temel olarak şirketlerin üst yönetim yapıları, üst yönetim değişimleri ve bunları etkileyen faktörler ele alınmıştır. Bu amaçla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 142 şirket üzerinde çalışma yapılmıştır.

Şirketlerin Genel Müdür değişimleri ele alınırken bu konuda Yönetim Kurulu'nun alacağı kararların şirket performansından etkileneceği görüşü temel alınmıştır. Daha önce konuyla ilgili yapılan çalışmada (Çevik, 2004) İMKB'de işlem gören 179 şirketin 1998-2004 yılları arasında aldıkları tüm kararların incelenmiş ve bir karar sınıflandırması oluşturulmuştur. Bu karar sınıflarından bu çalışma ilgili olan "Yönetim Değişikliği" kararları ele alınarak incelenmiştir. Yönetim değişikliği kararlarından 1998-2003 yılları arasında yönetim değişikliği kararı almış olan 142 şirket üzerinden çalışma yürütülmüştür. Bu şirketlerin bu dönemde aldıkları Genel Müdür değişikliği kararlarının frekansları ve tarihleri belirlenmiştir.

Şirketlerin Genel Müdür değişim frekansları belirlendikten sonra şirketlerin performanslarının belirlenmesi aşamasına geçilmiştir. Bu aşamada, üç temel performans göstergesinin belirlenmesinde alt başlık olarak toplam on performans kriteri (oranı) kullanılmıştır. Bu oranlar şirketlerin gelir tabloları ve bilançoları kullanılarak elde edilmiştir. Bu finansal performans göstergelerinden alınan değerler doğrultusunda şirketlerin performansı belirlenmiştir. Şirketler arasında her bir performans kriterine göre büyükten küçüğe sıralanmış ve en yüksek performansı gösteren ilk 20±3 şirket başarılı şirketler grubu olarak, en düşük performansı gösteren 20±3 şirket başarısız şirketler grubu olarak değerlendirilmiştir.

Şirketlerin performansları ve Genel Müdür değişim frekansları belirlendikten sonra kurulan "Şirket performansı düştükçe Genel Müdür değişim frekansı artmaktadır" hipotezinin analiz edilmesi aşamasına geçilmiştir. Bu analiz regresyon ve Mann Whitney U ve T-Testi yöntemleriyle yapılmıştır.

Ancak analiz sonuçlarına göre şirketlerin Genel Müdür değişimleri ve şirket performansı arasında hiç bir performans kriteri için anlamlı bir fark bulunmamıştır.

Şirketlerin Genel Müdür değişimlerinin şirket performansından nasıl etkilendiği araştırmanın ilk bölümünü oluştururken, buradan yola çıkılarak şirketlerin Yönetim Yapısı, yani Genel Müdür'ün şirket içinden ya da şirket dışından olması durumu, performansın Yönetim Yapısı ile olan ilişkisi ele alınmıştır. Bu konuyu eğilmek istenmesinin sebebi literatürde şirket performansı ve şirket yönetimi arasındaki ilişkinin ana unsurlarından biri olmasıdır. Literatürde bulunan çalışmalarının görüşü, şirket performansı kötü olan şirketlerin Genel Müdür seçimini şirket dışından yaptıkları yönündedir. Bunun sebebi ise kötü olan şirket durumunun radikal çözümler getirebilecek biri tarafından durdurulabileceği ve bu kişinin şirket dışından olacağı yönünde bir fikir birliği olmasındandır. Bu çalışma kapsamında ise kurulan "Kötü performans gösteren organizasyonlar iyi performans gösteren organizasyonlara göre dışarıdan Genel Müdür seçmeye daha eğilimlidir." hipotezi ile bu görüşün Türkiye'deki şirketlerde ne derece geçerli olduğu araştırılmıştır. Yapılan lojistik regresyon ve Mann Whitney U ve T Testleri sonucunda ise hipotez reddedilmiştir. Türkiye'deki pilot olarak 142 İMKB kotalı şirket üzerinden yürütülen çalışmaya göre şirket performansının kötü olmasının Genel Müdür'ün şirket dışından seçilmesini tetiklediğini gösteren bir bulgu elde edilmemiştir.

Daha sonra yapılan literatür çalışmaları ve veri profili incelenerek şirketlerin temelde farklı profiller çizbildiği ve karar verme ve kontrol mekanizmalarının her profilde farklı işleyeceği üzerinde durulmuştur. Bu düşüncüyü destekleyecek olan "Sahip şirketlerinde Genel Müdür'ü şirket dışından seçme eğilimi Profesyonel şirketlerde olduğundan daha düşüktür." hipotezi kurulmuştur. Bu farklı profiller bir Şirket Tipi Belirleme Modeli kurularak ayırt edilmek suretiyle belirlenmiş ve çalışma kapsamında bulunan 142 şirket dört farklı Şirket Tipi'ne göre sınıflandırılmıştır. Bu Şirket Tipleri Profesyonel Şirket, Oldukça Profesyonel Şirket, Oldukça Sahip Şirketi ve Sahip Şirketi'dir. Bu bir sınıflandırma olmakla beraber aynı zamanda bir derecelendirmedir. Bu tiplerin belirlenmesinde kullanılan modelin oluşturulmasında konuyla ilgili yapılan literatür çalışmaları incelenmiş ve Şirket Tiplerinin birbirlerinden ayırt edilmesinde gerekli görülen kriterlere karar verilmiştir. Konuyla ilgili kurulan hipotez diskriminant analizi ve çapraz çizelgeleme analizi ile incelenmiş ve elde edilen sonuçlar doğrultusunda hipotez kabul edilmiştir. Farklı

Şirket Tiplerine göre Genel Müdür'ün şirket içinden ya da şirket dışından seçilmesi yani Yönetim Yapısı, Şirket Tipine göre fark etmektedir savı ispatlanmıştır.

Her üç hipotez de göz önünde bulundurulduğunda alınan sonuçların birbirleri ile örtüştüğü düşünülmektedir. Son hipotezin verdiği diğer bir sonuç da ilk ve ikinci hipotezlerde de Şirket Tipi'nin dikkate alınması gerektiğidir. Bu nedenle birinci ve ikinci hipotezler geliştirilmiştir. Şirketlerin başarılı profesyonel ve başarısız profesyonel şirketler olarak gruplanmasıyla bu hipotezlerin analizleri tekrarlanmıştır. Profesyonel şirketler üzerinde durulmasının sebebi ise profesyonel olarak yönetilen şirketlerin performansa daha fazla önem vereceği görüşüdür. Ancak analiz sonuçlarına göre Genel Müdür değişim frekansı açısından başarılı ve başarısız profesyonel şirketler arasında anlamlı bir fark bulunmamıştır. Yönetim Yapısı ile aralarında sadece Toplam Varlık Büyümesi performans kriteri için anlamlı bir fark bulunmaktadır.

Kurulan bütün hipotezler ve elde bulunan veriler doğrultusunda yapılan bütün analizler göz önünde bulundurulduğunda şirketlerin Genel Müdür değişimi ile şirket performansları arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Şayet bir şirket gücünü, değerini yitirmekte ise bunun sorumlusu olarak Genel Müdür'ü görerek Genel Müdür'ü değiştirmemektedir. Şirket Performansı ve Üst Yönetim değişimi birbirleri ile ilişkili değildir. Benzer şekilde bir şirketin kötü performans göstermesi Genel Müdür'ü şirket dışından seçmesini gerektirmemektedir. Bu durum profesyonel şirketler göz önünde bulundurulduğunda da aynıdır. Genel Müdür'ün şirket içinden ve ya şirket dışından seçilmesi performans ile değil Şirket Tipi yani yönetim tarzı, profesyonellik derecesi ile ilgilidir.

Dünyadaki konuyla ilişkili birbirinden farklı ülkelerde yapılan çalışmalara üçüncü bölümünde ayrıntılı olarak değinilmiştir. Performans ve özellikle bu çalışmada Yönetim Yapısı ve Şirket Tipi ile ifade edilmiş kriterler arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu ispatlayan çalışmalar olduğu gibi tam tersi sonuca ulaşıldığı da görülmektedir. Sonuçların ülkelere özgü koşullar nedeniyle farklılık göstermesi oldukça anlamlıdır. Bu çalışmada da analiz sonucunun beklenenden farklı olmasının olası sebebi Türkiye'nin yaşadığı ekonomik ve siyasal belirsizlikler olabileceği düşünülmektedir.

Bununla beraber hipotezlerin reddedilmesinin diğer olası sebebi verilerdeki eksikler ve olası hatalar olabileceği gibi, Şirket Tipi Belirleme Modeli de olabilir. Bu model belirlenirken kullanılan kriterler ve sayısal limitler bu çalışmanın bakış açısını yansıtılmaktadır. Çalışma, kriterler başka şekilde belirlenerek ve yeni bir model oluşturarak geliştirilebilir. Ayrıca bu çalışma kapsamında şirketler sektörel ayrıma tabi tutulmamıştır. Çalışma, şirketlerin sektörel olarak ele alınması ve sektörler arasındaki Yönetim Yapısı, Genel Müdür Değişim Frekansı, Performans ve Şirket Tipi arasındaki ilişkilerdeki farklılıkların incelenmesi yolu ile ilerletilebilir.

8. KAYNAKLAR

- Boecker, W.**, 1989. Organizational change: The effects of founding and history, *Academy of Management Journal*, **32**, 489-515
- Boecker, W. ve Goodstein, J.**, 1993. Performance and successor choice: The moderating effect of governance and ownership, *Academy of Management Journal*, **36(1)**, 172-186
- Borokhovich, K., Parrino, R., ve Trapani, T.**, 1996. Outside directors and CEO selection, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, **31**, 337-355
- Claessens, S., Djankov, S.**, 1999. Enterprise performance and management turnover in the Czech Republic, *European Economic Review*, **43**, 1115-1124
- Çevik, S.**, 2004. Stratejilerin Performansa Etkisinin Analizi, *Yüksek Lisans Tezi*, İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.
- Dalton, D., ve Kessner, I.**, 1985. Inside/outside succession and organizational size: The pragmatics of executive replacement, *Academy of Management Journal*, **28**, 749-762
- Denis, D. J., ve Denis, D.K.**, 1995. Performance changes following top management dismissals, *Journal of Finance*, **50**, 1029-1057
- Denis, D.J., Denis, D.K., ve Sarin A.**, 1997. Ownership structure and top executive turnover, *Journal of Financial Economics*, **45**, 193-221
- Dinç, E.**, 2005. Stratejik Karar ve Hisse Senedi Performans İlişkisi: İMKB Örneği, *Yüksek Lisans Tezi*, İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.
- Fry F. L., Stoner C. R., Hattwick R. E.**, 2004. Business An Integrative Approach, Mc-Graw Hill. New York.
- Gürbüz, O., Ergincan, Y.**, 2004. Dünyada ve Türkiye’de Kurumsal Yönetim Düzeyinin ve Şirket Performanslarının Karşılaştırmalı Analizi, http://bsy.marmara.edu.tr/TR/sempozyum_bildirileri
- Huson, M.R., Malatesta, P. H., ve Parrino, R.**, 2004. Managerial succession and firm performance, *Journal of Financial Economics*, **74**, 237-275

- Jensen, M. C., ve Meckling, W. H.**, 1976. Theory of the firm: Managerial behaviour, agency cost and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, **3**, 305-360
- Jensen, M.C.**, 1993. The modern industrial revolution, exit and failure of internal control systems, *Journal of Finance*, **48**, 831-880
- <http://www.imkb.gov.tr>
- <http://www.canaktan.org>
- <http://www.eylem.com/strateji/eylemstra.htm>
- <http://www.spk.gov.tr>
- Kalaycı, Ş. Doç. Dr.**, 2005. SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, Asil Yayın Dağıtım, Ankara.
- Leker, J., ve Salomo, S.**, 2000. CEO turnover and corporate performance, *Scandinavian Journal of Management*, **16**, 287-303
- Mak, Y.T., ve Li, Y.**, 2001. Determinants of corporate ownership and board structure : Evidence from Singapore, *Journal of Corporate Finance*, **7**, 235-256
- Neuman, R., ve Voetmann, T.**, 2005. Top executive turnovers: Separating decision and control rights, *Managerial and Decision Economics*, **26**, 25-37
- Reinganum, M.**, 1985. The effects of executive succession on stockholder wealth, *Administrative Science Quarterly*, **30**, 46-60
- Salancik, G. ve Pfeffer, J.**, 1980. Effects of ownership and performance on executive succession in U.S. corporations, *Academy of Management Journal*, **23**, 653-664
- Shen, W.**, 2003. The dynamics of the CEO-Board relationship: An evolutionary perspective, *Academy of Management Review*, **28**, 466-476
- Schwartz, K.B., ve Menon, K.**, 1985. Executive succession in failing firms, *Academy of Management Journal*, **28**, 680-686
- Warner, J.B., Watts, R.L., Wruck, K.H.**, 1988. Stock prices and top management changes, *Journal of Financial Economics*, **20**, 461-492
- Weisbach, M.S.**, 1988. Outside directors and CEO turnover, *Journal of Financial Economics*, **20**, 431-460
- Yazıcıoğlu, Y., Erdoğan, S.**, 2004. SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri, Detay Yayıncılık, Ankara.

9. EKLER

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Brüt Kar Marjı ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,052 ^a	,003	-,005	,93510

a. Predictors: (Constant), Brüt Kar Marjı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,324	1	,324	,370	,544 ^a
	Residual	120,669	138	,874		
	Total	120,993	139			

a. Predictors: (Constant), Brüt Kar Marjı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^c

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,775	,137		5,676	,000		
	Brüt Kar Ma	-,002	,004	-,052	-,609	,544	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^d

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Brüt Kar Marjı
1	1	1,815	1,000	,09	,09
	2	,185	3,136	,91	,91

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Faaliyet Kar Marjı ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,067 ^a	,004	-,003	,93428

a. Predictors: (Constant), Faaliyet Kar Marjı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,535	1	,535	,613	,435 ^a
	Residual	120,458	138	,873		
	Total	120,993	139			

a. Predictors: (Constant), Faaliyet Kar Marjı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^b

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,711	,079		8,986	,000		
	Faaliyet Kar Marjı	,000	,000	,067	,783	,435	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^b

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Faaliyet Kar Marjı
1	1	1,059	1,000	,47	,47
	2	,941	1,061	,53	,53

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Net Kar Marjı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,074 ^a	,005	-,002	,92399

a. Predictors: (Constant), Net Kar Marjı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,625	1	,625	,733	,394 ^a
	Residual	114,404	134	,854		
	Total	115,029	135			

a. Predictors: (Constant), Net Kar Marjı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,700	,080		8,761	,000		
	Net Kar Marjı	,000	,000	-,074	-,856	,394	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Net Kar Marjı
1	1	1,129	1,000	,44	,44
	2	,871	1,139	,56	,56

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,054 ^a	,003	-,004	,93955

a. Predictors: (Constant), Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,352	1	,352	,399	,529 ^a
	Residual	120,054	136	,883		
	Total	120,406	137			

a. Predictors: (Constant), Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,719	,081		8,852	,000		
	Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	-,001	,002	-,054	-,632	,529	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı
1	1	1,176	1,000	,41	,41
	2	,824	1,194	,59	,59

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,060 ^a	,004	-,004	,93925

a. Predictors: (Constant), Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,428	1	,428	,485	,487 ^a
	Residual	119,978	136	,882		
	Total	120,406	137			

a. Predictors: (Constant), Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,711	,080		8,889	,000		
	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı	,000	,001	-,060	-,696	,487	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı
1	1	1,012	1,000	,49	,49
	2	,988	1,012	,51	,51

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Satışlardaki Büyüme Oranı	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,040 ^a	,002	-,006	,92271

- a. Predictors: (Constant), Satışlardaki Büyüme Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,186	1	,186	,218	,641 ^a
	Residual	114,938	135	,851		
	Total	115,124	136			

- a. Predictors: (Constant), Satışlardaki Büyüme Oranı
b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^c

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,853	,350		2,434	,016		
	Satışlardaki Büyüme Oranı	-,100	,213	-,040	-,467	,641	1,000	1,000

- a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^d

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Satışlardaki Büyüme Oranı
1	1	1,974	1,000	,01	,01
	2	,026	8,777	,99	,99

- a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Net Kardaki Büyüme Oranı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,036 ^a	,001	-,006	,94031

a. Predictors: (Constant), Net Kardaki Büyüme Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,156	1	,156	,177	,675 ^a
	Residual	120,250	136	,884		
	Total	120,406	137			

a. Predictors: (Constant), Net Kardaki Büyüme Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,708	,080		8,814	,000		
	Net Kardaki Büyüme Oranı	,000	,001	-,036	-,420	,675	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Net Kardaki Büyüme Oranı
1	1	1,076	1,000	,46	,46
	2	,924	1,079	,54	,54

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Toplam Varlık Büyümesi ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,070 ^a	,005	-,002	,93860

a. Predictors: (Constant), Toplam Varlık Büyümesi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,594	1	,594	,674	,413 ^a
	Residual	119,812	136	,881		
	Total	120,406	137			

a. Predictors: (Constant), Toplam Varlık Büyümesi

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,742	,089		8,373	,000		
	Toplam Varlık Büyü	-,014	,017	-,070	-,821	,413	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^c

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Toplam Varlık Büyümesi
1	1	1,431	1,000	,28	,28
	2	,569	1,587	,72	,72

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Fiyat/Kazanç Oranı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,034 ^a	,001	-,006	,90734

a. Predictors: (Constant), Fiyat/Kazanç Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,122	1	,122	,148	,701 ^a
	Residual	107,848	131	,823		
	Total	107,970	132			

a. Predictors: (Constant), Fiyat/Kazanç Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^b

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,686	,086		7,974	,000		
	Fiyat/Kazanç Oranı	,000	,000	,034	,385	,701	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Fiyat/Kazanç Oranı
1	1	1,404	1,000	,30	,30
	2	,596	1,535	,70	,70

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,016 ^a	,000	-,007	,94870

a. Predictors: (Constant), PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,029	1	,029	,032	,858 ^a
	Residual	119,705	133	,900		
	Total	119,733	134			

a. Predictors: (Constant), PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^c

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,713	,082		8,645	,000		
	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	3,38E-05	,000	-,016	-,179	,858	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^c

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı
1	1	1,143	1,000	,43	,43
	2	,857	1,155	,57	,57

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GM Değişim Frekansı	,6970	,90747	132
PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	63,6244	438,25140	132
Fiyat/Kazanç Oranı	81,1892	184,93390	132

Correlations

		GM Değişim Frekansı	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	Fiyat/Kazanç Oranı
Pearson Correlation	GM Değişim Frekansı	1,000	-,015	,034
	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	-,015	1,000	,116
	Fiyat/Kazanç Oranı	,034	,116	1,000
Sig. (1-tailed)	GM Değişim Frekansı	.	,433	,350
	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	,433	.	,092
	Fiyat/Kazanç Oranı	,350	,092	.
N	GM Değişim Frekansı	132	132	132
	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	132	132	132
	Fiyat/Kazanç Oranı	132	132	132

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Fiyat/Kazanç Oranı, PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,039 ^a	,001	-,014	,91379	,001	,097	2	129	,908	2,121

a. Predictors: (Constant), Fiyat/Kazanç Oranı, PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,161	2	,081	,097	,908 ^a
	Residual	107,717	129	,835		
	Total	107,879	131			

a. Predictors: (Constant), Fiyat/Kazanç Oranı, PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	,685	,087		7,853	,000						
	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	3E-05	,000	-,019	-,214	,831	-,015	-,019	-,019	,986	1,014	
	Fiyat/Kazanç Oranı	,000	,000	,036	,406	,685	,034	,036	,036	,986	1,014	

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^c

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	PiyasaDeğeri/DefterDeğeri Oranı	Fiyat/Kazanç Oranı
1	1	1,498	1,000	,23	,10	,23
	2	,906	1,286	,09	,89	,06
	3	,596	1,585	,68	,00	,71

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Casewise Diagnostics^c

Case Number	Std. Residual	GM Değişim Frekansı
94	3,626	4,00

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Residuals Statistics^d

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,5572	,9304	,6970	,03510	132
Residual	-,7668	3,3133	,0000	,90679	132
Std. Predicted Value	-3,981	6,652	,000	1,000	132
Std. Residual	-,839	3,626	,000	,992	132

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

EK – 2

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GM Değişim Frekansı	,7254	,93887	142
Karlılık Kriterleri	,0000000	1,00000000	142

Correlations

		GM Değişim Frekansı	Karlılık Kriterleri
Pearson Correlation	GM Değişim Frekansı	1,000	-,077
	Karlılık Kriterleri	-,077	1,000
Sig. (1-tailed)	GM Değişim Frekansı	.	,181
	Karlılık Kriterleri	,181	.
N	GM Değişim Frekansı	142	142
	Karlılık Kriterleri	142	142

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Karlılık Kriterleri ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,077 ^a	,006	-,001	,93941

a. Predictors: (Constant), Karlılık Kriterleri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,741	1	,741	,840	,361 ^a
	Residual	123,548	140	,882		
	Total	124,289	141			

a. Predictors: (Constant), Karlılık Kriterleri

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,725	,079		9,201	,000		
	Karlılık Kriterleri	-,072	,079	-,077	-,916	,361	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Karlılık Kriterleri
1	1	1,000	1,000	1,00	,00
	2	1,000	1,000	,00	1,00

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GM Değişim Frekansı	,7254	,93887	142
Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri	,0000000	1,00000000	142

Correlations

		GM Değişim Frekansı	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri
Pearson Correlation	GM Değişim Frekansı	1,000	-,058
	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri	-,058	1,000
Sig. (1-tailed)	GM Değişim Frekansı	.	,247
	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri	,247	.
N	GM Değişim Frekansı	142	142
	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri	142	142

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,058 ^a	,003	-,004	,94065

a. Predictors: (Constant), Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,415	1	,415	,469	,495 ^a
	Residual	123,874	140	,885		
	Total	124,289	141			

a. Predictors: (Constant), Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,725	,079		9,189	,000		
	Gerş Dönüşüm Büyüme Kriterleri	-,054	,079	-,058	-,685	,495	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^c

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Gerş Dönüşüm ve Büyüme Kriterleri
1	1	1,000	1,000	1,00	,00
	2	1,000	1,000	,00	1,00

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GM Değişim Frekansı	,7254	,93887	142
Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	,0000000	1,00000000	142

Correlations

		GM Değişim Frekansı	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç
Pearson Correlation	GM Değişim Frekansı	1,000	-,019
	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	-,019	1,000
Sig. (1-tailed)	GM Değişim Frekansı	.	,410
	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	,410	.
N	GM Değişim Frekansı	142	142
	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	142	142

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,019 ^a	,000	-,007	,94204

a. Predictors: (Constant), Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,046	1	,046	,052	,820 ^a
	Residual	124,243	140	,887		
	Total	124,289	141			

a. Predictors: (Constant), Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,725	,079		9,175	,000		
	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç	-,018	,079	-,019	-,228	,820	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Büyüme Kriterleri ve Fiyat Kazanç
1	1	1,000	1,000	,50	,50
	2	1,000	1,000	,50	,50

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GM Değişim Frekansı	,7254	,93887	142
Piyasa Kriterleri	,0000000	1,00000000	142

Correlations

		GM Değişim Frekansı	Piyasa Kriterleri
Pearson Correlation	GM Değişim Frekansı	1,000	-,021
	Piyasa Kriterleri	-,021	1,000
Sig. (1-tailed)	GM Değişim Frekansı	.	,401
	Piyasa Kriterleri	,401	.
N	GM Değişim Frekansı	142	142
	Piyasa Kriterleri	142	142

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Piyasa Kriterleri ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,021 ^a	,000	-,007	,94201

a. Predictors: (Constant), Piyasa Kriterleri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,056	1	,056	,063	,802 ^a
	Residual	124,233	140	,887		
	Total	124,289	141			

a. Predictors: (Constant), Piyasa Kriterleri

b. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,725	,079		9,176	,000		
	Piyasa Kriterleri	-,020	,079	-,021	-,251	,802	1,000	1,000

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Piyasa Kriterleri
1	1	1,000	1,000	,50	,50
	2	1,000	1,000	,50	,50

a. Dependent Variable: GM Değişim Frekansı

EK-3

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Brüt Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim	En Başarılı Şirketler	21	20,26	425,50
Frekansı(Brüt Kar Marjı)	En Başarısız Şirketler	21	22,74	477,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Brüt Kar Marjı)
Mann-Whitney U	194,500
Wilcoxon W	425,500
Z	-,736
Asymp. Sig. (2-tailed)	,462

a. Grouping Variable: Brüt Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Faaliyet Kar Marjına	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim	En Başarılı Şirketler	24	26,17	628,00
Frekansı(Faaliyet Kar Marjı)	En Başarısız Şirketler	24	22,83	548,00
	Total	48		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Faali yet Kar Marjı)
Mann-Whitney U	248,000
Wilcoxon W	548,000
Z	-,914
Asymp. Sig. (2-tailed)	,361

a. Grouping Variable: Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim	En Başarılı Şirketler	21	21,19	445,00
Frekansı(Net Kar Marjı)	En Başarısız Şirketler	21	21,81	458,00
	Total	42		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Net Kar Marjı)
Mann-Whitney U	214,000
Wilcoxon W	445,000
Z	-,180
Asymp. Sig. (2-tailed)	,857

a. Grouping Variable: Net Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Varlıkların Geri	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim	En Başarılı Şirketler	21	19,93	418,50
Frekansı(Varlıkların Geri Dönüş Oranı)	En Başarısız Şirketler	21	23,07	484,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Varlı kların Geri Dönüş Oranı)
Mann-Whitney U	187,500
Wilcoxon W	418,500
Z	-,959
Asymp. Sig. (2-tailed)	,338

a. Grouping Variable: Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Yatırımın Geri Dönüşümü	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim	En Başarılı Şirketler	24	22,08	530,00
Frekansı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	En Başarısız Şirketler	24	26,92	646,00
	Total	48		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)
Mann-Whitney U	230,000
Wilcoxon W	530,000
Z	-1,304
Asymp. Sig. (2-tailed)	,192

a. Grouping Variable: Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Satışlardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Satışlardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	23,37	537,50
	En Başarısız Şirketler	23	23,63	543,50
	Total	46		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Satışlardaki Büyüme Oranı)
Mann-Whitney U	261,500
Wilcoxon W	537,500
Z	-,076
Asymp. Sig. (2-tailed)	,939

a. Grouping Variable: Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	18,05	379,00
	En Başarısız Şirketler	21	24,95	524,00
	Total	42		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)
Mann-Whitney U	148,000
Wilcoxon W	379,000
Z	-2,162
Asymp. Sig. (2-tailed)	,031

a. Grouping Variable: Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Toplam Varlık Büyümesi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Toplam Varlık Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	19,68	393,50
	En Başarısız Şirketler	20	21,33	426,50
	Total	40		

Test Statistics^b

	GM Değişim Frekansı(Toplam Varlık Büyüme Oranı)
Mann-Whitney U	183,500
Wilcoxon W	393,500
Z	-,521
Asymp. Sig. (2-tailed)	,603
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,659 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Toplam Varlık Büyümesi Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Piyasa Değeri-Defter	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	24,40	512,50
	En Başarısız Şirketler	21	18,60	390,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	GM Değişim Frekansı(Piyyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)
Mann-Whitney U	159,500
Wilcoxon W	390,500
Z	-1,655
Asymp. Sig. (2-tailed)	,098

a. Grouping Variable: Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranına G6re Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Brüt Kar Marjına G6re	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Brüt Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	21,69	455,50
	En Başarısız Şirketler	21	21,31	447,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Brüt Kar Marjı)
Mann-Whitney U	216,500
Wilcoxon W	447,500
Z	-,116
Asymp. Sig. (2-tailed)	,907

a. Grouping Variable: Brüt Kar Marjına G6re Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Faaliyet Kar Marjına	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Faaliyet Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	24	25,88	621,00
	En Başarısız Şirketler	24	23,13	555,00
	Total	48		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Faaliyet Kar Marjı)
Mann-Whitney U	255,000
Wilcoxon W	555,000
Z	-,734
Asymp. Sig. (2-tailed)	,463

a. Grouping Variable: Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Net Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	22,17	465,50
	En Başarısız Şirketler	21	20,83	437,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Net Kar Marjı)
Mann-Whitney U	206,500
Wilcoxon W	437,500
Z	-,373
Asymp. Sig. (2-tailed)	,709

a. Grouping Variable: Net Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Varlıkların Geri	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Varlıkların Geriş Dönüşüm Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	21,85	437,00
	En Başarısız Şirketler	21	20,19	424,00
	Total	41		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Varlıkların Gerş Dönüşüm Oranı)
Mann-Whitney U	193,000
Wilcoxon W	424,000
Z	-,491
Asymp. Sig. (2-tailed)	,623

a. Grouping Variable: Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Yatırımın Geri Dönüşümü	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim	En Başarılı Şirketler	24	23,19	556,50
Frekansı (Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı)	En Başarısız Şirketler	23	24,85	571,50
	Total	47		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı)
Mann-Whitney U	256,500
Wilcoxon W	556,500
Z	-,476
Asymp. Sig. (2-tailed)	,634

a. Grouping Variable: Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Satışlardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim	En Başarılı Şirketler	23	23,67	544,50
Frekansı (Satışlardaki Büyüme Oranı)	En Başarısız Şirketler	23	23,33	536,50
	Total	46		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Satışlardaki Büyüme Oranı)
Mann-Whitney U	260,500
Wilcoxon W	536,500
Z	-,108
Asymp. Sig. (2-tailed)	,914

a. Grouping Variable: Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme)	En Başarılı Şirketler	21	22,19	466,00
	En Başarısız Şirketler	21	20,81	437,00
	Total	42		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme)
Mann-Whitney U	206,000
Wilcoxon W	437,000
Z	-,428
Asymp. Sig. (2-tailed)	,669

a. Grouping Variable: Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Toplam Varlık Büyümesi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Toplam Varlık Büyümesi)	En Başarılı Şirketler	20	20,65	413,00
	En Başarısız Şirketler	19	19,32	367,00
	Total	39		

Test Statistics^b

	GMY Değişim Frekans (Toplam Varlık Büyümesi)
Mann-Whitney U	177,000
Wilcoxon W	367,000
Z	-,413
Asymp. Sig. (2-tailed)	,680
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,728 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Toplam Varlık
Büyümesi Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Piyasa Değeri-Defter	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekans (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	21,53	430,50
	En Başarısız Şirketler	21	20,50	430,50
	Total	41		

Test Statistics^a

	GMY Değişim Frekans (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)
Mann-Whitney U	199,500
Wilcoxon W	430,500
Z	-,313
Asymp. Sig. (2-tailed)	,754

a. Grouping Variable: Piyasa Değeri-Defter
Değeri Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Fiyat Kazanç Oranına	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GM Değişim Frekansı(Fiyat - Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	22,85	457,00
	En Başarısız Şirketler	20	18,15	363,00
	Total	40		

Test Statistics^b

	GM Değişim Frekans (Fiyat - Kazanç Oranı)
Mann-Whitney U	153,000
Wilcoxon W	363,000
Z	-1,351
Asymp. Sig. (2-tailed)	,177
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,211 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

	Fiyat Kazanç Oranına	N	Mean Rank	Sum of Ranks
GMY Değişim Frekansı (Fiyat Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	17,50	350,00
	En Başarısız Şirketler	19	22,63	430,00
	Total	39		

Test Statistics^b

	GMY Değişim Frekans (Fiyat Kazanç Oranı)
Mann-Whitney U	140,000
Wilcoxon W	350,000
Z	-1,607
Asymp. Sig. (2-tailed)	,108
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,166 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler

T-Test

Group Statistics

Brüt Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Brüt Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	,5238	,81358	,17754
	En Başarısız Şirketler	21	,7143	,90238	,19691

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	g. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
GM Değişim Frekansı(Brüt Kar Marjı)	Equal variances assumed	,468	,498	-,718	40	,477	-,1905	,26513	72633	34537
	Equal variances not assumed			-,718	39,578	,477	-,1905	,26513	72651	34555

T-Test

Group Statistics

Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Faaliyet Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	24	,7500	,84699	,17289
	En Başarısız Şirketler	24	,5833	,88055	,17974

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	g. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
GM Değişim Frekansı(Faaliyet Kar Marjı)	Equal variances assumed	,094	,761	,668	46	,507	,1667	,24940	,33534	,66867
	Equal variances not assumed			,668	45,931	,507	,1667	,24940	,33536	,66869

T-Test

Group Statistics

Net Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Net Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	,6667	,85635	,18687
	En Başarısız Şirketler	21	,8095	1,12335	,24513

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Net Kar assumed)	,646	,426	-,463	40	,646	-,1429	,30824	76583	48012
GM Değişim Frekansı (Net Kar not assumed)			-,463	37,377	,646	-,1429	,30824	76720	48148

T-Test

Group Statistics

	Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Varlıkların Geri Dönüş Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	,4286	,74642	,16288
	En Başarısız Şirketler	21	,8095	1,16701	,25466

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Varlıkların Geri Dönüş Oranı)	3,879	,056	-1,260	40	,215	-,3810	,30230	99192	23001
GM Değişim Frekansı (Varlıkların Geri Dönüş Oranı not assumed)			-1,260	34,018	,216	-,3810	,30230	99528	23338

T-Test

Group Statistics

	Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	En Başarılı Şirketler	24	,6667	1,00722	,20560
	En Başarısız Şirketler	24	1,0000	1,10335	,22522

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	,017	,897	-1,093	46	,280	-,3333	,30495	94717	28050
GM Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüş Oranı not assumed)			-1,093	45,623	,280	-,3333	,30495	94730	28064

T-Test

Group Statistics

	Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Satışlardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	,5652	,94514	,19707
	En Başarısız Şirketler	23	,5217	,73048	,15232

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances	t-test for Equality of Means								
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
GM Değişim Frekansı(Satış Büyüme Oranı)	Equal variances assumed	,126	,724	,175	44	,862	,0435	,24907	45850	54546
	Equal variances not assumed			,175	41,371	,862	,0435	,24907	45940	54636

T-Test

Group Statistics

	Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	,2381	,53896	,11761
	En Başarısız Şirketler	21	,6667	,79582	,17366

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances	t-test for Equality of Means								
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
GM Değişim Frekansı(Net Kardaki Büyüme Oranı)	Equal variances assumed	3,793	,059	-2,043	40	,048	-,4286	,20974	85247	00467
	Equal variances not assumed			-2,043	35,157	,049	-,4286	,20974	85430	00284

T-Test

Group Statistics

	Toplam Varlık Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı(Toplam Varlık Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	,4000	,59824	,13377
	En Başarısız Şirketler	20	,5500	,75915	,16975

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
								Lower	Upper	
GM Değişim Frekansı (Topluluk Varlık Büyüme)	2,052	,160	-.694	38	,492	-,1500	,21613	58752	28752	
GM Değişim Frekansı (Topluluk Varlık Büyüme)			-.694	36,030	,492	-,1500	,21613	58831	28831	

T-Test

Group Statistics

	Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranına Göre	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	En Başarılı Şirketler	21	1,1429	1,23635	,26979
	En Başarısız Şirketler	21	,5714	,81064	,17690

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
								Lower	Upper	
GM Değişim Frekansı (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	,783	,382	1,771	40	,084	,5714	,32262	08060	22346	
GM Değişim Frekansı (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)			1,771	34,514	,085	,5714	,32262	08385	22671	

T-Test

Group Statistics

	Brüt Kar Marjına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Brüt Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	,7619	1,30018	,28372
	En Başarısız Şirketler	21	,5714	,87014	,18988

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim Frekans (Brüt Kar Marjı)	1,182	,283	,558	40	,580	,1905	,34140	49952	88047
			,558	34,922	,580	,1905	,34140	50266	88361

T-Test

Group Statistics

	Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekans (Faaliyet Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	24	1,0833	1,31601	,26863
	En Başarısız Şirketler	24	,7500	,98907	,20189

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim Frekans (Faaliyet Kar Marjı)	1,934	,171	,992	46	,326	,3333	,33604	34308	00975
			,992	42,698	,327	,3333	,33604	34449	01116

T-Test

Group Statistics

	Net Kar Marjına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekans (Net Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	1,0952	1,17918	,25732
	En Başarısız Şirketler	21	1,1429	1,55839	,34007

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim Frekans (Net Kar Marjı)	1,013	,320	-,112	40	,912	-,0476	,42645	90951	81427
			-,112	37,248	,912	-,0476	,42645	91149	81626

T-Test

Group Statistics

	Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekansı (Varlıkların Geriş Dönüşüm Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	1,0500	1,27630	,28539
	En Başarısız Şirketler	21	1,0000	1,61245	,35187

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim Frekansı (Varlıkların Geriş Dönüşüm Oranı)	,405	,528	,110	39	,913	,0500	,45566	87166	97166
			,110	37,765	,913	,0500	,45305	86734	96734

T-Test

Group Statistics

	Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı)	En Başarılı Şirketler	24	,7917	1,25036	,25523
	En Başarısız Şirketler	23	,9130	1,41142	,29430

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim Frekansı (Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı)	,010	,920	-,312	45	,756	-,1214	,38854	90393	96118
			-,312	3,825	,757	-,1214	,38956	90657	96381

T-Test

Group Statistics

	Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Satışlardaki Büyüme Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	,5652	,94514	,19707
	En Başarısız Şirketler	23	,5217	,73048	,15232

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Satış Büyüme Oranı)	,126	,724	,175	44	,862	,0435	,24907	45850	54546
GM Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme Oranı)			,175	1,371	,862	,0435	,24907	45940	54636

T-Test

Group Statistics

Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme) En Başarılı Şirketler	21	,8571	1,38873	,30305
GM Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme) En Başarısız Şirketler	21	,6190	1,20317	,26255

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme) En Başarılı Şirketler	,790	,379	,594	40	,556	,2381	,40096	57228	04847
GM Değişim Frekansı (Net Kardaki Büyüme) En Başarısız Şirketler			,594	39,204	,556	,2381	,40096	57279	04898

T-Test

Group Statistics

Toplam Varlık Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Toplam Varlık Büyüme) En Başarılı Şirketler	20	1,0000	1,41421	,31623
GM Değişim Frekansı (Toplam Varlık Büyüme) En Başarısız Şirketler	19	,6316	1,16479	,26722

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GM Değişim Frekansı (Toplam Varlık Büyüme) En Başarılı Şirketler	3,376	,074	,885	37	,382	,3684	,41611	47469	21153
GM Değişim Frekansı (Toplam Varlık Büyüme) En Başarısız Şirketler			,890	36,290	,379	,3684	,41401	47100	20784

T-Test

Group Statistics

Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranına Göre		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekans (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	1,0000	1,41421	,31623
	En Başarısız Şirketler	21	,8095	1,43593	,31335

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
								Lower	Upper	
GMY Değişim Frekans (Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı)	Equal variances assumed	,532	,470	,428	39	,671	,1905	,44535	71033	09128
	Equal variances not assumed			,428	38,953	,671	,1905	,44518	71002	09097

T-Test

Group Statistics

Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GM Değişim Frekansı (Fiyat - Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	1,2000	1,19649	,26754
	En Başarısız Şirketler	20	,7000	,86450	,19331

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
								Lower	Upper	
GM Değişim Frekansı (Fiyat - Kazanç Oranı)	Equal variances assumed	1,951	,171	1,515	38	,138	,5000	,33007	,16820	,16820
	Equal variances not assumed			1,515	34,589	,139	,5000	,33007	,17037	,17037

T-Test

Group Statistics

Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
GMY Değişim Frekans (Fiyat Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	,5000	,88852	,19868
	En Başarısız Şirketler	19	1,4211	1,74215	,39968

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
GMY Değişim (Fiyat Kazanç)	7,239	,000	-2,096	37	,043	-,9211	,43948	81153	03057
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			-2,064	26,464	,049	-,9211	,44634	83773	00438

EK-4

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	137	96,5
	Missing Cases	5	3,5
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	60	0	,0
Overall Percentage					56,2

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,249	,172	2,099	1	,147	,779

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables BRUTKAR	,116	1	,733
Overall Statistics	,116	1	,733

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	,117	1	,732
	Block	,117	1	,732
	Model	,117	1	,732

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	187,690	,001	,001

Classification Table^a

		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
Observed		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	60	0	,0
Overall Percentage					56,2

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	BRUTKAR	-,003	,009	,116	1	,733	,997
	Constant	-,164	,303	,294	1	,587	,848

a. Variable(s) entered on step 1: BRUTKAR.

Correlation Matrix

		Constant	BRUTKAR
Step 1	Constant	1,000	-,822
	BRUTKAR	-,822	1,000

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	137	96,5
	Missing Cases	5	3,5
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	60	0	,0
Overall Percentage					56,2

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,249	,172	2,099	1	,147	,779

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables FAALKARM	,989	1	,320
Overall Statistics	,989	1	,320

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	4,216	1	,040
Block	4,216	1	,040
Model	4,216	1	,040

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	183,591	,030	,041

Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	70	7	90,9
		GM Şirket Dışından	53	7	11,7
Overall Percentage					56,2

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
Step 1	FAALKARM	,018	,012	2,270	1	,132	1,018
	Constant	-,392	,207	3,592	1	,058	,676

a. Variable(s) entered on step 1: FAALKARM.

Correlation Matrix

		Constant	FAALKARM
Step 1	Constant	1,000	-,537
	FAALKARM	-,537	1,000

Logistic Regression**Case Processing Summary**

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	134	94,4
	Missing Cases	8	5,6
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	75	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,0

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,240	,174	1,901	1	,168	,787

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables NETKARMA	,481	1	,488
Overall Statistics	,481	1	,488

Block 1: Method = Enter**Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	,543	1	,461
Block	,543	1	,461
Model	,543	1	,461

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	183,306	,004	,005

Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	75	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,0

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step	NETKARMA	-,001	,001	,401	1	,526	,999
1	Constant	-,223	,175	1,618	1	,203	,800

a. Variable(s) entered on step 1: NETKARMA.

Correlation Matrix

		Constant	NETKARMA
Step	Constant	1,000	-,115
1	NETKARMA	-,115	1,000

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	136	95,8
	Missing Cases	6	4,2
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	-,266	,173	2,368	1	,124	,766

Variables not in the Equation

		Score	df	Sig.	
Step 0	Variables	VARGERDO	,003	1	,960
	Overall Statistics		,003	1	,960

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	,003	1	,960
	Block	,003	1	,960
	Model	,003	1	,960

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	186,144	,000	,000

Classification Table^a

Observed		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step ^a	VARGERDO	,000	,004	,003	1	,960	1,000
1	Constant	-,265	,175	2,277	1	,131	,767

a. Variable(s) entered on step 1: VARGERDO.

Correlation Matrix

		Constant	VARGERDO
Step	Constant	1,000	-,167
1	VARGERDO	-,167	1,000

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	136	95,8
	Missing Cases	6	4,2
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,266	,173	2,368	1	,124	,766

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables YATGERDO	2,112	1	,146
Overall Statistics	2,112	1	,146

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	2,556	1	,110
	Block	2,556	1	,110
	Model	2,556	1	,110

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	183,591	,019	,025

Classification Table^a

Observed		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	75	2	97,4
		GM Şirket Dışından	57	2	3,4
Overall Percentage					56,6

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	YATGERDO	,003	,002	1,682	1	,195	1,003
	Constant	-,283	,176	2,598	1	,107	,753

a. Variable(s) entered on step 1: YATGERDO.

Correlation Matrix

		Constant	YATGERDO
Step 1	Constant	1,000	-,117
	YATGERDO	-,117	1,000

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	135	95,1
	Missing Cases	7	4,9
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Observed					
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	76	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,3

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,253	,174	2,129	1	,145	,776

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables SATBUYOR	,466	1	,495
Overall Statistics	,466	1	,495

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	,465	1	,495
	Block	,465	1	,495
	Model	,465	1	,495

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	184,538	,003	,005

Classification Table^a

Observed		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	73	3	96,1
		GM Şirket Dışından	56	3	5,1
Overall Percentage					56,3

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
1	SATBUYOR	,319	,470	,459	1	,498	1,375
	Constant	-,764	,774	,974	1	,324	,466

a. Variable(s) entered on step 1: SATBUYOR.

Correlation Matrix

		Constant	SATBUYOR
Step 1	Constant	1,000	-,974
	SATBUYOR	-,974	1,000

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	136	95,8
	Missing Cases	6	4,2
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed		Predicted			
		Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
		GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,266	,173	2,368	1	,124	,766

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables NETKARBU	1,191	1	,275
Overall Statistics	1,191	1	,275

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	1,402	1	,236
Block	1,402	1	,236
Model	1,402	1	,236

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	184,745	,010	,014

Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	58	1	1,7
Overall Percentage					57,4

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step	NETKARBU	-,002	,003	,474	1	,491	,998
1	Constant	-,280	,174	2,593	1	,107	,756

a. Variable(s) entered on step 1: NETKARBU.

Correlation Matrix

		Constant	NETKARBU
Step	Constant	1,000	,011
1	NETKARBU	,011	1,000

Logistic Regression**Case Processing Summary**

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	136	95,8
	Missing Cases	6	4,2
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,266	,173	2,368	1	,124	,766

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables TOPVARBU	1,689	1	,194
Overall Statistics	1,689	1	,194

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	3,980	1	,046
Block	3,980	1	,046
Model	3,980	1	,046

Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	182,166	,029	,039

Classification Table^a

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	77	0	100,0
		GM Şirket Dışından	59	0	,0
Overall Percentage					56,6

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step	TOPVARBU	-,357	,302	1,394	1	,238	,700
1	Constant	,360	,528	,465	1	,495	1,434

a. Variable(s) entered on step 1: TOPVARBU.

Correlation Matrix

		Constant	TOPVARBU
Step	Constant	1,000	-,944
1	TOPVARBU	-,944	1,000

EK-5

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	139	97,9
	Missing Cases	3	2,1
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
		GM Şirket Dışından	61	0	,0
Overall Percentage					56,1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,246	,171	2,069	1	,150	,782

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables Karlılık Kriterleri	,675	1	,411
Overall Statistics	,675	1	,411

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	,827	1	,363
Block	,827	1	,363
Model	,827	1	,363

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	189,784	,006	,008

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6,580	8	,583

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

	Yönetim Yapısı = GM Şirket İçinden		Yönetim Yapısı = GM Şirket Dışından		Total
	Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	9	8,626	5	5,374	14
2	6	7,878	8	6,122	14
3	7	7,844	7	6,156	14
4	9	7,817	5	6,183	14
5	10	7,794	4	6,206	14
6	7	7,775	7	6,225	14
7	9	7,752	5	6,248	14
8	6	7,732	8	6,268	14
9	6	7,713	8	6,287	14
10	9	7,069	4	5,931	13

Classification Table^a

Observed	Predicted			
	Yönetim Yapısı		GM Şirket Dışından	Percentage Correct
	GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1 Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
	GM Şirket Dışından	61	0	,0
Overall Percentage				56,1

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a FACKAROR	-,211	,304	,480	1	,488	,810
Constant	-,251	,172	2,130	1	,144	,778

a. Variable(s) entered on step 1: Karlılık Kriterleri

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	139	97,9
	Missing Cases	3	2,1
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
		GM Şirket Dışından	61	0	,0
Overall Percentage					56,1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,246	,171	2,069	1	,150	,782

Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Geri Dönüşüm Kriterleri	1,389	1	,239
	Overall Statistics	1,389	1	,239

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	1,573	1	,210
Block	1,573	1	,210
Model	1,573	1	,210

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	189,038	,011	,015

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	8,512	8	,385

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		Yönetim Yapısı = GM Şirket İçinden		Yönetim Yapısı = GM Şirket Dışından		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	11	8,860	3	5,140	14
	2	11	8,123	3	5,877	14
	3	9	8,031	5	5,969	14
	4	6	7,972	8	6,028	14
	5	6	7,918	8	6,082	14
	6	8	7,863	6	6,137	14
	7	8	7,790	6	6,210	14
	8	5	7,719	9	6,281	14
	9	8	7,613	6	6,387	14
	10	6	6,112	7	6,888	13

Classification Table^a

	Observed		Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	74	4	94,9
		GM Şirket Dışından	58	3	4,9
	Overall Percentage				55,4

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	FACGRDBU	,252	,228	1,227	1	,268	1,287
	Constant	-,251	,172	2,119	1	,145	,778

a. Variable(s) entered on step 1: Geri Dönüşüm Kriterleri

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	139	97,9
	Missing Cases	3	2,1
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
		GM Şirket Dışından	61	0	,0
Overall Percentage					56,1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,246	,171	2,069	1	,150	,782

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Step 0 Variables			
Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi	,269	1	,604
Overall Statistics	,269	1	,604

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	,275	1	,600
Block	,275	1	,600
Model	,275	1	,600

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	190,335	,002	,003

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7,792	8	,454

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		Yönetim Yapısı = GM Şirket İçinden		Yönetim Yapısı = GM Şirket Dışından		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	9	8,598	5	5,402	14
	2	7	7,924	7	6,076	14
	3	7	7,829	7	6,171	14
	4	6	7,791	8	6,209	14
	5	11	7,771	3	6,229	14
	6	7	7,757	7	6,243	14
	7	10	7,744	4	6,256	14
	8	9	7,737	5	6,263	14
	9	6	7,727	8	6,273	14
	10	6	7,124	7	5,876	13

Classification Table^a

	Observed		Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 1	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
		GM Şirket Dışından	61	0	,0
	Overall Percentage				56,1

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	FACBUYFI	-,091	,178	,265	1	,607	,913
	Constant	-,246	,171	2,072	1	,150	,782

a. Variable(s) entered on step 1: Piyasa Kriterleri ve Toplam Varlık Büyümesi

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	139	97,9
	Missing Cases	3	2,1
	Total	142	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		142	100,0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
GM Şirket İçinden	0
GM Şirket Dışından	1

Block 0: Beginning Block

Classification Table^{a,b}

Observed			Predicted		
			Yönetim Yapısı		Percentage Correct
			GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından	
Step 0	Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	78	0	100,0
		GM Şirket Dışından	61	0	,0
Overall Percentage					56,1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-,246	,171	2,069	1	,150	,782

Variables not in the Equation

Step	Variables	Score	df	Sig.
0	Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı	1,537	1	,215
Overall Statistics		1,537	1	,215

Block 1: Method = Enter

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step 1 Step	1,558	1	,212
Block	1,558	1	,212
Model	1,558	1	,212

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	189,053	,011	,015

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	15,227	8	,055

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

	Yönetim Yapısı = GM Şirket İçinden		Yönetim Yapısı = GM Şirket Dışından		Total
	Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	8	8,868	6	5,132	14
2	6	8,224	8	5,776	14
3	10	8,084	4	5,916	14
4	7	7,977	7	6,023	14
5	11	7,926	3	6,074	14
6	3	7,873	11	6,127	14
7	9	7,830	5	6,170	14
8	7	7,753	7	6,247	14
9	9	7,607	5	6,393	14
10	8	5,858	5	7,142	13

Classification Table^a

Observed	Predicted			
	Yönetim Yapısı		Percentage Correct	
	GM Şirket İçinden	GM Şirket Dışından		
Step 1 Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	74	4	94,9
	GM Şirket Dışından	57	4	6,6
Overall Percentage				56,1

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

Step		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
1	FACPIYKR	-,220	,184	1,426	1	,232	,803
	Constant	-,249	,172	2,094	1	,148	,780

a. Variable(s) entered on step 1: Büyüme Kriterleri ve Brüt Kar Marjı

EK-6

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

Brüt Kar Marjına Göre		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Brüt Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	20,86	438,00
	En Başarısız Şirketler	18	19,00	342,00
	Total	39		

Test Statistics^b

	Yönetim Yapısı(Brüt Kar Marjı)
Mann-Whitney U	171,000
Wilcoxon W	342,000
Z	-,602
Asymp. Sig. (2-tailed)	,547
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,626 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Brüt Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

Faaliyet Kar Marjına		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Faaliyet Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	24	27,50	660,00
	En Başarısız Şirketler	24	21,50	516,00
	Total	48		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Faaliyet Kar Marjı)
Mann-Whitney U	216,000
Wilcoxon W	516,000
Z	-1,738
Asymp. Sig. (2-tailed)	,082

a. Grouping Variable: Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

Net Kar Marjına Göre		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Net Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	23,00	483,00
	En Başarısız Şirketler	21	20,00	420,00
Total		42		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Net Kar Marjı)
Mann-Whitney U	189,000
Wilcoxon W	420,000
Z	-,932
Asymp. Sig. (2-tailed)	,351

a. Grouping Variable: Net Kar Marjına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

Varlıkların Geri		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Varlıkların Geri Dönüş)	En Başarılı Şirketler	20	20,73	414,50
	En Başarısız Şirketler	21	21,26	446,50
Total		41		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Varlıkların Geri Dönüş)
Mann-Whitney U	204,500
Wilcoxon W	414,500
Z	-,166
Asymp. Sig. (2-tailed)	,868

a. Grouping Variable: Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests

Mann-Whitney Test

Ranks

Yatırımın Geri Dönüşümü		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)	En Başarılı Şirketler	23	28,30	651,00
	En Başarısız Şirketler	24	19,88	477,00
Total		47		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Yatırımın Geri Dönüş Oranı)
Mann-Whitney U	177,000
Wilcoxon W	477,000
Z	-2,460
Asymp. Sig. (2-tailed)	,014

a. Grouping Variable: Yatırımın Geri Dönüşümü Oranına Göre Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Satışlardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim	En Başarılı Şirketler	22	22,73	500,00
Yapısı(Satışlardaki Büyüme)	En Başarısız Şirketler	23	23,26	535,00
	Total	45		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Satışlardaki Büyüme)
Mann-Whitney U	247,000
Wilcoxon W	500,000
Z	-,158
Asymp. Sig. (2-tailed)	,875

a. Grouping Variable: Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Net Kardaki Büyüme)	En Başarılı Şirketler	21	21,50	451,50
	En Başarısız Şirketler	21	21,50	451,50
	Total	42		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(Net Kardaki Büyüme)
Mann-Whitney U	220,500
Wilcoxon W	451,500
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Grouping Variable: Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler

**NPar Tests
Mann-Whitney Test****Ranks**

	Toplam Varlık Büyümesi	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Toplam Varlık Büyümesi)	En Başarılı Şirketler	19	18,68	355,00
	En Başarısız Şirketler	20	21,25	425,00
	Total	39		

Test Statistics^b

	Yönetim Yapısı(Toplam Varlık Büyümesi)
Mann-Whitney U	165,000
Wilcoxon W	355,000
Z	-,818
Asymp. Sig. (2-tailed)	,414
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,496 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Toplam Varlık Büyümesi Oranına Göre Şirketler

**NPar Tests
Mann-Whitney Test****Ranks**

	Fiyat Kazanç Oranına	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(Fiyat Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	19,50	390,00
	En Başarısız Şirketler	20	21,50	430,00
	Total	40		

Test Statistics^b

	Yönetim Yapısı(Fiyat Kazanç Oranı)
Mann-Whitney U	180,000
Wilcoxon W	390,000
Z	-,655
Asymp. Sig. (2-tailed)	,513
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,602 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler

NPar Tests**Mann-Whitney Test****Ranks**

	Piyasa Değeri-Defter	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Yönetim Yapısı(PD/DD)	En Başarılı Şirketler	20	21,70	434,00
	En Başarısız Şirketler	21	20,33	427,00
	Total	41		

Test Statistics^a

	Yönetim Yapısı(PD/DD)
Mann-Whitney U	196,000
Wilcoxon W	427,000
Z	-,438
Asymp. Sig. (2-tailed)	,662

a. Grouping Variable: Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranına Göre Şirketler

T-Test

Group Statistics

Brüt Kar Marjı İlk 20 Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yöneticilik Yapısı(Brüt Kar 1)	En Başarılı Şirketler	21	,43	,507	,111
	En Başarısız Şirketler	18	,33	,485	,114

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	g. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Yöneticilik Yapısı(Brüt Kar 1)	Equal variances assumed	1,343	,254	,596	37	,554	,10	,160	-,228	,419
	Equal variances not assumed			,599	36,524	,553	,10	,159	-,227	,418

T-Test

Group Statistics

Brüt Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Brüt Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	,43	,507	,111
	En Başarısız Şirketler	18	,33	,485	,114

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	g. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Yönetim Yapı Kar Marjı)	Equal variances assumed	1,343	,254	,596	37	,554	,10	,160	-,228	,419
	Equal variances not assumed			,599	36,524	,553	,10	,159	-,227	,418

T-Test

Group Statistics

Faaliyet Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Faaliyet Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	24	,54	,509	,104
	En Başarısız Şirketler	24	,29	,464	,095

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Net Kar Marjı)	4,249	,045	1,778	46	,082	,25	,141	-,033	,533
Equal variance assumed			1,778	45,617	,082	,25	,141	-,033	,533

T-Test

Group Statistics

Net Kar Marjına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı (Net Kar Marjı)	En Başarılı Şirketler	21	,48	,512	,112
	En Başarısız Şirketler	21	,33	,483	,105

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Net Kar Marjı)	2,345	,134	,930	40	,358	,14	,154	-,168	,453
Equal variance assumed			,930	39,867	,358	,14	,154	-,168	,453

T-Test

Group Statistics

Varlıkların Geri Dönüşümü Oranına		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı (Varlıkların Geri Dönüşümü)	En Başarılı Şirketler	20	,45	,510	,114
	En Başarısız Şirketler	21	,48	,512	,112

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Varlıkların Geri Dönüşümü)	,097	,757	-,164	39	,871	-,03	,160	-,349	,297
Equal variance assumed			-,164	38,913	,871	-,03	,160	-,349	,297

T-Test

Group Statistics

Yatırımın Geri Dönüşür Oranına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Yatırım En Başarılı Şirketler		23	,61	,499	,104
Ger i Dönüş Oranı) En Başarısız Şirketler		24	,25	,442	,090

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı Geri Dönüş Oranı)	3,924	,054	2,611	45	,012	,36	,137	,082	,635
Equal variance assumed									
Equal variance not assumed			2,604	43,833	,013	,36	,138	,081	,636

T-Test

Group Statistics

Satışlardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Satışlardaki Büyüme)	En Başarılı Şirketler	22	,45	,510	,109
	En Başarısız Şirketler	23	,48	,511	,106

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı(Satışlardaki Büyüme)	,088	,768	-,156	43	,877	-,02	,152	-,331	,283
Equal variance assumed									
Equal variance not assumed			-,156	42,919	,877	-,02	,152	-,331	,283

T-Test

Group Statistics

Net Kardaki Büyüme Oranına Göre Şirketler		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(Net Kardaki Büyüme)	En Başarılı Şirketler	21	,33	,483	,105
	En Başarısız Şirketler	21	,33	,483	,105

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Toplar Kardaki Büyümesi)	1,000	,000	,000	40	1,000	,00	,149	-,301	,301
			,000	40,000	1,000	,00	,149	-,301	,301

T-Test

Group Statistics

	Toplam Varlık Büyüme Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı (Toplar Varlık Büyümesi)	En Başarılı Şirketler	19	,37	,496	,114
	En Başarısız Şirketler	20	,50	,513	,115

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Toplar Varlık Büyümesi)	1,412	,242	-,814	37	,421	-,13	,162	-,459	,196
			-,815	36,988	,420	-,13	,162	-,459	,196

T-Test

Group Statistics

	Fiyat Kazanç Oranına Göre Şirketler	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı (Fiyat Kazanç Oranı)	En Başarılı Şirketler	20	,30	,470	,105
	En Başarısız Şirketler	20	,40	,503	,112

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı (Fiyat Kazanç Oranı)	1,583	,216	-,650	38	,520	-,10	,154	-,412	,212
			-,650	37,832	,520	-,10	,154	-,412	,212

T-Test

Group Statistics

Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranına Göre	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Yönetim Yapısı(PD/DD En Başarılı Şirketler	20	,40	,503	,112
En Başarısız Şirketler	21	,33	,483	,105

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Yönetim Yapısı									
Equal variances assumed	,711	,404	,433	39	,667	,07	,154	-,245	,378
Equal variances not assumed			,433	38,689	,668	,07	,154	-,245	,378

EK-7

Discriminant

Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		114	99,1
Excluded	Missing or out-of-range group codes	1	,9
	At least one missing discriminating variable	0	,0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	,0
	Total	1	,9
Total		115	100,0

Group Statistics

Yönetim Yapısı	Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
			Unweighted	Weighted
GM şirket içinden				
Profesyonel Şirket	,73	,450	62	62,000
Sahip Şirketi	,27	,450	62	62,000
GM şirket dışından				
Profesyonel Şirket	,87	,345	52	52,000
Sahip Şirketi	,13	,345	52	52,000
Total				
Profesyonel Şirket	,79	,409	114	114,000
Sahip Şirketi	,21	,409	114	114,000

Pooled Within-Groups Matrices

	Profesyonel Şirket	Sahip Şirketi
Correlation		
Profesyonel Şirket	1,000	-1,000
Sahip Şirketi	-1,000	1,000

Analysis 1

Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Yönetim Yapısı	Rank	Log Determinant
GM şirket içinden	1	-1,598
GM şirket dışından	1	-2,130
Pooled within-groups	1	-1,806

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		3,831
F	Approx.	3,797
	df1	1
	df2	36838,349
	Sig.	,051

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Variables Failing Tolerance Test^a

	Within-Groups Variance	Tolerance	Minimum Tolerance
Sahip Şirketi	,164	,000	,000

All variables passing the tolerance criteria are entered simultaneously.

a. Minimum tolerance level is ,001.

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	,030 ^a	100,0	100,0	,171

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,971	3,290	1	,070

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
Profesyonel Şirket	1,000

Structure Matrix

	Function
	1
Sahip Şirket ^a	-1,000
Profesyonel Şirket	1,000

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions. Variables ordered by absolute size of correlation within function.

a. This variable not used in the analysis.

Functions at Group Centroids

	Function
Yönetim Yapısı	1
GM şirket içinden	-,157
GM şirket dışından	,187

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Classification Statistics

Classification Processing Summary

Processed		115
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0
	At least one missing discriminating variable	0
Used in Output		115

Prior Probabilities for Groups

Yönetim Yapısı	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
GM şirket içinden	,500	62	62,000
GM şirket dışından	,500	52	52,000
Total	1,000	114	114,000

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Şirket Tipi	75	100,0%	0	,0%	75	100,0%

Yönetim Yapısı * Şirket Tipi Crosstabulation

Count

		Şirket Tipi				Total
		Profesyonel	Oldukca Profesyonel	Oldukca Sahip	Sahip	
Yönetim Yapısı	GM Disardan	44	1	0	7	52
	GM İcerden	3	3	6	11	23
Total		47	4	6	18	75

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Monte Carlo Sig. (2-sided)		Monte Carlo Sig. (1-sided)			
				Sig.	% Confidence Interval		Sig.	% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound		Lower Bound	Upper Bound
Pearson Chi-Square	38,145 ^a	3	,000	,000 ^b	,000	,000			
Likelihood Ratio	41,592	3	,000	,000 ^b	,000	,000			
Fisher's Exact Test	38,480			,000 ^b	,000	,000			
Linear-by-Linear Association	26,206 ^c	1	,000	,000 ^b	,000	,000	,000 ^b	,000	,000
N of Valid Cases	75								

^a4 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,23.

^bBased on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

^cThe standardized statistic is 5,119.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. ^b	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.	
						Sig.	% Confidence Interval
						Lower Bound	Upper Bound
Nomina Lambda Nomina	Symmetric	,392	,121	2,611	,009		
	Yönetim Yapı Dependent	,522	,159	2,350	,019		
	Şirket Tipi De	,286	,113	2,206	,027		
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapı Dependent	,509	,097		,000 ^c	,000 ^d	,000
	Şirket Tipi De	,280	,073		,000 ^c	,000 ^d	,000
Uncertainty Co	Symmetric	,344	,078	4,161	,000 ^e	,000 ^d	,000
	Yönetim Yapı Dependent	,450	,103	4,161	,000 ^e	,000 ^d	,000
	Şirket Tipi De	,279	,063	4,161	,000 ^e	,000 ^d	,000

^aNot assuming the null hypothesis.

^bUsing the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

^cBased on chi-square approximation

^dBased on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

^eLikelihood ratio chi-square probability.

Symmetric Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. ^b	Approx. Sig.	Monte Carlo Sig.	
						Sig.	% Confidence Interval
						Lower Bound	Upper Bound
Interval by In	Pearson's R	,595	,096	6,327	,000 ^c	,000 ^d	,000
Ordinal by O	Spearman Corr	,629	,094	6,914	,000 ^c	,000 ^d	,000
N of Valid Cases		75					

^aNot assuming the null hypothesis.

^bUsing the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

^cBased on normal approximation.

^dBased on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

EK-8

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Brüt Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Brüt Kar Marjı	Başarılı Profesyonel Şirketler	7	6,86	48,00
	Başarısız Profesyonel Şirketler	7	8,14	57,00
	Total	14		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - BKM
Mann-Whitney U	20,000
Wilcoxon W	48,000
Z	-,603
Asymp. Sig. (2-tailed)	,547
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,620 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Brüt Kar Marjına Göre

NPar Tests Mann-Whitney Test

Ranks

	Faaliyet Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Faaliyet Kar Marjı	Başarılı Profesyonel Şirketler	15	15,57	233,50
	Başarısız Profesyonel Şirketler	13	13,27	172,50
	Total	28		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - FKM
Mann-Whitney U	81,500
Wilcoxon W	172,500
Z	-,755
Asymp. Sig. (2-tailed)	,450
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,467 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Faaliyet Kar Marjına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kar Marjına Göre	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekans - Bet Kar Marjı	Başarılı Profesyonel Şirketler	17	14,53	247,00
	Başarısız Profesyonel Şirketler	13	16,77	218,00
	Total	30		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekans - NKM
Mann-Whitney U	94,000
Wilcoxon W	247,000
Z	-,707
Asymp. Sig. (2-tailed)	,480
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,509 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Net Kar Marjına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Varlıkların Geri	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekans - Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	Başarılı Profesyonel Şirketler	12	13,75	165,00
	Başarısız Profesyonel Şirketler	14	13,29	186,00
	Total	26		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekans - VGD
Mann-Whitney U	81,000
Wilcoxon W	186,000
Z	-,159
Asymp. Sig. (2-tailed)	,873
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,899 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Varlıkların
Geri Dönüşüm Oranına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Yatırımın Geri Dönüşüm	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Yatırımın Geri Dönüşüm Oranı	Başarılı Profesyonel Şirketler	15	13,17	197,50
	Başarısız Profesyonel Şirketler	14	16,96	237,50
	Total	29		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - YGD
Mann-Whitney U	77,500
Wilcoxon W	197,500
Z	-1,224
Asymp. Sig. (2-tailed)	,221
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,234 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Yatırımın Geri Dönüşüm Oranına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Satışlardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Satışlardaki Büyüme Oranı	Başarılı Profesyonel Şirketler	12	17,38	208,50
	Başarısız Profesyonel Şirketler	16	12,34	197,50
	Total	28		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - SBO
Mann-Whitney U	61,500
Wilcoxon W	197,500
Z	-1,680
Asymp. Sig. (2-tailed)	,093
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,110 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Satışlardaki Büyüme Oranına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Net Kardaki Büyüme	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Net Kardaki Büyüme Oranı	Başarılı Profesyonel Şirketler	14	11,50	161,00
	Başarısız Profesyonel Şirketler	12	15,83	190,00
	Total	26		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - NKB
Mann-Whitney U	56,000
Wilcoxon W	161,000
Z	-1,517
Asymp. Sig. (2-tailed)	,129
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,160 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Net Kardaki Büyüme Oranına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Toplam Varlık	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür Değişim Frekansı - Toplam Varlık Büyümesi	Başarılı Profesyonel Şirketler	13	13,88	180,50
	Başarısız Profesyonel Şirketler	11	10,86	119,50
	Total	24		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekansı - TVB
Mann-Whitney U	53,500
Wilcoxon W	119,500
Z	-1,080
Asymp. Sig. (2-tailed)	,280
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,303 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Toplam Varlık Büyümesine Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Ranks

	Fiyat/Kazanç	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Genel Müdür	Başarılı Profesyonel	14	15,71	220,00
Değişim Frekansı -	Şirketler			
Fiyat/Kazanç Oranı	Başarısız	16	15,31	245,00
	Profesyonel Şirketler			
	Total	30		

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekans - Fiyat/Kazanç Oranı
Mann-Whitney U	109,000
Wilcoxon W	245,000
Z	-,127
Asymp. Sig. (2-tailed)	,899
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,918 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Fiyat/Kazanç Oranına Göre

NPar Tests
Mann-Whitney Test

Test Statistics^b

	Genel Müdür Değişim Frekans - Piyasa Değeri/Defter Değeri
Mann-Whitney U	48,500
Wilcoxon W	114,500
Z	-1,601
Asymp. Sig. (2-tailed)	,109
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,120 ^a

a. Not corrected for ties.

b. Grouping Variable: Piyasa
değeri/Defter Değeri Oranına Göre

EK-9

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Brüt Kar Marjı	25	100,0%	0	,0%	25	100,0%

Yönetim Yapısı * Brüt Kar Marjı Crosstabulation

Count

		Brüt Kar Marjı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	8	5	13
	GM Şirket Dışından	7	5	12
Total		15	10	25

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,027 ^b	1	,870		
Continuity Correction ^a	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,027	1	,870		
Fisher's Exact Test				1,000	,596
Linear-by-Linear Association	,026	1	,873		
N of Valid Cases	25				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,80.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,000	,000	. ^c	. ^c
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,000	. ^c	. ^c
	Brüt Kar Marjı Depen	,000	,000	. ^c	. ^c
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,001	,013		,873 ^d
	Brüt Kar Marjı Depen	,001	,013		,873 ^d
Uncertainty Coeffic	Symmetric	,001	,010	,082	,870 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,001	,009	,082	,870 ^e
	Brüt Kar Marjı Depen	,001	,010	,082	,870 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Faaliyet Kar Marjı	29	100,0%	0	,0%	29	100,0%

Yönetim Yapısı * Faaliyet Kar Marjı Crosstabulation

Count

		Faaliyet Kar Marjı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	6	10	16
	GM Şirket Dışından	10	3	13
Total		16	13	29

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	4,507 ^b	1	,034		
Continuity Correction ^a	3,054	1	,081		
Likelihood Ratio	4,676	1	,031		
Fisher's Exact Test				,061	,039
Linear-by-Linear Association	4,352	1	,037		
N of Valid Cases	29				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,83.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. †	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,308	,227	1,237	,216
	Yönetim Yapısı Dependent	,308	,256	1,018	,309
	Faaliyet Kar Marjı Dependent	,308	,256	1,018	,309
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,155	,132		,037 ^c
	Faaliyet Kar Marjı Dependent	,155	,132		,037 ^c
Uncertainty Coefficient	Symmetric	,117	,103	1,136	,031 ^d
	Yönetim Yapısı Dependent	,117	,103	1,136	,031 ^d
	Faaliyet Kar Marjı Dependent	,117	,103	1,136	,031 ^d

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Based on chi-square approximation

d. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Net Kar Marjı	29	100,0%	0	,0%	29	100,0%

Yönetim Yapısı * Nat Kar Marjı Crosstabulation

Count

		Net Kar Marjı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	9	7	16
	GM Şirket Dışından	8	5	13
Total		17	12	29

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,083 ^b	1	,774		
Continuity Correction ^a	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,083	1	,773		
Fisher's Exact Test				1,000	,537
Linear-by-Linear Association	,080	1	,778		
N of Valid Cases	29				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,38.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,000	,000	. ^c	. ^c
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,000	. ^c	. ^c
	Nat Kar Marjı Dependent	,000	,000	. ^c	. ^c
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,003	,020		,778 ^d
	Nat Kar Marjı Dependent	,003	,020		,778 ^d
Uncertainty Coeffici	Symmetric	,002	,015	,144	,773 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,002	,014	,144	,773 ^e
	Nat Kar Marjı Dependent	,002	,015	,144	,773 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı	26	100,0%	0	,0%	26	100,0%

Yönetim Yapısı * Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı Crosstabulation

Count

		Varlıkların Geri Dönüşüm Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	5	8	13
	GM Şirket Dışından	7	6	13
Total		12	14	26

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,619 ^b	1	,431		
Continuity Correction ^a	,155	1	,694		
Likelihood Ratio	,622	1	,430		
Fisher's Exact Test				,695	,348
Linear-by-Linear Association	,595	1	,440		
N of Valid Cases	26				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6,00.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T ^b	Approx. Sig. ^c
Nominal b. Lambda Nominal	Symmetric	,120	,238	,483	,629
	Yönetim Yapısı Dependent	,154	,245	,581	,561
	Varlıkların Geri Dönüş Oranı Dependent	,083	,288	,278	,781
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,024	,060		,440 ^c
	Varlıkların Geri Dönüş Oranı Dependent	,024	,060		,440 ^c
Uncertainty Coeff	Symmetric	,017	,044	,397	,430 ^d
	Yönetim Yapısı Dependent	,017	,043	,397	,430 ^d
	Varlıkların Geri Dönüş Oranı Dependent	,017	,044	,397	,430 ^d

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Based on chi-square approximation

d. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Yatırımın Geri dönüşüm Oranı	29	100,0%	0	,0%	29	100,0%

Yönetim Yapısı * Yatırımın Geri dönüşüm Oranı Crosstabulation

Count

		Yatırımın Geri dönüşüm Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
SIRA	GM Şirket İçinden	3	11	14
	GM Şirket Dışından	12	3	15
Total		15	14	29

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	9,949 ^b	1	,002		
Continuity Correction ^a	7,741	1	,005		
Likelihood Ratio	10,608	1	,001		
Fisher's Exact Test				,003	,002
Linear-by-Linear Association	9,606	1	,002		
N of Valid Cases	29				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6,76.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,571	,171	2,494	,013
	Yönetim Yapısı Dependent	,571	,175	2,330	,020
	Yatırımın Geri dönüş Oranı Dependent	,571	,175	2,330	,020
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,343	,176		,002 ^c
	Yatırımın Geri dönüş Oranı Dependent	,343	,176		,002 ^c
Uncertainty Coeffic	Symmetric	,264	,146	1,811	,001 ^d
	Yönetim Yapısı Dependent	,264	,146	1,811	,001 ^d
	Yatırımın Geri dönüş Oranı Dependent	,264	,146	1,811	,001 ^d

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Based on chi-square approximation

d. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Satışlardaki Büyüme Oranı	28	100,0%	0	,0%	28	100,0%

Yönetim Yapısı * Satışlardaki Büyüme Oranı Crosstabulation

Count

		Satışlardaki Büyüme Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	5	7	12
	GM Şirket Dışından	7	9	16
Total		12	16	28

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,012 ^b	1	,912		
Continuity Correction ^a	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,012	1	,912		
Fisher's Exact Test				1,000	,609
Linear-by-Linear Association	,012	1	,914		
N of Valid Cases	28				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,14.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. †	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,000	,000	. ^c	. ^c
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,000	. ^c	. ^c
	Satışlardaki Büyüme Oranı Dependent	,000	,000	. ^c	. ^c
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,008		,914 ^d
	Satışlardaki Büyüme Oranı Dependent	,000	,008		,914 ^d
Uncertainty Coefficient	Symmetric	,000	,006	,055	,912 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,006	,055	,912 ^e
	Satışlardaki Büyüme Oranı Dependent	,000	,006	,055	,912 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211
 >On at least one case, the value of the weight variable
 was zero, negative,
 >or missing. Such cases are invisible to statistical
 procedures and graphs
 >which need positively weighted cases, but remain on the
 file and are
 >processed by non-statistical facilities such as LIST and
 SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Net Kardaki Büyüme Oranı	25	100,0%	0	,0%	25	100,0%

Yönetim Yapısı * Net Kardaki Büyüme Oranı Crosstabulation

Count

		Net Kardaki Büyüme Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	7	5	12
	GM Şirket Dışından	7	6	13
Total		14	11	25

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,051 ^b	1	,821		
Continuity Correction ^a	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,051	1	,821		
Fisher's Exact Test				1,000	,570
Linear-by-Linear Association	,049	1	,825		
N of Valid Cases	25				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,28.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. †	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,000	,163	,000	1,000
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,312	,000	1,000
	Net Kardaki Büyüm Oranı Dependent	,000	,000	^c	^c
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,002	,018		,825 ^d
	Net Kardaki Büyüm Oranı Dependent	,002	,018		,825 ^d
Uncertainty Coeffici	Symmetric	,001	,013	,113	,821 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,001	,013	,113	,821 ^e
	Net Kardaki Büyüm Oranı Dependent	,001	,013	,113	,821 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Toplam Varlık Büyümesi Oranı	24	100,0%	0	,0%	24	100,0%

Yönetim Yapısı * Toplam Varlık Büyümesi Oranı Crosstabulation

Count

		Toplam Varlık Büyümesi Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	9	3	12
	GM Şirket Dışından	4	8	12
Total		13	11	24

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	4,196 ^b	1	,041		
Continuity Correction ^a	2,685	1	,101		
Likelihood Ratio	4,332	1	,037		
Fisher's Exact Test				,100	,050
Linear-by-Linear Association	4,021	1	,045		
N of Valid Cases	24				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,50.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T	Approx. Sig.
Nominal b: Lambda Nominal	Symmetric	,391	,219	1,508	,132
	Yönetim Yapısı Dependent	,417	,211	1,584	,113
	Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,364	,251	1,188	,235
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,175	,155		,045 ^c
	Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,175	,155		,045 ^c
Uncertainty Coefficient	Symmetric	,131	,119	1,093	,037 ^d
	Yönetim Yapısı Dependent	,130	,119	1,093	,037 ^d
	Toplam Varlık Büyümesi Oranı Dependent	,131	,120	1,093	,037 ^d

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Based on chi-square approximation

d. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs
 >which need positively weighted cases, but remain on the file and are
 >processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Fiyat/kazanç Oranı	30	100,0%	0	,0%	30	100,0%

Yönetim Yapısı * Fiyat/kazanç Oranı Crosstabulation

Count

		Fiyat/kazanç Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	8	11	19
	GM Şirket Dışından	6	5	11
Total		14	16	30

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,433 ^b	1	,510		
Continuity Correction ^a	,078	1	,781		
Likelihood Ratio	,433	1	,510		
Fisher's Exact Test				,707	,390
Linear-by-Linear Association	,419	1	,518		
N of Valid Cases	30				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,13.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. †	Approx. Sig.
Nominal by Lambda Nominal	Symmetric	,040	,130	,302	,763
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,000	.	.
	Fiyat/kazanç Oranı Dependent	,071	,228	,302	,763
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,014	,044		,518 ^d
	Fiyat/kazanç Oranı Dependent	,014	,044		,518 ^d
Uncertainty Coefficient	Symmetric	,011	,032	,330	,510 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,011	,033	,330	,510 ^e
	Fiyat/kazanç Oranı Dependent	,010	,032	,330	,510 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,

>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs

>which need positively weighted cases, but remain on the file and are

>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

Crosstabs

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Yönetim Yapısı * Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı	25	100,0%	0	,0%	25	100,0%

Yönetim Yapısı* Piyasa değeri/Defter Değeri Oranı Crosstabulation

Count

		Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı		Total
		Başarılı Profesyonel Şirket	Başarısız Profesyonel Şirket	
Yönetim Yapısı	GM Şirket İçinden	8	6	14
	GM Şirket Dışından	7	4	11
Total		15	10	25

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,108 ^b	1	,742		
Continuity Correction ^a	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,109	1	,742		
Fisher's Exact Test				1,000	,534
Linear-by-Linear Association	,104	1	,747		
N of Valid Cases	25				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,40.

Directional Measures

		Value	Asymp. Std. Error ^a	Approx. T ^b	Approx. Sig. ^c
Nominal by Nominal	Symmetric	,000	,000	.	.
	Yönetim Yapısı Dependent	,000	,000	.	.
	Piyasa değeri/Defter Değeri Oranı Dependent	,000	,000	.	.
Goodman and Kruskal tau	Yönetim Yapısı Dependent	,004	,026		,747 ^d
	Piyasa değeri/Defter Değeri Oranı Dependent	,004	,026		,747 ^d
Uncertainty Coefficient	Symmetric	,003	,019	,165	,742 ^e
	Yönetim Yapısı Dependent	,003	,019	,165	,742 ^e
	Piyasa değeri/Defter Değeri Oranı Dependent	,003	,020	,165	,742 ^e

a. Not assuming the null hypothesis.

b. Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c. Cannot be computed because the asymptotic standard error equals zero.

d. Based on chi-square approximation

e. Likelihood ratio chi-square probability.

>Warning # 3211

>On at least one case, the value of the weight variable was zero, negative,
>or missing. Such cases are invisible to statistical procedures and graphs
>which need positively weighted cases, but remain on the file and are
>processed by non-statistical facilities such as LIST and SAVE.

10.ÖZGEÇMİŞ

24 Ağustos 1980 tarihinde İstanbul'da doğan Gözde Turan, lise eğitimini 1999 yılında Avusturya Lisesi'nde tamamlamıştır. Aynı yıl Yıldız Teknik Üniversitesi Çevre Mühendisliği Bölümünü kazanmış ve 2003 yılında Çevre Mühendisi olarak Yıldız Teknik Üniversitesi'nden mezun olmuştur. Lisans eğitimini tamamladıktan sonra 2003 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü'nde Mühendislik Yönetimi Programına kabul edilmiştir. Yüksek Lisans eğitimi sırasında 2004 yılının Aralık ayında İma Danışmanlık şirketinde insan kaynakları danışmanı olarak çalışmaya başlamış ve görevini Nisan 2006 tarihine kadar sürdürdükten sonra ayrılmıştır.