

AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Mesut DOĞAN

İMKB'YE KAYITLI ŞİRKETLERİN YÖNETİCİLERİ İLE  
PERFORMANSLARI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ

İşletme Ana Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Antalya, 2011

AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Mesut DOĞAN

İMKB'YE KAYITLI ŞİRKETLERİN YÖNETİCİLERİ İLE  
PERFORMANSLARI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ

Danışman  
Yrd.Doç.Dr. Aslıhan E. Bozcuk

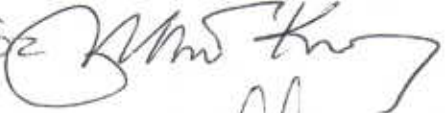


İşletme Ana Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Antalya, 2011

Akdeniz Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Mesut DOĞAN'ın bu çalışması jürimiz tarafından İşletme Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Programı tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof.Dr. Murat KARAÖZ   
Üye (Danışmanı) : Yr.d Doç.Dr. Ashkan E. Bozcuk   
Üye : Doç.Dr. Hakan ER 

Tez Konusu: İMKB'ye kayıtlı şirketlerin yöneticileri ile performansları arasındaki ilişkinin incelenmesi.

Onay : Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

Tez Savunma Tarihi 28/07/2011

Mezuniyet Tarihi 29/07/2011

Prof.Dr. Mehmet ŞEN  
Müdür

.....

## İÇİNDEKİLER

TABLolar LİSTESİ.....	iii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	iv
KISALTMALAR LİSTESİ .....	v
ÖZET.....	vi
SUMMARY.....	vii
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### TEMEL KAVRAMLAR

1.1.KURUMSAL YÖNETİMİN TANIMI .....	4
1.2. KURUMSAL YÖNETİMİN TEORİK TEMELLERİ.....	4
1.2.1. VEKÂLET TEORİSİ.....	4
1.2.2. HİZMETKARLIK TEORİSİ.....	6
1.3. YÖNETİM KURULUNUN İŞLEVİ.....	7
1.3.1 DENETLEME İŞLEVİ.....	7
1.3.2 DANIŞMALIK İŞLEVİ.....	8
1.3.3 KAYNAK SAĞLAMA İŞLEVİ.....	8
1.4. YÖNETİM KURULU KOMİTELERİ.....	8
1.4.1. İCRA KOMİTESİ.....	9
1.4.2. DENETİM KOMİTESİ.....	10
1.4.3. ÜCRET KOMİTESİ .....	10
1.4.4. ATAMA KOMİTESİ.....	11
1.5. YÖNETİM KURULU ÜYELİK YAPISI.....	11
1.6. YÖNETİM KURULU BAŞKANLIĞI.....	12

### İKİNCİ BÖLÜM

#### LİTERATÜR TARAMASI

2.1. YÖNETİM KURULLARININ YAPISI VE İŞLEYİŞİ .....	14
2.1.1. YURTDIŞINDA YAPILAN ÇALIŞMALAR .....	14
2.1.2. TÜRKİYE'DE YAPILAN ÇALIŞMALAR .....	17

<b>2.2. YÖNETİM KURULU BÜYÜKLÜĞÜ .....</b>	<b>18</b>
2.2.1. YURTDIŞINDA YAPILAN ÇALIŞMALAR.....	18
2.2.2. YURTIÇİNDE YAPILAN ÇALIŞMALAR.....	21
<b>2.3. GENEL MÜDÜRLÜK VE İKİLİK.....</b>	<b>21</b>
2.3.1. YURTDIŞINDA YAPILAN ÇALIŞMALAR.....	22
2.3.2. TÜRKİYE’DE YAPILAN ÇALIŞMALAR.....	24
<b>2.4. ENTELLEKTÜEL SERMAYE.....</b>	<b>24</b>
2.4.1. YURTDIŞINDA YAPILAN ÇALIŞMALAR.....	26
2.4.2. BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE YAPILAN ÇALIŞMALAR .....	28
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM</b>	
<b>İMKB’YE KAYITLI ŞİRKETLERİN YÖNETİCİLERİYLE</b>	
<b>PERFORMANSLARI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ</b>	
<b>3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI .....</b>	<b>30</b>
<b>3.2. EVREN VE ÖRNEKLEM.....</b>	<b>30</b>
<b>3.3. VERİ TOPLAMA ARAÇLARI.....</b>	<b>30</b>
<b>3.4. METODOLOJİ.....</b>	<b>31</b>
<b>3.5. VERİLERİN ANALİZİ VE YORUMLANMASI.....</b>	<b>31</b>
<b>3.6. LOJİSTİK REGRESYON .....</b>	<b>35</b>
3.6.1. YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN PİYASA DEĞERİ/DEFTER DEĞERİNE ETKİSİ.....	36
3.6.2. YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN NET KAR BÜYÜMESİNE ETKİSİ.....	40
3.6.3. YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN AKTİF GETİRİ ORANINA (ROA) ETKİSİ.....	44
3.6.4. YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN ÖZ SERMAYE GETİRİ ORANINA (ROE) ETKİSİ .....	47
<b>3.7. HASSASİYET ANALİZİ.....</b>	<b>50</b>
3.7.1. HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN PD/DD’YE ETKİSİ .....	50
3.7.2. HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN NET KAR BÜYÜMESİNE ETKİSİ.....	52
3.7.3. HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİN AKTİF GETİRİ ORANINA (ROA) ETKİSİ .....	54
3.7.4. HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİN ÖZ SERMAYE GETİRİ ORANINA ETKİSİ.....	56
<b>SONUÇ .....</b>	<b>59</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>68</b>
<b>EKLER.....</b>	<b>84</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>85</b>

## TABLOLAR LİSTESİ

TABLO 3.1 ÇALIŞMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLER .....	32
TABLO 3.2 TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER (SÜREKLİ DEĞİŞKENLER) .....	33
TABLO 3.3 YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN PD/DD'YE ETKİSİ .....	37
TABLO 3.4 YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN NET KAR BÜYÜMESİNE ETKİSİ .....	41
TABLO 3.5 YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN AKTİF GETİRİ ORANINA ETKİSİ .....	44
TABLO 3.6 YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN ÖZ SERMAYE GETİRİ ORANINA ETKİSİ .....	47
TABLO 3.7 HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN PD/DD'YE ETKİSİ .....	51
TABLO 3.8 HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİNİN NET KAR BÜYÜMESİNE ETKİSİ .....	53
TABLO 3.9 HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİN AKTİF GETİRİ ORANINA ETKİSİ .....	55
TABLO 3.10 HASSASİYET ANALİZİ İLE YÖNETİCİ ÖZELLİKLERİN ÖZ SERMAYE GETİRİ ORANINA ETKİSİ .....	57

**GRAFİKLER LİSTESİ**

GRAFİK 3.1 YÖNETİCİLERİN YAŞI.....	33
GRAFİK 3.2 YÖNETİCİLERİN TECRÜBESİ.....	34
GRAFİK 3.3 FİRMALARIN YÖNETİM KURULU ÜYE SAYISI .....	34

**KISALTMALAR LİSTESİ**

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
YK	Yönetim Kurulu
GM	General Motor
www	World Wide Web
vd.	Ve diğerleri
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
USD	United States Dollar
SPSS	Statistical Package for Social Sciences
DD	Defter Değeri
PD	Piyasa Değeri
BDDK	Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu



## ÖZET

Şirket yönetim kurullarının mercek altına alınması, kurumsal yönetimin finansal boyutunu ilk kez ortaya koyan, Cadbury (1992) raporu ile gerçekleşmiştir. Bu alandaki akademik çalışmalar da yaklaşık olarak aynı dönemde, Hermalin ve Weisbach (1991) çalışması ile hız kazanmıştır. Bu iki çalışmayı izleyen yıllardan günümüze kadar olan dönemde ise, yönetim kurullarının yapısı, üye sayısı, yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı ayrımı, ve bağımsız üye sayısı gibi değişkenler pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalar için yapılan çalışmalarda irdelenmiştir. Ancak, elektronik ortamda indirilebilen veri yokluğu nedeniyle, yönetim kurulu üyelerinin detaylı özelliklerinin (örn. Mezun olduğu üniversite, daha önceki iş tecrübesi, vs.) firma performansına etkisi olup olmadığını incelemek mümkün olamamıştır.

Literatürdeki bu boşluğu doldurmak amacıyla, bu çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının yapısı ve üyelerinin özellikleri ile firma performansı arasında bir ilişki tespit edilip edilemeyeceği sorgulanmaktadır. Bu amaçla, İMKB'ye kayıtlı tüm firmaların 2010 yılına ait verileri ve 2.851 yönetim kurulu üyesine ait detaylı veriler derlenmiş ve lojistik regresyon analizi aracılığıyla incelenmiştir.

Araştırmadan elde edilen bulgulara göre, firmaların halka açıklık oranları ve yönetim kurulu (YK) üye sayısı arttıkça firma performansı azalmaktadır. YK üyelerinin şu an çalıştığı firmanın sektörü ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörünün birbirinden farklı olmasının firma performansını olumlu etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca, lisans eğitimini Ankara Üniversitesi'nde tamamlamış olan yöneticilerin performansı, lisans eğitimini Boğaziçi Üniversitesi'nde ve İstanbul Üniversitesi'nde tamamlamış yöneticilerin performansından daha yüksektir. Ancak, YK üyelerinin yaşı, cinsiyeti, kaç yıldır aynı firmada çalıştığı ile firma performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu bulgular, tek bir yıla ilişkin verilerin kullanıldığı ve içsellik kısıtları göz önünde bulundurularak yorumlanmalıdır.

**Anahtar Kelimeler:** Yönetim Kurulu Yapısı, Firma Performansı, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)

## SUMMARY

### **AN INVESTIGATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN BOARD MEMBERS' CHARACTERISTICS AND PERFORMANCE OF FIRMS LISTED AT THE ISTANBUL STOCK EXCHANGE**

The Cadbury Report (1992), a pioneer in outlining the financial aspects of corporate governance, was the first to put the spotlight on corporate boards of directors. Around the same time, academic work started to gain impetus with the Hermalin and Weisbach (1991) study. Soon after, other studies followed suit in many developed and developing markets, to investigate the effects of board structure, size, duality (the Chairperson and the CEO positions held by the same board member), and number of independent board members on firm performance. However, the unavailability of data in an electronically downloadable format made it impossible to analyse the effects of more detailed information on board members, such as the university they graduated from or their previous work experience.

In order to fill this gap in the literature, this study explicitly asks the question of whether there is a relationship between corporate board members' characteristics and firm performance. To fulfill this objective, data for the year 2010 is collected for all firms listed at the Istanbul Stock Exchange (ISE), including detailed data for 2,851 board members, and analysed in a logistic regression framework.

Findings show that, as the percentage traded and board size increase, performance decreases. Additionally, there is a positive influence on firm performance if the board member previously worked in a different sector. Interestingly, board members who have an undergraduate degree from Ankara University are found to perform better than their peers with degrees from Boğaziçi University and Istanbul University. However, board members' age, gender and tenure do not seem to have a significant effect on firm performance. Findings should be construed in the light of endogeneity and cross-sectional data issues.

Key words: Board Structure, Firm Performance, Istanbul Stock Exchange (ISE)

## GİRİŞ

Yönetim kurulu bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme organıdır. Yönetim kurulu kararlarını alırken, şirketin piyasa değerinin mümkün olan en üst seviyeye çıkarılmasını amaçlar. Yönetim kurulu bunun bilinci içerisinde şirket işlerini, pay sahiplerinin uzun vadeli ve istikrarlı bir kazanç sağlamasını temin edecek şekilde yürütür. Bunu yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin de bozulmamasına özen gösterir (Aygün vd. 2010).

Yönetim kurulu, firmalarda sermayedarları temsil eden, her ülkenin mevzuatında yer alan ve şirket kapsamında tüm yetkilere sahip bir organdır (Baraz, 2004: 765).

Mülkiyet-kontrol ayrımının belirginleştiği şirket yapısında profesyonel yönetim ile şirket sahipleri arasında işbölümü söz konusudur. Bundan dolayı, sorumlulukların ne şekilde paylaşıldığı netleştirilmedikçe, karar verme gücünün hangi mercide olduğu, dolayısıyla bu kararlar için hesap verebilme yükümlülüğünün kimde olduğu belirsiz kalacaktır. Mülkiyet-kontrol ayrımının getirdiği işbölümünde, üst yönetim “karar yönetimi”, yönetim kurulu ise “karar kontrolü” sorumluluğunu üstlenmektedir. Diğer yandan, karar yönetimi, kararların alınması ve yürütülmesi, karar kontrolü ise uygulamanın izlenmesi ve denetlenmesi olarak ifade edilmektedir. Böylece yönetim kurulu üyelerinin denetleme rolünü, tepe yönetimin karar yönetimi sürecinde hissedar çıkarlarına ters düşen faaliyetlerden kaçınmasını sağlamak için oluşturulan bir kurumsal yönetim mekanizması işlevi olarak görmektedir (Koçer, 2006: 43).

Yönetim kurulu ile ilgili kurumsal yönetim tedbirleri yönetim kurulunun yapısı ve süreci ile ilişkilidir. Yönetim kurulu yapısı ise genel olarak yönetim kurulundaki üye sayısı, yönetim kurulu başkanının aynı zamanda CEO olup olmadığı ve üyelerin yönetimden bağımsız olup olmadığı gibi konularını inceler (Kula, 2006: 35).

Firmanın, pay sahipleri, birincil ve ikincil paydaş grupları gibi hak sahiplerinin şirket üzerindeki hakimiyetini ve kontrolünü kaybetmemesi için, yönetim kurullarının onlar tarafından seçilmesi, kurulması ve onların çıkar ve amaçlarına uygun olarak idare edilmesi gerekir. Bu durumda yönetim kurullarının yapısı, bileşimi ve görevleri daha farklı bir önem kazanmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2007: 431).

Yönetim kurulunun misyonu, en yüksek karar mercii olarak kurumu proaktif bir şekilde yönlendirmek, uzun vadede paydaşlarına sürekli ve kalıcı değer kazandırmaktır. Yönetim kurulu günlük operasyonların içinde olmasa da, oyunun kurallarını belirleyen, hem çalıştırıcı hem de hakem rolü oynayan, çok yönlü etkisi bulunan bir organdır. Yönetim kurulları, stratejik seçimlerin getirisi risk profili, performansın kısa ve uzun vade dengesi, çıkarların hissedarlar arasında adil olarak korunması, öncelik alma ve yenilikçiliği teşvik ile denetim ve kontrol fonksiyonları arasında dengeleri korumakla görevlidir. Bundan dolayı kararlarında sağduyulu bir denge sağlaması önem taşır. Yönetim kurullarının yönlendirici, denetleyici, kural koyucu ve aynı zamanda örnek olma sorumlulukları güçlü bir yapıyı mecburi hale getirir (Argüden, 2007: 15).

Ülkelere göre yönetim kurulları farklı yapılarda bulunmaktadır. ABD, İngiltere, Japonya gibi ülkelerde yönetim kurulları tek kademelidir. Bu tip yönetim kurulları asıl hak sahipleri adına vekil olarak şirketin yönetimini üstlenmişlerdir. Almanya, Hollanda, Finlandiya gibi ülkelerde yönetim kurulları iki kademeli görev yapmaktadır. Şirketin normal yönetim görevlerine üstlenen icra kurulunun yanında, onların seçimini ve atamasını yapan, izleyen ve yönlendiren, genellikle şirket dışındaki bağımsız üyelerden kurulu bir gözetim kurulu (supervisory board) bulunmaktadır. İki kademeli kurullarda, alışılmış tek kademeli yönetim kurullarının güçleri ve görevleri, farklı iki kurul arasında dağıtılmıştır (Ülgen ve Mirze, 2007: 431).

Bu çalışmada İMKB'ye kayıtlı şirketlerin yöneticilerinin taşıdığı özellikler ile şirket performansı arasındaki ilişki incelenmesi amaçlanmıştır. Amaç doğrultusunda çalışma üç ana bölüm halinde ele alınmıştır. Birinci bölüm "Temel Kavramlar" başlığındadır. Bu bölümde öncelikle kurumsal yönetimin bahsedilmiştir. Ardından kurumsal yönetimin teorik temelleri olarak; Vekâlet Teorisi ve Hizmetkârlık Teorisine yer verilmiştir. Ayrıca bu bölümde yönetim kurullarının işlevi, yönetim kurulu üyelik yapısı ve yönetim kurulu başkanlığı konularından bahsedilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümü "Literatür Taraması" başlığındadır. Bu bölümde yönetim kurullarının yapısı ve işleyişi, yönetim kurulu büyüklüğü, genel müdürlük ve ikilik (duality), entellektüel sermaye ile yapılan akademik çalışmalardan bahsedilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümü “İMKB’ye Kayıtlı Şirketlerin Yöneticileriyle Performansları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi” başlığındadır. Bu bölümde öncelikle araştırmanın modeli, evren ve örnekleme açıklanmış, veri toplama araçlarından ve verilerin istatistikî analizinden bahsedilmiştir. Ardından yapılan çalışmanın bulgu ve yorumlarına yer verilmiştir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### TEMEL KAVRAMLAR

#### 1.1.KURUMSAL YÖNETİMİN TANIMI

İngilizce literatürde “corporate governance” olarak tanımlanan kurumsal yönetim genel olarak “Şirketin üst yönetiminin yönetilmesi” şeklinde ifade edilmektedir. İfade ettiği kavram konusunda Türkçe’de bazı karışıklıklar yaşanmasının yanında; “yönetişim”, “kurumsal yönetim”, “kurumsal egemenlik” gibi terimlerle ifade edilmekte, kimi zaman “kurumsallaşma” ile de karıştırılmaktadır. Aslında kurumsal yönetimde “yönetim” kavramı, bir tarafın diğer tarafı yönettiği bir ilişkiden, karşılıklı etkileşimlerin ön plana çıktığı bir ilişkiler bütününe doğru dönüşümü ifade etmektedir (Baraz, 2004: 764).

#### 1.2. KURUMSAL YÖNETİMİN TEORİK TEMELLERİ

Konuya ilişkin yapılan teorik tartışmalar incelendiğinde iki teori ön plana çıkmaktadır: Bunlar: Vekâlet Teorisi (Agency Theory) ve Hizmetkârlık Teorisi’dir (Stewardship Theory). Vekâlet teorisi bir firmada ikilik (duality) uygulamasının söz konusu olmasının firma performansı üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olacağını öne sürmektedir. Vekâlet teorisi firmada ikilik uygulamasının olması halinde genel müdürün kontrolünün ve gözetiminin daha zor olacağı bu durumun ise firmanın yüksek performans göstermesini engelleyeceğini öne sürmektedir (Rechner ve Dalton, 1991). Buna rağmen Hizmetkârlık Teorisi ikilik uygulamasının firma performansını arttıran bir uygulama olarak görmektedir. Hizmetkârlık teorisine göre ikiliğin varlığı açık ve güçlü bir liderlik yapısını firmada tesis edecek ve bunun ise daha etkili ve hızlı karar alma süreçlerine yol açacağını öne sürmektedir (Donaldson ve Davis, 1991).

##### 1.2.1. VEKÂLET TEORİSİ

İşletme alanında mülkiyet yapısının değişmesi ve hissedarların artmasıyla birlikte “ortaklıklar” oluşmaya başlamış, büyüyen bu firmalarda mülkiyet ve kontrol ayrımı net bir hale gelmiş ve “kontrol edebilme olanağına sahip olmayan hissedarlar” ve “önemli bir hisse

payı miktarına sahip olmadan kontrol hakkını elde edebilenler” durumu ortaya çıkmıştır. Böylelikle işletmelerin belirli mülkiyet sahibi grupları, ellerinde bulundurdukları yönetim hakkını vekâlet ilişkisi kurdukları yöneticilere devretmişlerdir. Dolayısıyla kontrol hakkına sahip asıl malikler ve yöneten vekiller ortaya çıkmıştır (Ülgen ve Mirze, 2007: 427).

Vekâlet teorisi, amaçları ve çıkarları farklı iki kişinin (tarafın) bir biri ile yardımlaşmaları neticesinde ortaya çıkan sorunları inceleyen bir yaklaşımdır (Koçel, 1998: 257). Vekâlet teorisinde, bir kişi ya da grup adına harekette bulunan kişiye vekil (agent), vekilin temsil ettiği kişi ya da gruba vekâlet veren veya asil (principal) denilmektedir. Vekâlet veren ile vekil arasındaki ilişki ise vekâlet ilişkisi olarak ifade edilmektedir (Dağlı, 1998: 159).

Vekâlet veren belirli sonuçlara ulaşabilmek için vekilin yardımına ihtiyaç duyar, vekil de çıkan bu sonuçlara ulaşmak için gerekli faaliyetleri gerçekleştirir. Bir işin gerçekleştirilmesinin başkasına devredildiği hallerde vekâlet ilişkisi söz konusu olur. Vekâlet ilişkisi, çoğunlukla halka açık anonim ortaklıklarda, ortaklar (hissedarlar) ile yöneticiler arasında görülür. Şahıs ortaklıkları ve halka kapalı aile işletmelerinde temsil ilişkisinden söz edilemez. Çünkü işletmenin sahibi ile yöneticisi aynı kişidir. Konuya organizasyon teorisi açısından bakılırsa, vekâlet veren (principal) olarak hissedar (sahip), vekil olarak yönetici veya vekâlet veren olarak üst yönetici, vekil olarak ast (çalışan) müşteri-satıcı ele alınabilir (Koçel, 1998: 257).

Vekâlet teorisi bilgi asimetrisi ve riske karşı farklı tutumlar olmak üzere sözleşmeyle oluşturulan bu ilişkilerden doğan iki sorunun incelenmesi ve çözümlenmesiyle ilgilenmektedir (Başat, 2010).

Bilgi asimetrisi, yöneticilerin şirket faaliyetleriyle ilgili paydaşlara nazaran daha fazla bilgiye sahip olmasını ifade etmektedir. Asiller (pay sahipleri), eksiksiz bilgiye sahip olmaları durumunda, kendileri adına şirketi yöneten vekillerin sözleşme koşullarını yerine getirip getirmediğini gözlemleyebilir. Fakat, tam bilgiye sahip olmak için uygulanması gereken doğrudan gözlemi uygulamak çok fazla vakit alacağından, vekâlet ilişkisinin kurulduğu hemen hemen her durumda vekillerin lehine bilgi asimetrisi oluşacağı açıktır. Bundan dolayı, vekâlet teorisi, bilgi asimetrisinden kaynaklanacak sorunları önlemek için çeşitli mekanizmalar gerektiğini vurgulamaktadır (Koçer, 2006: 12).

Risk alabilme yönüyle vekâlet sorunu ise, bireysel hissedarların farklı sektörlerdeki işletmelerin hisse senetlerinden oluşturdukları portföy ile risklerini dağıtmaları sonucu, işletme yönetimlerine ve karşılaşılabilecekleri risklere karşı duyarsız kalmalarından kaynaklanmaktadır. Böylelikle asiller risk alabilen davranışlar gösterebilirken, vekiller, sadece çalıştıkları işletmeden gelir elde ettikleri için, riskten kaçarak veya riski azaltarak iş güvencelerini ve kişisel çıkarlarını güvence altına almayı tercih edebilmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2007: 429).

### 1.2.2. HİZMETKARLIK TEORİSİ

Vekâlet Teorisi'nin kişisel çıkar odaklı davranan insan tanımlamasını sınırlı bulan bazı yazarlar, yönetici davranışlarını açıklamak için bu teoriye alternatif bir yaklaşım geliştirmişlerdir. Hizmetkârlık Teorisi (Stewardship Theory) olarak anılan bu yaklaşım, varsayımları açısından Vekâlet Teorisi'nin tam karşıtı olarak düşünülebilir (Başat, 2010).

Patron çıkarlarını en üst noktaya çıkaracak optimal sözleşmelerin yapılması hizmetkârlık teorisinin temelini oluşturmaktadır (Uşul, 2005: 423). Bu teoriye göre yöneticilerin bireysel amaçları arka planda kalır, onları firmanın psikolojik sahipleri olarak tanımlamak mümkündür dolayısıyla firma sahiplerinin çıkarları doğrultusunda davranırlar, amaç birliğı oluşturmaya çalışırlar ve işletmeyi sahibi yönetiyormuş gibi özenle yönetirler (Ataay, 2006: 66-67).

Hizmetkârlık teorisi, temelini psikoloji ve sosyolojiden alan ve araştırmacılar için, sahiplerinin öncelikli çıkarlarına uygun yönde hareket etmek için motive olan yöneticilerin durumunu açıklayıcı şekilde planlayan bir yaklaşımdır. Bu teori, organizasyondan yana olan, kolektivist davranışları, bireyselcilik ve kendine hizmet davranışlarından üstün gören hizmetkâr insan modelini temel almaktadır. Bu modele göre, kendine hizmet davranışları ve organizasyona hizmet davranışları arasında seçim yapılması istendiğinde hizmetkârın davranışları, örgütün çıkarlarından ayrılmayacaktır. Hizmetkâr bireysel çıkarlarını örgütün çıkarlarına tercih etmeyecektir. Hatta işletme sahibi ile hizmetkârın çıkarları ters düşebilir. Bu durumda hizmetkâr işbirliğinde, yalnız kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmekten daha yüksek bir fayda algıladığı için, onun davranışı rasyonel nitelik de taşımaktadır. Bu durumda, sahiplerin çıkarları için çalışan yönetici açısından motive olma, yönetme ve sorumluluk alma bir prensip haline gelmektedir. Yaklaşımın temelinde profesyonel yöneticilerce, sahiplerin kazançlarını koruma çabaları önem kazanmaktadır (Akin, 2004: 133).



Hizmetkârlık Teorisi, vekâlet sorununa farklı bir bakış açısı getirirse de, mülkiyet ve kontrol ayrımı sonucunda ortaya çıkabilecek bazı çıkar çatışmalarını göz ardı etmektedir. Örneğin, taraflardan birinin hissedar diğeri ise yönetici konumunda olması, risk almaya karşı tutumlarındaki farklılığı vekâlet ilişkisinin vazgeçilmez bir neticesi haline getirmektedir. Öte yandan, bazı yazarlar yöneticilerin her zaman paydaş çıkarlarına uygun hareket ederek kendi faydalarını en üst noktaya çıkarabileceği önerisine karşı çıkararak, paydaş ve yöneticilerin fayda fonksiyonlarının zaman zaman örtüşüğünü zaman zaman ise ayrı düşüğünü ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, bir süre "vekil" konumunda olan bir yönetici, daha sonra "hizmetkâr", "hizmetkâr" konumunda olan bir yönetici ise "vekil" konumuna geçebilmektedir (Koçer, 2006: 20).

### **1.3. YÖNETİM KURULUNUN İŞLEVİ**

Şirket faaliyetlerini yönlendiren en yetkili organ olan yönetim kurulu, önemli bir yönetişim mekanizmasını temsil etmektedir. Yönetişim literatürüne göre yönetim kurulu üyelerine atfedilen roller üç gruba ayrılmaktadır. Birinci grup, karar kontrolü görevinin gereği olan denetleme işlevi. İkinci grup, karar yönetimi faaliyetine desteği ifade eden danışmanlık işlevi ve üçüncü grup, şirketin çevreyle ilişkilerini düzenleyen kaynak sağlama işlevi olarak ifade edilmektedir (Koçer, 2006: 51).

#### **1.3.1 DENETLEME İŞLEVİ**

OECD, yönetim kurulu sorumluluklarına yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin altıncı bölümünde yer vermiştir. B maddesinin ikinci ilkesinde, yönetim kurulunun kurumdaki yönetişim mekanizmalarının etkinliğini kontrol etmesi gerektiğini belirtmektedir. Yönetim kurulu üyeleri kurumdaki örgütsel yapıyı ve yönetişim mekanizmalarının etkin işleyip işlemediğini düzenli olarak takip etmeli ve gerekli görüldüğü durumda bu mekanizmalarda yeniliklere veya değişikliklere gitmelidir (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü, 2005: 45).

İcra başkanının belirlenmesi denetleme görevi çerçevesince yönetim kurulunun ortaya koyduğu en somut faaliyettir. Yönetim kurulunun herhangi bir tepe yönetim katkısı olmaksızın tamamen kendi başına gerçekleştirdiği diğeri bir faaliyet de üst düzey yöneticilerin sergiledikleri performanslar doğrultusunda ödüllendirilmesidir. Denetleme işlevini oluşturan

diğer tüm faaliyetler ise, tepe yönetim önerilerinin belli oranlarda yönetim kurulu katılımıyla gözden geçirilmesi şeklinde gerçekleştirilmektedir (Koçer, 2006: 56).

### **1.3.2 DANIŞMALIK İŞLEVİ**

Yönetim kurulunun danışmanlık işlevi, tepe yönetimine yol yöntem gösterme, tavsiyeler sunma, yönlendirmede bulunma ya da hizmet etme olarak da ifade edilebilir. Şirkette alınan kararların gerçekleştirilmesi yönetimin sorumluluğu altındayken, bu sorumluluğun yerine getirilmesinde yönetim kurulu tepe yönetimine destek vermektedir (Koçer, 2006: 53-54).

Yöneticiler, danışmanlık hizmeti ile organizasyondaki süreçlerde ortaya çıkan problemlere çözüm sağlama, süreçlerin tekrar yapılandırılması ve sistemlerin geliştirilmesi gibi konularda iç denetçilerden tavsiyeler almakta ve bu tavsiyeleri dikkate almak suretiyle daha sonra meydana gelebilecek problemleri de önleme fırsatı elde etmektedirler (Memiş, 2006: 110).

### **1.3.3 KAYNAK SAĞLAMA İŞLEVİ**

Denetleme ve danışmanlık işlevleriyle şirketin içsel faaliyetlerinde düzenleyen yönetim kurullarının diğer önem teşkil eden işlevi de dış çevreyle olan ilişkileri güçlendirerek şirketin ihtiyaç duyduğu kritik kaynakları elde etmesini kolay hale getirmektir. Yönetim kurulu üyeleri bu işlevi, çevresel belirsizliğin oranını azaltarak, önem arz eden kaynakları şirkete bizzat temin ederek ya da bu kaynakları dış çevreyle sağlanan bağlantılar aracılığıyla elde ederek gerçekleştirmektedir (Koçer, 2006: 56).

## **1.4. YÖNETİM KURULU KOMİTELERİ**

Yönetim kurulu toplantılarının fazla yüklenmesi ile çok uzun sürmesinin önlenmesi ve toplantılardaki tartışmaların azaltılması için yönetim kurulu başkanının izleyebileceği yollardan birisi de kurul içerisinde uygun komiteler kurmaktır. Bu komiteler, yönetim kurulunun sadece ilgilenmesi gereken konulara odaklanmasını sağlamakta, ön araştırmaları kurul seviyesinin altında bir yapılanmaya bırakma imkânı vermektedir. Yönetim kurulunda komiteler oluşturmanın nedeni, yönetim kurulu işlerini daha yönetilebilir bir duruma getirmektir. Şirket ile ilgili pek çok mesele, yönetim kurulu üyelerinin tamamının ilgilenemeyeceği kadar karmaşık olabilmektedir. Tüm üyelerin her konu ile ilgilenememesi,

zaman, verimlilik ve de uzmanlık sorunundan kaynaklanmaktadır. Yönetim kurulu bazı meselelerle ilgili kararların alınmasını uygun komitelere bırakabilmekte ya da bu komitelerden konu hakkında kapsamlı çalışmalar yapmasını ve önerilerini sunmasını isteyebilmektedir. Şirket yönetim kurullarında oluşturulan başlıca komiteler aşağıda gösterilmiştir (Metiner, 2006: 86-87).

- İcra Komitesi
- Denetim Komitesi
- Ücret Komitesi
- Atama Komitesi

#### **1.4.1. İCRA KOMİTESİ**

İcra Komitesi, yönetim kurulunun faaliyetlerini yönetmek amacıyla kurulmaktadır. Bu komite, istenilen durumlarda yönetim kurulu adına hareket etmektedir (Başat, 2010).

Koşulların ve zamanın uygun olmaması sebebiyle bütün kurul üyelerinin bir araya gelmesi imkanının olmadığı durumlarda İcra komitesi, yedek bir mekanizma gibi faaliyet göstermektedir. Bazı konular yönetim kuruluna sunulmadan önce icra komitesinde tartışılmakta ve sonrasında tüm kurula sunulmaktadır (Başat, 2010).

Herhangi bir acil durum olması halinde yönetim kurulu adına hareket etme, bu komitelerin en önemli ve yaygın sorumluluğudur. Hızlı karar alınmasını gerektiren durumlarda ve yönetim kurulunu toplama fırsatı olmadığı zaman, bu komite gerekli görülen kararları almaktadır. Bu gibi durumlarda daha sonra gelen ilk toplantıda yönetim kuruluna bilgi verilmeli ve alınan kararın yönetim kurulunun onaylanması sağlanmalıdır. Bu komiteler, açıkça ortaya konulmuş bazı durumlarda rutin konularla ilgili olarak karar alma yetkisine sahiptirler (Başat, 2010).

Bu özel yetki sağlama, özellikle kurul üyelerinin coğrafi olarak dünyaya yayıldığı geniş yönetim kurullarında olmaktadır. Acil bir durumda bu üyelerin hızlı bir şekilde bir araya getirme olanağı sağlanamayabilir. Bu yetkilendirme ile ilgili en önemli hatırlatma rutin

meselelerin yanlış anlaşılmasının muhtemel olmasıdır. Bu durumlar sadece, bütün yönetim kurulunun hâlihazırda bilgi sahibi olduğu konularla ilgili olmalıdır (Metiner, 2006: 88-89).

#### **1.4.2. DENETİM KOMİTESİ**

Denetim komitesi, yönetim kuruluna gözetim görevinin gerçekleştirilmesinde yardımcı olarak, muhasebe denetim, iç kontrol sistemi ve mali raporlama uygulamaları ile ilgili yardımcı komitedir. Denetim komitesi yönetim kurulunun onayına bağlı olarak, denetim kurulunun mali konularda bilgili bağımsız üyelerinden oluşmaktadır. Denetim komitesi, işletmenin yönetim kurulu üyeleri arasından belirli bir mantıkla seçilmiş üyelerden meydana gelerek çalışmalarını devam ettiren bir gruptur (Abdioğlu, 2007: 140).

Denetimden sorumlu bu komite yönetim kurulu üyelerinden oluşturulur ve kurumsal yönetim ilkelerine göre kurum performansı ile ilgili her türlü iç ve dış denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlar (Eşkazan, bt).

#### **1.4.3. ÜCRET KOMİTESİ**

Ücret Komitesi, kurumun üst yöneticilerine sağlanacak maddi imkânları planlama yükümlülüğüne sahiptir. Komitenin yükümlülüğü en zor görevler arasındadır. Çünkü üst yöneticilere verilecek imkânların belirlenmesinde performans, rakipler, hissedar ve kamuoyunun düşünceleri gibi pek çok kriter göz önünde bulundurulmaktadır. Bununla birlikte, yöneticilerin daha yüksek imkânlarla kurumdan ayrılması durumunda eli sıkı olmakla ya da hissedarların sağlanan imkanları fazla bulması durumunda haddinden fazla cömert davranmakla suçlanma ihtimali de söz konusudur. Bunlara karşın ücretlerin belirlenmesinde komite üyelerine dayanak sağlayabilecek bazı durumlar da mevcuttur. İlk olarak, sağlanan imkânların performans ile ilişkilendirilmesi, bunların hem yöneticiler hem de paydaşlar açısından kolay anlaşılır hale getirmektedir. İkincil olarak başarısızlık durumunda daha az ödeme yapılması ve yapılan anlaşmaların kısa tutulması mümkündür. Son olarak da üst yöneticilere sağlanacak imkanların seviyesi belirlenirken, kurumun tüm çalışanlarına sağladığı imkanlar içerisinde bunların yeri gözetilmelidir. Şayet bir ödül sistemi kurulursa, şirkette tüm çalışanların şirket başarısına olan bağlılıkları da artırılmış olacaktır (Metiner, 2006: 92-93).

#### 1.4.4. ATAMA KOMİTESİ

Atama ve Kurumsal Yönetim Komitesi, yönetim kurulunda görev yapabilecek yetkin kişilerin belirlenmesi, adayların ise alım için genel kurulun onayına sunulması ve kurumsal yönetim ilke ve rehberlerinin geliştirilmesinden sorumludur. Komite bağımsız üyelerden oluşmalıdır ve yönetim kurulu adaylarının seçimi için sıralı bir süreç izlenmelidir. (Başat, 2010).

#### 1.5. YÖNETİM KURULU ÜYELİK YAPISI

Şirketler genel olarak yönetim kurulu üyeliklerini iki grup altında toplamışlardır. Birinci grup üyeler, yönetim hiyerarşisinde zaten görevi bulunan şirket içindeki üyelerdir. Bunlar genellikle şirketin üst ve orta yönetim kademesinde görev yapan yöneticilerden oluşmaktadır (Başat, 2010).

İkinci grup yönetim kurulu üyeleri ise şirkette herhangi bir yönetim veya danışmanlık görevi olmayan ve şirket dışından tayin edilmiş olan üyelerdir. Bu şahıslar başka şirketlerin baş icra sorumlusu (CEO), genel müdürü ya da yönetim kurulu üyesi olabilir. Aynı zamanda bu şirketin de yönetiminde görev yapmış olabilirler. Bazı hallerde şirket dışından atanmış üyeler, bu şirketin daha önce üst yönetim kademelerinde görev almış ve emekli olmuş eski yöneticileri de olabilir. Aynı zamanda şirketin yöneticilerinin aile fertleri veya akrabalık bağı olan kişilerden de olabildiği gibi, şirketin sıkı ilişkide bulunduğu büyük alımlar ya da büyük satımlar yaptığı üyeleri de yönetim kurulu üyeliğinde görev alabilirler (Eren, 2005: 46).

Kurumsal yönetim konularının temelini oluşturan pay sahipleri yaklaşımı veya paydaş grup yaklaşımları yönetim kurulunun iç veya dış üyelerden meydana gelmesi konusundaki temel belirleyici etkenlerden birisidir. Pay sahipliği yaklaşımının bir sonucu olarak hâkim paydaş grubunun belirlediği üyeler çoğunlukla iç üyelerden oluşabilmektedir. Paydaş grup yaklaşımındaki görüşler altında oluşturulan yönetim kurullarındaki üyeler ise genellikle dış üyelerden meydana gelebilmektedir. Bazı durumlarda dış üyelikler, resmi makamlar tarafından yasal zorunluluk olarak konulabilmektedir. Örneğin, bankalarda veya kamu kuruluşlarında bakanlık veya ilgili ortak kurumun bir veya birkaç temsilcisinin yönetim kurulunda görev alma durumu olabilir. Bankalarda, özellikle tasfiye halinde bulunan

bankalarda bir veya birkaç BBDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) temsilcisi yönetim kurulunda görev alması gibi (Ülgen ve Mirze, 2007: 432).

Firma performansını ve dolayısıyla değerini olumlu yönde etkileyebilmek için yönetim kuruluna finansal sektörde faaliyet gösteren bir şirketin çalışanını dış üye olarak görevlendirmek uygundur. Değer yükselişi bu dış üyelerin yönetimi kontrol etmedeki yetenek ve güdülerinden kaynaklanmaktadır. Leea ve diğerlerinin elde ettikleri verilere göre, firma değerini artırmak için yönetim kuruluna finans sektöründe hizmet veren bir kişinin üye olarak görevlendirilmesi gerekli hale gelmiştir. Küçük firmaların, finansal piyasalarda yer edinmek maksadıyla veya finansal uzmanlık kazanmak maksadıyla finans sektöründe çalışan dış üyeleri atadıkları görülmektedir (Suyolcu, 2006: 96).

## 1.6. YÖNETİM KURULU BAŞKANLIĞI

Yönetim kurulunun kontrol yeteneğini artırmak için gerçekleştirilmesi düşünülen yapısal düzenlemelerden birisi icranın başındaki kişinin aynı zamanda yönetim kurulunun da başkanı olması uygulamasının ortadan kaldırılmasıdır. İcra başkanı ve yönetim kurulu başkanı görevlerinin tek bir kişide birleştirilmesiyle meydana gelen problem, yönetimin hesap verebilirliğini sağlamakla görevli olan kurula başkanlık eden kişinin aynı zamanda, söz konusu yönetimin bir üyesi konumunda olmasıdır. İcra başkanının yönetim kuruluna bilgi sağlayan öncü kişi olması, bu kişinin liderliğini yaptığı kurulun doğru değerlendirmede bulunma ihtimalini düşürmektedir. İcra başkanı ve yönetim kurulu başkanı görevlerinin farklı kişilerce yerine getirilmesi gerekir. Böylece muhtemel çıkar çatışmaları önlenebilir, şirket için gerekli olan bağımsız görüş getirilebilir, güç dengesi uygun bir düzeye çekilebilir ve yönetim kurulunun hesap verebilirliği arttırılabilir. Birçok yazar da bu iki görevi tek bir kişinin yerine getirmesiyle, icra başkanının yönetim kurulundaki liderlik konumunu kullanarak toplantıların gündemini dikte edebileceğini ya da anlaşmazlıkları en aza indirgeyebileceğini, şirket dışı üyelerin toplantılarda icra başkanını sorgulama yeteneği ve isteğini azalabileceğini ileri sürmektedir.

Yönetim kurulu başkanlığı görevinin icra başkanı tarafından üstlenilmesinin bazı artı yönleri de belirtilmektedir. Bu yüzden, bütün yönetim kodlarında icra başkanı ve yönetim kurulu başkanı görevlerinin aynı kişide toplanmasının belli durumlarda doğru bir uygulama olabileceği ileri sürülmektedir. Emir-komuta birliği ilkesine uygunluk durumu

düşünüldüğünde, icra başkanının aynı zamanda yönetim kuruluna da başkanlık etmesi işlevsel olarak değerlendirilebilir. Bu iki görevin tek bir kişide toplanmasının sağlayacağı diğer bir olası artı yön, yönetim kurulu başkanının şirketin faaliyet çevresi hakkında yüksek seviyede bilgiye sahip olmasını sağlamasıdır (Koçer, 2006: 68-69).

## İKİNCİ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

#### 2.1. YÖNETİM KURULLARININ YAPISI VE İŞLEYİŞİ

Araştırmacılar yönetim kurulu uygulamaları ve bunun sonucu ortaya çıkan firma performansları arasındaki ilişki ile ilgili literatürde yeteri kadar çalışma bulamamalarına karşın bir çok çalışma halen yönetim kurulu (YK) kompozisyonu ve firma performansı arasındaki ilişkiye odaklanmaktadır (Dulewicz ve Herbert, 2004). Son yıllara kadar yönetim kurulu ile ilgili yapılan çalışmaların çoğunun yönetim kurulu işleyişlerinden ziyade yönetim kurulu yapıları hakkında olmasının sebebi ise yönetim kuruluna ulaşmanın zorluğu olabilir. Wan ve Ong (2005) bu boşluğu doldurmak ve işleyişlerinin rolünü araştırarak YK sürecinin YK yapısı ve performansı arasında ara bulucu bir değişken olarak hizmet verip veremeyeceğini araştırmışlardır (Wan ve Ong, 2005).

YK'nın nasıl faaliyet gösterecekleri üzerine daha fazla odaklanması YK sürecinin araştırılmasını zorunlu kılan değişimlerden birisidir. YK önceki yıllarda pasif olarak düşünülürken, medya ve kurumsal yatırımcıların artan gücü YK'nın firma meselelerinde daha aktif rol almalarını istemektedirler. Kısacası, YK yapısı ve firma performansı arasındaki direkt ilişki eksikliğinin sebebi YK sürecinin yetersiz anlaşılmasıdır (Wan ve Ong, 2005: 277).

##### 2.1.1. Yurtdışında Yapılan Çalışmalar

Wan ve Ong (2005) Singapur borsasında kayıtlı 212 adet firmanın yönetim kuruluna yönelik anket uygulaması gerçekleştirmiştir. Korelasyon analizi ile değişkenler arasındaki ilişkinin varlığını ve derecesini ortaya koyduktan sonra araştırmada yer alan hipotezleri test etmek için bu değişkenlere standardize değerlere dayalı çoklu regresyon analiz modeli uygulanmıştır. Çalışmada yönetim kurulu (YK) işleyişleri firmaların YK üyelerinin karar verme faaliyetlerini belirtmektedir. Buna göre YK işleyişlerini araştırmada kullanılacak üç boyut belirlenmiştir. Bunlar faaliyet normları (genel çaba ve toplantı yoğunluğu), çatışma (kavramsal, duygusal ve işleyiş çatışması ve çeşitli yeteneklerinin varlığı ve kullanımı. YK yapısı firma yönetiminde yer alan ve almayan üyeler arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır.



Bu iki durum çalışmada, üst düzey yönetici-yönetim kurulu başkanlığı ikilemi (CEO-chairman duality) ve firma içi ve firma dışı YK üyeliği olarak ele alınmaktadır. YK performansı YK'nın rollerini yerine getirme kabiliyetlerini belirtmektedir. Wan ve Ong dört tip rolden bahsetmektedir: gözetim, hizmet, strateji ve kaynak bağımlılığı (Wan ve Ong, 2005: 278).

Wan ve Ong (2005) YK yapısı ve YK süreci ve aynı zamanda YK süreci ile YK performansı arasında direk bir ilişki olduğunu öne sürmektedirler. Diğer ifadeyle, YK işleyişleri, YK yapısı ve performansı arasında ara bir değişken olarak hipotez edilmektedir. YK yapısının önemli olmadığı, önemli olanın YK süreci olduğunu ortaya koymuştur. Aynı zamanda, YK yapısı YK süreci veya YK performansını da etkilememektedir. YK yapısının tersine YK süreci önemli bir faktör olarak bulunmuştur.

Yoshimori (2005) kurumsal yönetimin önemine Japonya'nın en önemli iki kuruluşu olan Toyota ve Canon ile Amerikan General Motor (GM) ve Xerox firmalarını karşılaştırılarak farklı bir bakış açısı getirmiştir. İş güvenliğine öncelik veren Japon geleneği, geniş YK yapısına ve icrada görevi olmayan yönetim kurulu üyelerinin yokluğuna karşın, Toyota ve Canon'un 10 yıllık performansı GM ve Xerox firmalarına göre daha iyi olmuştur. Çalışmada ana paydaş ve YK yapısının yanı sıra örnek firmaların firma değer yapısı, kültür ve stratejileri karşılaştırılmıştır. Araştırma sonucu göstermiştir ki; Japon firmaları daha yüksek performansı Amerikan kurumsal yönetim kalıbını benimsemeden elde etmiştir. Bu sonuç, firma değer yapısı, kültürü ve stratejisinin eşit derecede firma başarısının önemli bileşenlerinden olduğunu göstermiştir.

Long vd. (2005) icrada yer almayan YK üyelerinin rollerindeki farklılıkları halka açık olan ve halka açık olmayan işletmeler açısından ele alarak incelemiştir. İngiltere'de yer alan 25 işletmenin YK üyelerine yönelik yapılan çalışmada halka açık olmayan işletmelerin YK'da hizmet veren icrada yer almayan üyelerin halka açık işletmelerde yer alan üyelere göre strateji, finansal denetim, hissedar iletişimi ve tüm YK faaliyetlerine daha fazla dahil olduğunu, buna rağmen yönetimin denetimi, yönetici ücretleri, yönetim kurulu üyelerini atama ve çıkarma işlerine ise daha az katıldığını göstermiştir.

Bununla beraber, Bhagat ve Black (1999) YK yapısı ve firma performansı bağlamında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucu beklenenin aksine bağımsız YK üyelerinin çoğunluğa sahip olan firmaların diğer firmalara göre daha düşük kârlılığa sahip olduğunu göstermiştir. Bu sonuç firmaların makul düzeyde (11 üyeye sahip bir YK'da ortalama 3 ile 5 üye gibi) işletme içi YK üyelerine sahip olmalarının uygun olabileceğini göstermektedir. Kısacası işletme içi üyelerin sahip olduğu bilgi avantajı ile farklı çevreden gelen diğer üyelerin sahip olduğu güçlü yönlerin birlikte var olması ile YK daha dinamik bir yapıya kavuşacaktır.

Hussain ve Mallin (2002) Bahreyn borsasına kayıtlı işletmelerin yönetim kurulu yapılarına yönelik anket uygulamaları neticesinde ülkedeki yönetim kurulu yapısının kurumsal yönetimin en iyi uygulamalarına sahip olduğunu öne sürmüşlerdir. Buna göre yönetim kurulu üyeleri çoğunlukla icrada olmayan üyelere oluşmakta ve yönetim kurulu başkanlığı ile genel müdürlük pozisyonu birbirinden ayrılmaktadır.

Bununla beraber, bağımsız ve yönetici pozisyonunda bulunmayan (dışarıdan) üyelerin varlığının önemi işletmeye yeni bir bakış açısı kazandırmakta ve işletmenin gelişimine yardımcı olmaktadır (Hussain ve Mallin, 2002). Amerika'da 1997 yılında S&P 500 firmaları üzerine yapılan bir araştırma sonucuna göre araştırma kapsamında yer alan 484 firmanın sadece %2'sinde çoğunluk işletme içi yönetim kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Ortalama olarak firmalarda yer alan üyelerin %80'den fazlası işletme dışı kişilerden oluşmaktadır (Bhagat ve Black, 1999).

Klein (1998) YK bileşimi ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemek için S&P 500'de yer alan firmaları ele almıştır. Özellikle çalışmada YK komitelerinin yapısı ve firma performansı ilişkisi araştırılmıştır. Araştırma bulguları firma performansı ve YK bileşimi arasında zayıf bir ilişkiyi ortaya koymuştur. Bununla birlikte YK komitelerinin bileşimi incelendiğinde ise finans ve yatırım komitelerinde işletme içi üyelerin oranı ile muhasebe ve borsa performans ölçüleri arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Diğer bir ifadeyle, firma bu komitelerde işletme içi üye oranını artırdığı zaman diğer firmalara göre daha yüksek hisse getirisi ve yatırım getirisine sahip olmaktadır. Bu nedenle firmalar gelecek YK üyelerini seçerken atama prosedürlerini tekrar gözden geçirmelidir.

Millstein ve MacAvoy (1998) profesyonel bir YK'nın varlığı ile performans arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla 1991- 1995 dönemini kapsayan 154 adet halka açık işletme verilerini irdelenmiştir. Araştırma bulguları, profesyonel bir YK'nın var olduğu firmalarda ekonomik kazançta da önemli artışların olduğunu göstermiştir. Sonuçlar nedenselliği göstermemesine rağmen, 1990'larda aktif ve bağımsız YK'ya sahip firmaların pasif ve bağımsız olmayan YK'ya sahip firmalara göre çok daha iyi performans gösterdiği söylenebilir.

Mevcut kurumsal yönetim tartışmalarına açıklık getirmek amacıyla daha çok araştırmaya gereksinim duyulmaktadır. YK yapısı, rolü ve etkisi çeşitli teorik bakış açısıyla ele alındığından kurumsal yönetim çalışmaları karmaşık bir durum almıştır. Bu durum kurumsal yönetim ile ilgili bazen birbirleriyle rekabet eden birçok teorinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur (Kiel ve Nicholson, 2003).

### **2.1.2. Türkiye'de Yapılan Çalışmalar**

Kula (2005) yönetim kurulu üyelerinin rolleri, yapısı ve sürecinin Türk firmalarının performansı üzerine etkisini ortaya koymak amacıyla borsaya kayıtlı olmayan 386 adet işletmenin yönetim kurulu üyelerine yönelik anket çalışması yapmıştır. Araştırma bulguları, YK başkanlığı ve genel müdürlük pozisyonlarının ayrılmasının firma performansı üzerine anlamlı pozitif etkisinin olduğunu ortaya koymuştur. Yönetim kurulunun kontrol, hizmet ve kaynak edinme rolleri dikkate alındığında, firma performansının sadece kaynak edinme rolünün benimsenme seviyesi ile pozitif bir ilişkili olduğu belirlenmiştir.

Elitaş vd. (2009) Ege Bölgesinde yer alan işletmelerin yönetim kurulu yapısı, süreci ve performans ilişkisi araştırmış ve 185 adet işletmenin yönetim kurulu üyelerine anket gerçekleştirmiştir. Korelasyon analizi ve standardize değerlere dayalı çoklu regresyon analiz modeli uygulanan çalışmanın bulgularına göre, icrada olan yönetim kurulu üye sayısı ile yönetim kurulunun denetim rolü arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Bununla birlikte yönetim kurulu üye sayısının, yönetim kurulu ve işletme performansı üzerinde herhangi bir etkisi tespit edilmemiştir. Bağımsız yönetim kurulu üye sayısı ile hem yönetim kurulu performansı hem de işletme performansı arasında da anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Genel Müdür - Yönetim Kurulu Başkanlığı İkileminden yönetim kurulu işleyişlerinin olumsuz etkilenmediğini göstermektedir. Yönetim kurulu süreci ile yönetim kurulu performansı arasında pozitif ve anlamlı ilişki bulunmuştur.

## **2.2. YÖNETİM KURULU BÜYÜKLÜĞÜ**

Yönetim kurulu bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme organıdır. Yönetim kurulu kararlarını alırken ve bunları uygularken, şirketin piyasa değerinin mümkün olan en üst seviyeye çıkarılmasını amaçlar. Yönetim kurulu bunun bilinci içerisinde şirket işlerini, pay sahiplerinin uzun vadeli ve istikrarlı bir kazanç sağlamasını temin edecek şekilde yürütür. Bunu yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin de bozulmamasına dikkat eder. Yönetim kurulunun yapısı (büyüklüğü) ve firma performansı arasındaki ilişki kurumsal yönetimin temel konularından biri olmaya devam etmektedir (Cheng, 2008).

### **2.2.1. Yurtdışında Yapılan Çalışmalar**

Konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde bazı istisnalar dışında (Jong ve diğerleri 2000, Black ve diğerleri 2004, Kiel ve Nicholson 2003) genel olarak bu negatif ilişkinin olduğu görülmektedir. Yönetim kurulundaki üye sayısı ve firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik Yermack (1996) tarafından yapılan çalışma önemlidir. Konuyla ilgili daha sonraki yıllarda yapılan çalışmalarda, bu çalışma da olduğu gibi Yermack'ın (1996) çalışmasının esas alındığı görülmektedir. 1984–1991 yıllarını kapsayan ve toplam 492 ABD firma verisini kullandığı çalışmada Yermack (1996) firma performansı üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisini incelemiştir. Çalışmada, firma performans göstergesi olarak ROA ve Tobin q kullanılmıştır. Firma performans göstergelerini belirlerken, medyanın üzerinde olan değerleri performansı iyi olarak tanımlayarak regresyon uygulamıştır. Yapılan ampirik analiz neticesinde Yermack (1996) yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performans göstergeleri arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmiştir. 1992–1994 yıllarını kapsayan ve toplam 879 Küçük ve Orta Büyüklükteki Fin firmaları üzerine yapmış oldukları çalışmalarında Eisenberg ve diğerleri (1998) yönetim kurulu üye sayısı ile firma karlılığı arasında negatif ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır.

Konuya ilişkin teorik tartışmalarda, yönetim kurulundaki üye sayısının fazla olmasının firma etkinliğini azaltıcı bir unsur olduğu ifade edilmektedir (Lipton ve Lorch, 1992). Diğer bir ifade ile yönetim kurulundaki üye sayısı ile firma performansı arasında negatif bir ilişkinin olduğu öne sürülmüştür. Yapılan çalışmalarda (Yermack, 1996, Eisenberg ve diğerleri, 1998, Conyon ve Peck 1998, Cheng ve diğerleri 2008) söz konusu bu negatif ilişki ampirik olarak ispatlanmıştır. Buna rağmen yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında ilişkinin olmadığını veya pozitif bir ilişkinin olduğunu ortaya koyan çalışmalar da (Black ve diğerleri 2003, Kiel ve Nicholson, 2003 ve Bonn ve diğerleri, 2004) vardır.

Lipton ve Lorsch (1992) ve Jensen (1993) yönetim kurulu üye sayısının fazla olduğu firmalarda idarecilerin üst yönetim politikalarını daha az eleştirmesinden dolayı fonksiyonsuz hale geldiklerini ifade etmişlerdir. Bununla beraber, yazarlar kurulda yer alan üye sayısının fazla olması halinde firmanın büyük koordinasyon problemleri, daha yavaş karar alma ve daha fazla riskten kaçınma gibi verimlilik kayıpları ile karşı karşıya kalacağını ifade etmektedirler. Dolayısı ile yönetim kurulundaki üye sayısı ile performansı arasında negatif bir ilişkinin olduğu öne sürmüştür.

Beş Avrupa Ülkesi (İngiltere, Fransa, Hollanda, Danimarka ve İtalya) üzerine yaptıkları çalışmalarında Conyon ve Peck (1998) yönetim kurulu büyüklüğü ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1992–1995 yıllarını kapsayan çalışmaları sonucunda yazarlar, temsil modelini destekler biçimde, analiz kapsamında yer alan tüm ülkelerde firma performansı ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir.

Fodelberg ve Griffith (2000) ABD bankacılık sektörü üzerine yaptıkları ve toplam 100 banka verisinden kullandıkları çalışmalarında banka performansı ile yönetim yapısı arasında doğrusal olmayan bir ilişki tespit etmişlerdir. Adams ve Mehran (2005) 1959–1999 yıllarını kapsayan çalışmalarında ABD bankacılık sektöründe yönetim kurulu büyüklüğü ve kompozisyonu ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu kompozisyonu ile banka performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilememiştir. Buna rağmen yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Yazarlar ortaya çıkan bu durumu bankacılık sektöründe yönetim kurulu sayısına getirilen kısıtlamaların ters etkili (counter-productive) olabileceği şeklinde yorumlamışlardır. Alonso ve Gonzalez (2006) altı

OECD ülkesine ait 66 banka verisi üzerine yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında karma sonuçlar elde etmişlerdir.

Bonn ve diğerleri (2004) Avustralya ve Japonya firmaları üzerine yaptıkları çalışmaları neticesinde, Japon firmaları için yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuşlardır. Buna rağmen Avustralya firmaları için istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler elde edememişlerdir. Benzer biçimde Küçük ve Orta Ölçekli Danimarka firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Bennedsen ve diğerleri (2008) yönetim kurulu üye sayısı ve performans arasında anlamlı ilişkiler bulamamışlardır. Buna rağmen yazarlar, yönetim kurulundaki üye sayısının yediden fazla olması durumunda negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir.

YK büyüklüğü ile performans arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik olarak az sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. Bununla beraber, birçok YK çalışması üye sayısını bir kontrol değişken veya işletme içi-işletme dışı üye oranlarının analizinin bir parçası olarak çalışmaya dahil etmiştir (Finegold vd., 2007). De Andres vd., (2005) Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'da yer alan 450 adet firma üzerinde yaptığı araştırma ile YK büyüklüğünün, kompozisyonunun ve içsel faaliyetlerinin firma değeri üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Analiz sonucu, firma değeri ile yönetim kurulu üye sayısı arasında negatif bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. Diğer bir ifadeyle, YK üye sayısının fazlalığı daha düşük performansa sebep olmaktadır. Bununla birlikte, YK'nın kompozisyonu ile firma değeri arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Zulkafli ve Samad (2007) Asya pazarlarında bulunan 107 banka verisini kullandığı çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı olarak kullandıkları ROA ve Tobin's q arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edememişlerdir. Tanna ve diğerleri (2007) İngiltere'de faaliyette bulunan 18 banka verisini kullandıkları çalışmalarında banka etkinliği üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisini incelemişlerdir. 2001–2006 yıllarını kapsayan çalışmaları neticesinde yazarlar yönetim kurulu büyüklüğü ile banka etkinliği arasında pozitif ancak istatistiksel olarak düşük anlamlılığa sahip ilişkiler tespit etmişlerdir.

Staikouras ve diğerleri (2007) 2002–2008 yıllarını kapsayan ve toplam 52 banka verisinden yararlandıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ve kombinasyonu ile

banka performansları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan analiz sonucunda banka karlılıkları ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir.

Cheng ve diğerleri (2008) Forbes 500'e kayıtlı farklı sektörlerden 350 firmanın 1984–1991 yıllarını kapsayan çalışmaları sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performans göstergeleri arasında literatür ile tutarlı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir. Bankacılık sektörü üzerine yapılan çalışmalarda da yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı üzerinde diğer sektörlerden farklı sonuçların elde edildiği görülmektedir.

### **2.2.2. YurtiçindeYapılan Çalışmalar**

Aygün vd. (2010) banka performansı üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisi incelenmiştir. 2006–2008 yıllarını kapsayan araştırmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 12 özel ve kamu bankası verilerinden yararlanılmıştır. Ampirik analizlerde regresyon ve korelasyon analizleri kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda banka karlılıkları ile yönetim kurulunun büyüklüğü arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. Buna rağmen piyasa temelli gösterge olarak kullanılan Tobin's q ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar görülmektedir. Çalışmada elde edilen önemli bir bulgu da, bankaların halka açıklılık oranı ile karlılık arasında pozitif buna karşın banka risklilik göstergeleri ile performans arasında negatif bir ilişkinin olduğunu tespit edilmiştir.

### **2.3. GENEL MÜDÜRLÜK VE İKİLİK**

Genel müdür bir şirketin en üst konumunda olan biri olarak temel sorumluluğu şirketin plan ve politikalarını başlatmak ve uygulamaktır. Yönetim kurulu ise bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme organıdır. Yönetim kurulu kararlarını alırken ve bunları uygularken, şirketin piyasa değerinin mümkün olan en üst seviyeye çıkarılmasını hedefler. Yönetim kurulu bunun bilinci içerisinde şirket işlerini, pay sahiplerinin uzun vadeli ve istikrarlı bir kazanç sağlayacak şekilde yürütür. Bunu yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin de bozulmamasına özen gösterir. Yönetim kurulunda yer alan üyeler hissedarların temsilcileridir. Başka bir ifade ile yönetim kurulları hissedarlar adına karar alma ve bu kararları uygulama noktasındaki en üst kuruldur.

Yönetim kurullarının önemli sorumluluklarından biri de genel müdür pozisyonunda bulunan kişinin yaptığı/yapacağı davranışları gözetlemedir. Yönetim kurulunda başkan pozisyonunda bulunan kişinin önemli kontrol ve gözetleme faaliyetlerini yerine getirmesi gerektiğinden genellikle genel müdür ve yönetim kurulu başkanının farklı kişilerden oluşması gerektiği tavsiye edilmektedir. Fama ve Jensen (1983) ikilik uygulamasının yönetim ve kontrol ayırımı ilkesini zedelediğini ifade etmiştir.

### **2.3.1. Yurtdışında Yapılan Çalışmalar**

İkiliğin (duality) firma performansı üzerindeki etkisi ampirik olarak ilk kez Berg ve Smith (1978) tarafından yapılmıştır. 200 ABD firma verisini kullandıkları çalışmalarında yazarlar, ikilik ile firma performans göstergeleri olarak kullandıkları varlıkların karlılığı ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan analiz sonucunda istatistiksel olarak anlamlı olmayan sonuçlar tespit edilmiştir. Berg ve Smith (1978) tarafından yapılan bu çalışma neticesinde konuya olan ilgi artmış ve özellikle gelişmiş ülkelerde konuyla ilgili çok sayıda ampirik çalışma yapılmıştır. Söz konusu çalışmalardan önemli olanları aşağıda özetlenmiştir.

Recher ve Dalton (1991) Fortune 500'e kayıtlı 141 firma üzerine yaptıkları çalışmalarında ikilik ile örgütsel performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan analiz neticesinde vekâlet teorisi ile tutarlı bir biçimde ikilik ile performans arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. 337 ABD firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında Donaldson ve Davis (1991) hizmetkârlık teorisi ile tutarlı biçimde ikilik ile firma performans göstergesi olarak kullanılan öz sermaye karlılığı ve hisse senedi getirileri arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar tespit etmişlerdir. 12 farklı endüstride yer alan toplam 192 ABD verisini kullandığı çalışmada Boyd (1995) hem vekâlet hem de hizmetkârlık teorisini destekler kanıtlara ulaşmıştır. 149 ABD firma verisinde yararlandıkları çalışmalarında Desai ve diğerleri (2003) ikilik ile firma performans göstergeleri arasında negatif ve istatistiksel olarak oldukça anlamlı ilişkiler tespit etmişlerdir.

Yukarıda özetlenen çalışmalardan farklı olarak Brockmann ve diğerleri (2004) 685 firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında iflas riski ile karşı karşıya olan firmalarda ikilik ve prestij in iflas riski üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapılan analiz sonucunda ikiliğin iflas riski üzerinde etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Braun ve Sharma (2007) aile kontrolünde



bulunan firmalarda ikilik ve performans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında anlamlı sonuçlar elde edememişlerdir. Buna karşın yazarlar aile sahiplik oranının az olduğu firmalarda ikilik uygulamasının düşük olduğu ve bu firmaların performanslarının yüksek olduklarını belirlemişlerdir. 290 ABD firma verisini kullandıkları çalışmalarında Kim ve diğerleri (2009) ikilik ve kurumsal çeşitlendirme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan analiz sonucunda çeşitlendirmenin olduğu firmalarda ikiliğin mevcut olduğu ortaya konmuştur.

İkiliğin firma performansı üzerindeki etkisine yönelik gelişmekte olan ülkelerde de sınırlı sayıda da olsa literatür mevcuttur. Tian ve Lau (2001) Çin borsası üzerine yaptıkları ve toplam 113 firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında ikilik ile firma performans göstergesi olarak kullandıkları varlıklardan elde edilen karlılık ve öz sermaye karlılığı arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında hizmetkârlık teorisini destekler biçimde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir. Malezya firmaları üzerine yaptığı çalışmada Abdullah (2004) ikilik ile firma performans göstergeleri arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edememiştir. Toplam 2905 gözlem sayısından yararlandıkları çalışmalarında Bai ve diğerleri (2004) Çin borsasında ikilik ve performans göstergesi olarak kullandıkları Tobin's q arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan çalışma sonucunda hizmetkârlık teorisini destekler kanıtlara ulaşılmıştır. 337 Mısır firması üzerine yaptığı çalışmada Elsayed (2007) ikilik ile firma performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı olmayan sonuçlara ulaşmıştır. Yazar daha sonra örneklem hacmini sektörel ayırıma tabi tutmuş ve bazı sektörlerde vekâlet teorisini destekleyen sonuçlara ulaşmıştır.

22 Gana firması verisinden yararlandığı araştırmasında Abor (2007) ikilik ile firma borçları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yaptığı neticesinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmiştir. Yazar ortaya çıkan bu durumu toplam kaynakları içerisinde borç oranı yüksek olan firmaların ikiliği tercih ettikleri şeklinde ifade etmiştir. Hong Kong borsasına kayıtlı 128 firma verisinden yararlandıkları çalışmalarında Lam ve Lee (2008) ikilik ile performans göstergeleri arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir. Bu anlamlılığın özellikle devlet kontrolünde bulunan firmalarda daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Buna rağmen aile kontrolünde olan firmalarda anlamlı olmayan sonuçlar görülmüştür.

### 2.3.2. Türkiye’de Yapılan Çalışmalar

Aygün ve İç (2010) genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olmasının (ikilik) firma performansı üzerindeki etkisi kurumsal yönetimin en temel ve tartışmalı konularından biridir. Yazar çalışmasında ikiliğin firma performansını etkileyip etkilemediğini ampirik olarak incelemektedir. Bu amacı gerçekleştirmek üzere İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören 183 firma verisinden yararlanılmıştır. Firma performans göstergeleri olarak üç değişken kullanılmıştır. Bunlardan ikisi muhasebe esaslı finansal oranlar (Varlıkların Karlılığı-VKAR ve Öz Sermaye Karlılığı-OKAR) ve biri de piyasa esaslı (Tobin’s q-Q) orandır. Çalışma 2006-2007 yıllarını kapsamakta ve ampirik analizlerde regresyon, korelasyon analizi ile t testinden yararlanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda vekâlet teorisi ile tutarlı bir biçimde ikiliğin olması halinde firmanın finansal performansını olumsuz etkilediği sonucuna varmıştır.

### 2.4. ENTELLEKTÜEL SERMAYE

Entellektüel sermayenin firma performansı üzerinde etkisi üzerine çok sayıda akademik çalışma mevcuttur. Bontis vd. (2000) entellektüel sermayeyi, bütün maddi olmayan kaynaklar ve bu kaynaklar akımının basit bir toplamı olarak tanımlamaktadırlar. Ayrıca şirketlerin farklı nedenlere bağlı olarak etkilendiklerini ve bir şirket için entellektüel sermaye olan bir unsurun başka bir şirket için entellektüel sermaye olamayacağı nedeniyle, entellektüel sermayenin her bir şirket için kendine özgü bir niteliği olduğunu ifade etmektedirler. Bu nedenlerden dolayı entellektüel sermayeyi araştırma kapsamına dahil edilmiştir.

İlk kez 1969’da J. Kenneth Galbraith tarafından kullanılan (Bontis, 1998) entellektüel sermaye kavramı, son 10 yılda akademik ve iş dünyası tarafından temel bir ilgi alanı olmaya başlamıştır (Morques ve Simon, 2003). Bu ilginin nedeni entellektüel sermayenin günümüzde bir firmayı diğerinden ayırmaya yarayan ve birçok yazar (Bontis 1998; Edvinsson 1997; Roos vd., 1998) tarafından rekabette önemli üstünlük sağlayan bir stratejik varlık olarak değerlendirilmesinin önemli payı olmuştur (Marr vd., 2003).

Dinamik yapısı ve duyumsanamaması dolayısı ile entellektüel sermayeyi tanımlamak zordur (Zhou ve Fink, 2003). Günümüzde de entellektüel sermayenin uluslararası alanda kabul görmüş somut bir tanımı yapılmamıştır (Nazari ve Herremans, 2007). Bununla beraber

entelektüel sermaye, konuyla ilgili birçok şahıs tarafından farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Kavramın geliştirilmesi ve yaygınlaştırılmasında yaptıkları çalışmalarla öncü olan bazı araştırmacılar tarafından yapılan tanımlamalar şöyledir: İlk profesyonel entelektüel sermaye yöneticisi olan Leif Edvinsson (1997) entelektüel sermayeyi değere dönüşen bilgi olarak tanımlamakta ve entelektüel sermayeyi, insan ve yapısal sermaye olarak ikiye ayırmaktadır.

Entellektüel sermaye kavramının popüler olmasında, Thomas Stewart'ın Fortune dergisindeki, Beyingücü (Brainpower) makaleler dizisinin çok önemli bir yeri olduğu belirtilmektedir. Stewart (1997) entelektüel sermayeyi, zenginlik yaratmak üzere kullanıma sokulabilen entelektüel malzeme, yani bilgi, enformasyon, entellektüel mülkiyet ve deneyim olarak ifade etmektedir.

Brooking (1997) entelektüel sermayeyi bir firmanın, defter değeri ile birisi tarafından şirket için ödenmeye hazır para (piyasa değeri) arasındaki fark olarak tanımlamaktadır ki, bu tanım, evrensel anlamda onaylanmamakla beraber, genellikle entelektüel sermaye tanımı olarak benimsenmektedir.

Roos ve Roos (1997) entelektüel sermaye ile ilgili çalışmaların kurumsal olarak ulaştığı sonuçları aşağıdaki gibi özetlemektedir:

- Entelektüel sermaye, işletme bilançosundan tam olarak elde edilemeyen, gizli varlıkların (hidden assets) toplamıdır.
- Entelektüel sermaye, sürdürülebilir rekabet avantajı için en önemli kaynaktır.
- Entelektüel sermayedeki artış ve azalış, entelektüel performans olarak değerlendirilebilir.
- Entelektüel sermaye yönetimi, önemli bir yönetsel sorumluluktur.
- Entelektüel sermayeyi ölçmek ve görünür hale getirmek için sistematik bir yaklaşım, işletmelerin türüne, büyüklüğüne, yapısına ve coğrafi dağılımına bağlı olmadan, artan bir şekilde değerli hale gelmektedir.

Bütün bu tanımlamalardan sonra, entelektüel sermayeyi “bir firmaya gelecekte rekabet avantajı sağlayan, onu diğer firmalardan ayıran, temeli bilgiye dayalı olan patent, telif hakları gibi maddi unsurların yanı sıra, firmanın sahip olduğu insan gücü, müşterilerle olan ilişkileri, örgütsel yapısı, şirket kültürü gibi, işletme bilançolarında görünmeyen varlıkların bütünü” olarak tanımlayabiliriz.

Entelektüel sermayenin evrensel bir sınıflandırması olmamakla birlikte (Seetharaman vd., 2002) genel olarak 3 unsurun varlığı görülmektedir ve söz konusu unsurlar birçok araştırmacı tarafından da benimsenmiş bulunmaktadır (Ordenez de Pablos, 2002). Bu unsurlar; İnsan Sermayesi (Human Capital), Yapısal Sermaye (Structure Capital) ve Müşteri Sermayesi (Customer Capital)’dir.

İnsan sermayesi, entelektüel sermayenin yaşam kaynağıdır. Edvinsson (1997) insan sermayesinin, satın alınamayacağını ancak kiralanabileceğini ifade etmektedir. İnsan sermayesi, insanın tabiatındadır ve insanlar akşam evlerine gittiklerinde, şirketten ayrılan sermayedir. Başka bir ifade ile insan sermayesi, “çalışan şirkette var olduğunca” şirkete aittir. İnsan sermayesi, çalışanların bilgileri, becerileri, motivasyonları ve sadakatleri gibi unsurlardan oluşur (Chen vd., 2005).

Müşteri veya ilişki sermaye, şirketin müşterileri ile olan ilişkileri ve bu ilişkilerin gelecekteki güçlü değeri (Engström vd., 2003) olarak tanımlanmaktadır. Bontis vd., (2000) müşteri sermayesinin ana temasının, müşteri ilişkileri ve pazarlama kanallarının bilgisi olarak ifade etmekte ve müşteri sermayesini, bir firmanın dış ilişkilerdeki saklı bilgisi olarak tanımlamaktadır. Chen vd. (2004) göre müşteri sermayesi olmaksızın firma değeri veya örgütsel performansı geliştirmek mümkün değildir.

#### **2.4.1. Yurtdışında Yapılan Çalışmalar**

Firer ve Williams (2003) Güney Afrika’da halka açık 75 firmanın verisinden yararlandıkları çalışmalarında entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Entelektüel Sermaye Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient-VAIC) yöntemini kullandıkları çalışmalarında yazarlar kullanılan sermaye etkinlik katsayısı dışındaki entelektüel sermaye unsurları ile performans göstergeleri arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar bulmuşlardır.

Chen vd. (2005) Taiwan firmalarında entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yazarlar VAIC modelindeki temel değişkenlerin yanı sıra entelektüel sermaye unsurları arasında değerlendirdikleri Ar-Ge harcamalarını da dahil ettikleri çalışmalarının neticesinde entelektüel sermaye ile performans arasında pozitif bir ilişkinin tespit etmişler ve gelecek finansal performansın öngörülmesinde entelektüel sermayenin önemli bir değişken olduğu sonucuna varmışlardır.

Tan vd. (2007) Singapur firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında, entelektüel sermaye ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan çalışma neticesinde bir firmanın entelektüel sermayesi ile hisse senedi getirileri arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca entelektüel sermayede meydana gelen artış ile gelecek finansal performans arasında da istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir.

Ghosh ve Wu (2007) entelektüel sermaye bilgisinin firma değerinin belirlenmesinde dikkate alınıp alınmadığını incelemişlerdir. Yapılan çalışma neticesinde yazarlar, entelektüel sermayenin firma değerinin tespitinde açıklayıcı bir değişken olduğu sonucuna varmışlardır. Başka bir ifade ile firma değeri göstergesi olarak kullanılan Tobin q ile entelektüel sermaye göstergeleri arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar bulmuşlardır.

Kamath (2008) Hindistan Kimya endüstrisindeki firmalar üzerine yaptığı çalışmada, entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 25 firmanın 1996–2006 yıllarına ait verilerini kullandığı çalışmada, yerel firmalara göre yabancı firmaların daha iyi entelektüel sermaye göstergelerine sahip olduğu bulunmuştur. Bunun yanı sıra, entelektüel sermaye unsurları içerisinde insan sermayesinin firma performansı üzerinde en önemli etki gösterdiği tespit edilmiştir. Benzer bir sonuca, İspanya'daki teknoloji firmaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Castro ve Saez (2008) ulaşmıştır.

Cheng vd. (2008) geliştirdikleri modeli, S&P 500'e kayıtlı sağlık sektöründe yer alan 35 firmaya uygulamışlar ve entelektüel sermaye ve firmaların değer unsurları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan çalışma neticesinde yenilik, müşteri ve insan sermayesinin, firmaların entelektüel sermaye yaratmasında daha değerli unsurlar olduğu sonucuna varmışlardır.

### 2.4.2. Bankacılık Sektörü Üzerine Yapılan Çalışmalar

Mavridis (2004) Japon bankacılık sektörünün entelektüel sermaye performansı ve firma varlıkları üzerine yaptığı çalışmada pozitif ilişki bulmuştur. Yunan firmaları üzerine yaptığı başka bir araştırmasında Mavridis(2005) entelektüel sermayenin firma performansı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu bunun yanı sıra uluslararası firmalara göre yerel firmaların daha düşük entelektüel sermaye performansı gösterdiğini tespit etmiştir.

Goh (2005) Malezya ticari bankalarının entelektüel sermaye performanslarını ölçmek amacı ile yaptığı çalışmada, tüm bankaların insan sermayesi etkinliğinin yapısal sermaye etkinliğinden görece olarak daha büyük olduğu sonucuna varmıştır. Mavridis (2005) çalışmasına benzer bir biçimde, inceleme yapılan dönemde uluslar arası firmaların yerel firmalara göre daha iyi entelektüel sermaye performansı sergilediklerini tespit etmiştir.

Kamath (2007) Hindistan bankacılık sektöründe yer alan firmaların entelektüel sermaye performanslarını incelemiştir. 2000–2004 yıllarını kapsayan çalışma neticesinde yabancı ortaklıklara sahip bulunan bankaların daha yüksek entelektüel sermaye performansı gösterdiği tespit edilmiştir.

El-Bannay (2008) İngiltere bankacılık sektörü üzerine yaptığı araştırmasında entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan regresyon analizi sonucunda, firma karlılığı ve riskliliği ile entelektüel sermaye performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilmiştir.

Karacaer ve Aygün (2009) entelektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışmada firma performans ölçütleri olarak; karlılık, verimlilik ve piyasa değeri kullanılmıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı 50 firmanın 2007 yılı verileri incelenmiş ve entelektüel sermaye ölçümünde Entelektüel Sermaye Katma Değer Katsayısı yönteminden faydalanmıştır. Ampirik analizlerde korelasyon ve çoklu regresyon analizleri kullanılmıştır. Ampirik analiz neticesinde, yapısal sermaye etkinliği katsayısı dışındaki, entelektüel sermaye katsayısı ile firma performansı arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

Yalama ve Coşkun (2007) İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı bankaların 1995–2004 yıllarına ilişkin verilerini kullandıkları araştırmalarında, bankaların entelektüel sermaye performanslarını incelemişlerdir. Yazarlar yaptıkları çalışmada VAIC yöntemini kullanarak entelektüel sermaye unsurlarının katsayılarını tespit etmiş ve daha sonra Veri Zarflama Yöntemini kullanarak performansları değerlendirmişler ve yıllar itibari ile en iyi performans gösteren firmaları sıralamışlardır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### İMKB'YE KAYITLI ŞİRKETLERİN YÖNETİCİLERİYLE PERFORMANSLARI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ

#### 3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 1985 yılında kurulmuş ve 1986 yılından itibaren faaliyete başlamıştır. Günümüzde İMKB gelişmekte olan borsalar arasında en likit olanlardan birisidir. İMKB'ye kayıtlı yaklaşık 330 halka açık firma vardır ve işlem hacminin %70'inden fazlası yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmektedir (Aygün ve İç, 2010). Bu çalışmanın amacı Türk Sermaye Piyasası'nda faaliyet gösteren firmalarda yönetici özelliklerinin firma performansı üzerinde nasıl bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktır.

#### 3.2. EVREN VE ÖRNEKLEM

Bu araştırmanın evrenini İMKB'ye kayıtlı tüm firmaların yönetim kurullarında bulunan yöneticiler oluşturmaktadır. Araştırmanın örneklemini ise 2010 yılında İMKB'ye kayıtlı tüm firmaların yönetim kurulu üyeleri oluşturmaktadır.

#### 3.3. VERİ TOPLAMA ARAÇLARI

Bu çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının yapısı ve üyelerinin özellikleri ile firma performansı arasında bir ilişki tespit edilip edilemeyeceği sorgulanmaktadır. Araştırmada ilk olarak ([www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)) veri tabanından şirketlerin yönetim kurullarına ilişkin verilere ulaşılmıştır.<sup>1</sup> Yönetim kurulu üyesine ait detaylı verilere ulaşmak için öncelikle şirket web sitelerine yararlanılmış ve daha sonra şirket web sitesinde ulaşılamayan yönetici verileri için şirket faaliyet raporlarına bakılmıştır. En son olarak ulaşılamayan yönetici verilerine ([www.google.com.tr](http://www.google.com.tr)) adresinden aranarak çeşitli web sitelerinden bulunmuştur. Verilerin değişmeye açık olması nedeniyle yönetici isimlerine ilişkin veri toplama işlemi 2010 yılının Ocak ayında 3 hafta içerisinde tamamlanmıştır. Daha sonra yöneticilerin detaylı verilerin toplanması 2010 yılının Kasım

<sup>1</sup> <http://www.imkb.gov.tr/Data/StocksData.aspx>



ayına kadar sürmüştür. Finansal veriler ise Aralık 2010'da [www.isyatirim.com.tr](http://www.isyatirim.com.tr) adresinden, 1 haftalık bir süre içerisinde tamamlanmıştır.

### 3.4. METODOLOJİ

Araştırmada bağımlı değişken olarak finansal performans kullanılmıştır. Kurumsal yönetim üzerine yapılan çalışmalarda finansal performans olarak iki alternatif yaklaşımdan yararlanılmıştır. Birinci yaklaşım (ör. Abdullah, 2004; Fosberg, 2007; Peng ve diğerleri, 2007) finansal performans göstergeleri olarak muhasebe esaslı ölçütleri esas almaktadır. İkinci yaklaşım (ör. Sridharan ve John, 1998; Desai ve diğerleri, 2003; Bai ve diğerleri, 2004; Cheng ve diğerleri, 2008, Schmid ve Zimmermann, 2009) piyasa esaslı ölçümleri kullanmışlardır.

Bu çalışmada muhasebe esaslı üç gösterge kullanılmıştır. Bunlar; Aktif getiri oranı (ROA), öz sermaye getiri oranı (ROE) ve net kar büyümesidir (NETKAR). ROA, firma net karının net aktif toplamına bölünmesiyle bulunmuştur. ROE, net karın öz sermayeye oranlanması ile hesaplanmıştır. NETKAR ise 2009-2010 net kar büyümesine bakılarak performans ölçülmüştür. Çalışmada piyasa esaslı performans göstergesi olarak piyasa değeri/defter değeri (PD/DD) (ör. Karacaer ve Aygün, 2009) kullanılmıştır.

Ampirik analizlerde lojistik regresyondan yararlanılmıştır. Finansal performans araçlarını ölçerken (ROA, ROE, PD/DD) medyanın üzerinde olan değerlerde (ör. Yermack, 1995; Hermalin ve Weisbach, 1991) performansı iyi olarak tanımlanmıştır. Dolayısıyla, bağımlı değişken olan performansı ölçerken firmanın performansı iyi ise 1, iyi değilse 0 olarak tanımlanmıştır. Firmaların net kar performansını ölçerken 2010 yılı enflasyon oranından (%8.5) yüksek olan değerler için firma performansı iyi olarak tanımlanmıştır.

### 3.5. VERİLERİN ANALİZİ VE YORUMLANMASI

Çalışmada elde edilen bulgular değerlendirilirken, istatistiksel analizler için SPSS (Statistical Package for Social Sciences) for Windows 16,0 programı kullanılmıştır. Çalışma verileri değerlendirilirken tanımlayıcı istatistiksel metotların (Frekans, Yüzde, Ortalama, Standart sapma) yanı sıra lojistik regresyon analizinden faydalanılmıştır.

**Tablo 3.1 Çalışmada Kullanılan Değişkenler**

Değişkenler	Tanımı	Türü	Kodlar	Açıklama
BirdenFazlaSirket1	Yönetim Kurulu Üyelerin birden farklı Şirkette görev yapıp yapmaması	kategorik	Birden farklı şirkette görev yapıyorsa:1 Birden farklı şirkette görev yapmıyorsa:0	%28,9'u birden farklı şirkette çalışıyor. 71,1'i çalışmıyor.
eğitim	Yönetim Kurulu Üyelerin eğitim seviyesi	kategorik	1:lise 2:lisans 3:yüksek lisans 4:doktora	%1,7'si lise %61,3'ü lisans %26,2'si yüksek lisans %10,8'si doktora
pozisyon	Yönetim Kurulu Üyelerin hangi pozisyonda görev yaptığı	kategorik	Yönetim Kurulu Üyeleri: 1 İç Denetim Komitesi Üyeleri: 2 Kredi Riski Komitesi Üyeleri : 3 Risk Yönetim Komitesi Üyeleri: 4	%71,7'si Yönetim Kurulu Üyesi %14,3'ü İç Denetim Komitesi Üyesi %9'u Kredi Riski Komitesi Üyesi 5'i Risk Yönetim Komitesi Üyesi
YkBuyuk	Yönetim Kurulu Üyelerin sayısı	sürekli		Ort: 10,87
yas	Yönetim Kurulu Üyelerin yaşı	sürekli		Ort: 54,75
cinsiyet	Yönetim Kurulu Üyelerin cinsiyeti	kategorik	Bayan yöneticiler:0 Erkek yöneticiler:1	%11,8'si bayan %88,2'si erkek
Universiteozet	Yönetim Kurulu Üyelerin lisans eğitimini hangi üniversiteden aldığı	kategorik	Ankara üniversitesi: 1 Boğaziçi üniversitesi : 2 İstanbul üniversitesi: 3 İtü: 4 Odtü : 5 diğerleri : 6	%15,9'u Ankara ünv. %10,7'si Boğaziçi ünv. %15,8'si İstanbul ünv. %5 İTÜ'den %11,7'si ODTÜ'den %38,5'i diğer
lisansAlaka	Yönetim Kurulu Üyelerin mezun olduğu bölüm ile, şu an çalıştığı firmanın ilişkili olup olmadığı	kategorik	İlişkili değilse :0 İlişkili ise: 1	%22,4'ü ilişkili değil %77,6'sı ilişkilidir.
Sektoralaka	Yönetim Kurulu Üyelerin çalıştıkları firmaların sektörü ile, bir önceki çalıştıkları firmaların sektörü aynı sektörde olup olmadığı	kategorik	Tecrübesi yok:0 Sektörler aynı/alakalı:1 Sektörler farklı/alakasız:2	%19,3'ü tecrübesi yok. %46,4'ü aynı sektörden gelen yöneticiler. %34,3'ü farklı sektörden gelen yöneticiler
tecrube	Yönetim Kurulu Üyelerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı	sürekli		Ort:15,07
sektorozet	Firmaların hangi sektörde yer aldığı	kategorik	Sınai:1 Hizmetler:2 Mali:3 Teknoloji:4 İMKB M.K.Y.O:5 İMKB 2.Ulusal:6	%45,7'si sınai %11,4'ü hizmetler %28,9'u mali %3,5'i teknoloji %6,5'i İMKB M.K.Y.O %4'Ü İMKB 2.Ulusal
HAO	Firmaların halka açıklık oranları	sürekli		Ort: 43,16

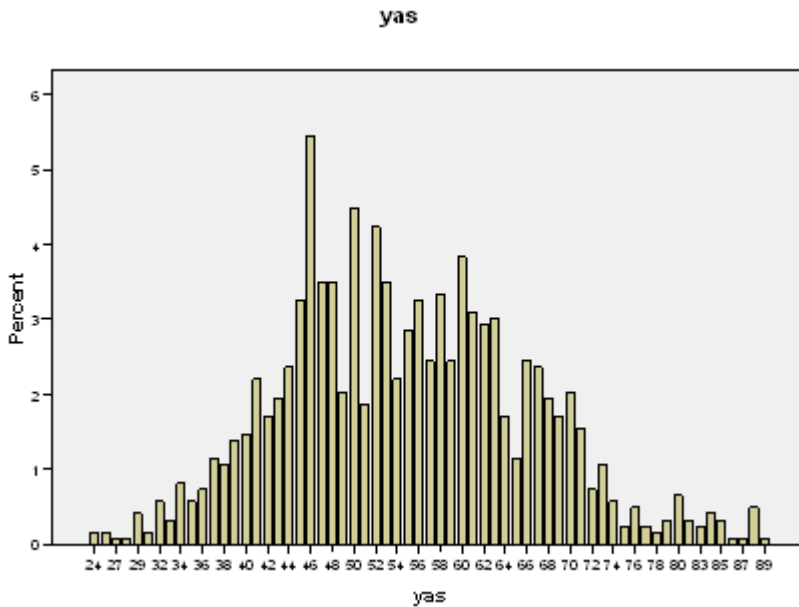
Çalışmada kullanılan tüm değişkenler Tablo 1'de özetlenmiş ve sürekli değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2' de verilmiştir.

**Tablo 3.2 Tanımlayıcı İstatistikler (Sürekli Değişkenler)**

		YAŞ	Yk Büyüküğü	Tecrübe	PD/DD	FD/FAVOK	Piyasa değeri dolar	sermaye	netkarhaz10
N	Geçerli	1228	2847	1313	2671	1908	2755	1518	2493
Ortalama		54,74	10,87	15,07	2,5346	2,9462	158,4519	15,1923	129,9239
Ortanca		54	10	13	1,6	1,3	54	10,3	50
En Sık Tekrar Eden		46	7	2	1	0,7	6	7	40
Standart Sapma		11,38	4,986	10,817	3,55638	5,65362	224,2732	15,0125	177,6703
En az		24	3	1	0,2	0,2	1,04	0,2	1
En Fazla		89	31	56	44,2	57,5	988	91,1	900
Toplam		67222	30945	19783	6770	5621,3	436535,1	23061,9	323900,4
Yüzdeler	25	46	7	6	1	0,7	9,908	6,9	15
	50	54	10	13	1,6	1,3	54	10,3	50
	75	62	13	21	2,6	2,6	229	18,1	160

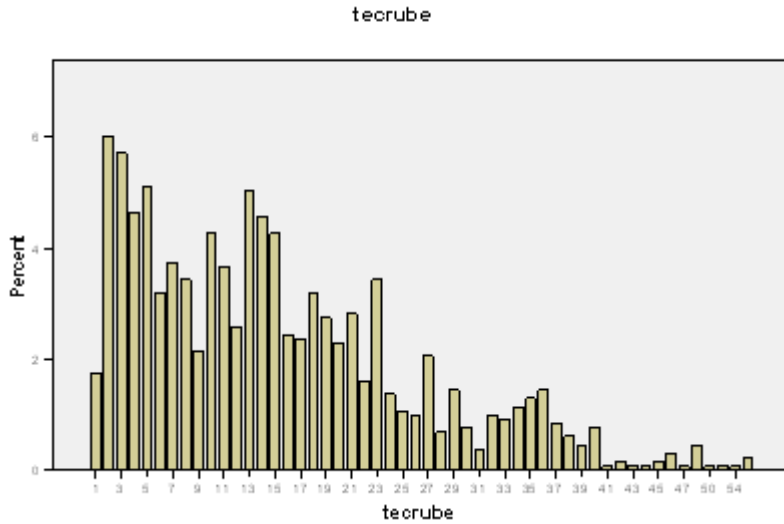
Kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon, pearson korelasyon katsayısı aracılığıyla incelenmiş olup, 0,6'dan daha büyük istatistiksel olarak anlamlı herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

**Grafik 3.1 Yöneticilerin yaşı**



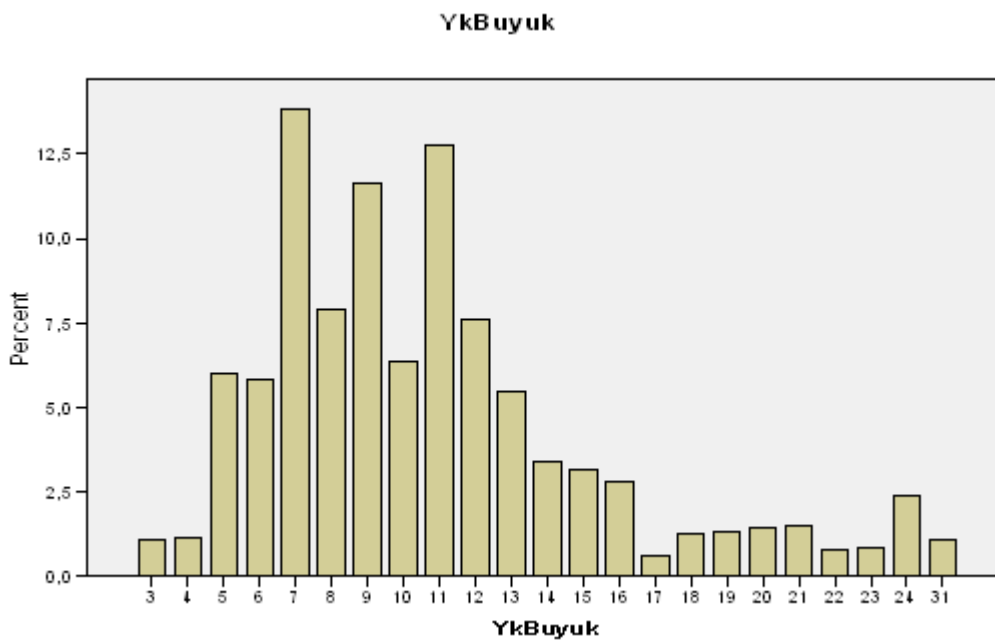
Araştırmada toplam 1228 kişinin kaç yaşında olduğu tespit edilmiştir. En az yaş 24 ve en fazla yaş 89'dur. Ortalama yaş ise 54,74 olarak bulunmuştur. Yöneticiler içerisinde en sık tekrar eden yaş 46 iken ortanca sayı ise 54'tür.

**Grafik 3.2 Yöneticilerin Tecrübesi**



Araştırmada toplam 1313 kişinin kaç yıldır aynı şirkette çalıştığına dair bilgiye ulaşılmıştır. En az çalışma yılı 1 ve en fazla çalışma yılı 56' dır. Ortalama çalışma yılı ise 15,07 olarak bulunmuştur. En çok tekrar eden çalışma yılı ise 2'dir.

**Grafik 3.2 Firmaların Yönetim Kurulu Üye Sayısı**



Araştırmada toplam 316 şirketin yönetim kurulu büyüklüğü ile ilgili bilgiye ulaşılmıştır. En az YK büyüklüğü 3 ve En fazla YK büyüklüğü 31'dir. Ortalama yönetim kurulu büyüklüğü ise 10.87 olarak bulunmuştur. En sık tekrar eden yönetim kurulu büyüklüğü 7 ve ortanca değer ise 10'dur.

### 3.6. LOJİSTİK REGRESYON

Lojistik regresyon, bağımlı değişkenin (yordanan değişken) sürekli yada nicel bir değişken olmadığı, bir diğer deyişle kategorik yada sınıflamalı olduğu durumlar için uygun bir analiz türüdür (Long, 1997; Mertler ve Vannatta, 2005). Bunun bir sonucu olarak da lojistik regresyon, doğrusal regresyon modellerindeki temel sayılıtların (Assumption) karşılanmasını gerektirmez. Aslında kategorik verilerin çok değişkenli istatistiksel analizi, hemen hemen tüm alanları ilgilendirmektedir. Lojistik regresyon analizi, regresyon tipi mantığıyla ve diğer analizlere göre daha kullanışlı olmasının sağladığı avantajla, kategorik veri analizinde önemli bir yere sahiptir (Kılıç, 2000).

Lojistik regresyon analizinin temel odağı, bireylerin hangi grubun üyesi olduğunu kestirmede kullanılacak bir regresyon denklemi oluşturmaktır. Lojistik regresyon analizinde amaç, kategorik bağımlı değişkenin değerini tahmin etmek olduğundan, aslında burada yapılmaya çalışılan, iki yada daha fazla gruba ilişkin 'üyelik' tahminidir. Bir başka deyişle, bireylerin farklı gruplara ayrılarak sınıflandırılmasıdır. Buna göre analizin amaçlarından birinin sınıflandırma, diğerinin ise bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkileri araştırmak olduğu ifade edilebilir (Mertler ve Vannatta, 2005).

Lojistik regresyon analizi, diskriminant analizi ve çoklu regresyon analizinden farklı olarak, bağımsız değişkenlerin dağılımına ilişkin araştırmacılarca karşılanması gereken sayılıtlar (Assumption) gerektirmez (Tabachnick ve Fidel, 1996). Dolayısıyla da lojistik regresyonun diğer iki teknikten çok daha esnek olduğu ifade edilebilir. Lojistik regresyon analizinin normal dağılım, ortak kovaryansa sahip olma gibi sayılıtların karşılanamaması durumunda, diskriminant analizi ve kontingens tablo analizine bir alternatif oluşturduğu, bağımlı değişkenin 0 ve 1 gibi ikili (binary) değer aldığı yada ikiden çok düzey içeren kesikli değişken (polychotomous) olduğu durumlarda, normallik sayılıtlarının bozulması nedeniyle doğrusal regresyon analizine alternatif oluşturduğu belirtilebilir (Küçükkoçaoğlu, 2010).

### 3.6.1. Yönetici Özelliklerinin Piyasa Değeri/Defter Değerine Etkisi

Defter değeri (net muhasebe değeri), yayınlanan muhasebe belgelerinden hareket edilerek ölçülen ve aktif toplamından borçların düşülmesiyle elde edilen tutara tekabül etmektedir. Muhasebe değerleri aynı zamanda firmanın piyasa değerini ve yeniden yapma değerini ifade etmektedir. Bunun dışında, paranın değer kaybetmesi ve vergisel uygulamalardan kaynaklanan değişik düşük değerlemeler ve muhtemel aşırı değerlemeler, muhasebe değerini özellikle şirketin değerinin daha derin bir şekilde analizi için hareket noktası olarak ortaya koymaktadır (Didier Pène, 1979 : 157).

Bilançoda aktifte gösterilen değerler, defter değeridir ve çoğu zaman aktif kalemlerinin şu anki değerleri değildir. Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine (Generally Accepted Accounting Principles-GAAP) göre, ABD’de denetime tabi tutulan finansal tablolar, genellikle tarihi maliyetlerle (historical cost) göstermektedir. Diğer bir deyişle, varlıklar firmanın onlar için ödedikleri değerlerle muhasebe defterlerinde yer almaktadırlar. Dolayısıyla, ne zaman önce alındıkları ve bugünkü değerlerinin ne olduğu önemli değildir (Küçükkocaoğlu, 2010).

Döner varlıklar açısından, piyasa değeri (PD) ve defter değeri (DD) az çok birbirine yakın olabilir. Zira, söz konusu varlıklar göreceli olarak kısa bir zaman aralığında satın alınmakta ve paraya çevrilmektedir. Diğer durumlarda, piyasa değeri ile defter değeri birbirinden oldukça farklı değerleri taşımaktadır. Fakat, sabit varlıklar açısından bir varlığın şu anki (satılabileceği) piyasa değerinin söz konusu varlığın defter değerine eşit olması sadece bir tesadüf olabilir (Küçükkocaoğlu, 2010).

Yöneticiler ve yatırımcılar, çeşitli nedenlerle şirketin değerinin bilmek istemektedirler. Bu tür bilginin bilanço üzerinde bulunması söz konusu değildir. Bilanço varlıklarının maliyet değerleriyle listelendiği gerçeği karşısında, bilançoda gösterilen varlıkların toplam değeri ile firma değeri arasında zorunlu bir bağlantı bulunduğunu ileri sürmek mümkün değildir. Aslında, firmanın sahip olabileceği iyi yönetim, iyi bir şöhret ve yetenekli personel gibi değer ifade eden birçok varlığı bilançoda yer almamaktadır (Küçükkocaoğlu, 2010).

Benzer şekilde, öz sermaye de bilançoda yer almaktadır. Ancak bunun sermaye gereksiniminin gerçek düzeyi ile bir ilgisi yoktur. Finans yöneticileri için sermayenin muhasebe değeri önemli bir husus değildir; önemli olan piyasa değeridir. Dolayısıyla, bir varlığın ya da firmanın değerinden bahsedildiğinde öncelikle bunların piyasa değerlerinin anlaşılması gerekir. Benzer bir şekilde, finans yöneticisinin amacının hisse senedinin değerini artırmak olduğu ileri sürüldüğünde, buradaki değerden anlatılmak istenilenin piyasa değeri olduğu unutulmamalıdır (Küçükkocaoğlu, 2010).

Piyasa değeri/defter değeri performansını ölçerken medyanın üzerinde olan değerler için (ör. Yermack, 1995; Hermalin ve Weisbach, 1991) performans iyi olarak tanımlanmıştır. Bağımlı değişken olan performansları ölçerken, firmanın performansı iyi ise 1, performansı iyi değilse 0 olarak tanımlanmıştır

**Tablo 3.3 Yönetici Özelliklerinin PD/DD'ye Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: PD/DD		Model 2 Bağımlı Değişken: PD/DD		Model 3 Bağımlı Değişken: PD/DD		Model 4 Bağımlı Değişken: PD/DD	
	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	-0,346	0,234	0,019	0,970	0,286	0,128	0,341	0,250
eğitim	-	0,333	-	0,037	-	0,194	-	0,304
egitim1	-	-	1,834*	0,011	-0,409	0,093	-0,587	0,139
egitim2	-	-	1,719*	0,028	-0,444	0,094	-0,376	0,382
egitim3	-	-	-	-	-	-	-	-
pozisyon	0,060	0,328	-	0,972	-	0,164	-	0,045
pozisyon1	-	-	0,060	0,963	0,722	0,059	2,648*	0,013
pozisyon2	-	-	-0,050	0,972	0,712	0,096	3,059**	0,005
pozisyon3	-	-	-0,250	0,856	0,953	0,025	2,849**	0,009
YkBuyuk	-0,100**	0,000	-0,356**	0,000	0,100**	0,000	0,187**	0,000
yas	0,004	0,768	0,020	0,403	-	-	-0,012	0,391
cinsiyet	-0,123	0,794	1,463	0,046	-	-	0,203	0,689
üniversite	-0,017	0,273	-	0,999	-	0,043	-	0,285
universite1	-	-	21,998	0,996	0,806*	0,020	-0,019	0,973
universite2	-	-	21,725	0,996	1,004*	0,001	0,230	0,636
universite3	-	-	21,762	0,996	0,671	0,083	0,594	0,251
universite4	-	-	21,352	0,996	0,506	0,130	0,814	0,074
universite5	-	-	21,555	0,996	0,673*	0,016	0,072	0,861
lisansAlaka	0,037	0,904	-0,080	0,871	-0,157	0,429	0,343	0,281
sektorozet	-0,007	0,610	-0,902*	0,01	-0,902**	0,000	1,214**	0,000
ciftgorev	0,736*	0,015	-0,689	0,193	-0,295	0,139	-1,104**	0,001
tecrube	0,015	0,309	-0,021	0,425	-	-	-0,003	0,819
sektoralaka	-	0,890	-	0,045	-	-	-	-
sektoralaka1	-0,028	-	0,094	0,881	-	-	-	-
sektoralaka2	-0,028	-	1,298*	0,018	-	-	-	-
HAO	-	-	-	-	-	-	-	-
Sermaye	-	-	-	-	-	-	-	-
Sabit	3,247**	0,001	1,023	1000	-3,654**	0,000	-6,095**	0,000
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet		Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,053		0,375		0,077		0,139	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 3'te görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 3 model 1 incelendiğinde yönetim kurulu üyelerinin eğitim düzeyi, yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu, yöneticilerin yaşı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörünün ilişkili olup olmadığı, şirketin hangi sektörde yer aldığı, yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı azalmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerinin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerinin performansından daha fazladır.

Sonuç olarak “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” ve “yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması” (piyasa değeri/defter değeri) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 3 model 2 incelendiğinde yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu, yöneticilerin yaşı, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörünün ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı azalmaktadır.

Firmaların yöneticilerin eğitim düzeyi ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani yöneticilerin eğitim düzeyi arttıkça firma performansı da artmaktadır. Yüksek lisans mezunu yöneticilerin performansı, lisans mezunu yöneticilerin performansından daha fazladır. Yüksek lisans mezunu yöneticilerin performansı, lise mezunu yöneticilerin performansından daha fazladır.



Firmaların yöneticilerin cinsiyeti firma performansı üzerinde etkilidir. Erkek yöneticilerin performansı, bayan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı da firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yöneticilerin performansı, yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde olan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Dolayısıyla, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, yöneticilerin cinsiyeti ve yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 3, model 3 incelendiğinde yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörünün ilişkili olup olmadığı, piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Firmaların yöneticilerin lisans eğitimini hangi üniversiteden mezun olduğu firma performansı üzerinde etkilidir. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı Boğaziçi Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı İstanbul Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı Boğaziçi Üniversitesi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul Teknik Üniversitesi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi'nden mezun olmayıpta, bu 4 üniversite dışında farklı bir üniversiteden mezun olmuş lisans yöneticilerin performansından daha fazladır.

Diğer bir deyişle, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, firmaların yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu ve firmaların hangi sektörde bulunduğu (piyasa değeri/defter değeri) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 3 model 4 incelendiğinde yöneticilerin yaşı, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Firmaların yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu firma performansı üzerinde etkilidir. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı Kredi Riski Komitesi Üyeleri'nin performansından daha fazladır. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı İç Denetim Komitesi Üyeleri'nin performansından daha fazladır.

Yönetim kurulu üyelerinin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansından daha azdır.

Sonuç olarak firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması, yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu ve firmaların yönetim kurulu büyüklüğü (piyasa değeri/defter değeri) firma performansı üzerinde etkilidir.

### **3.6.2. Yönetici Özelliklerinin Net Kar Büyümesine Etkisi**

2009 -2010 yılı net kar verilerinden yararlanarak, net kar büyümesinin firma performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Firmaların net kar performansını ölçerken 2010 yılı enflasyon oranından (%8.5) yüksek olan değerlere firma performansı iyi olarak tanımlanmıştır. Eğer firmanın performansı iyi ise 1, performansı iyi değilse 0 olarak tanımlanmıştır.

**Tablo 3.4 Yönetici Özelliklerinin Net Kar Büyümesine Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: Net Kar Büyümesi		Model 2 Bağımlı Değişken: Net Kar Büyümesi		Model 3 Bağımlı Değişken: Net Kar Büyümesi	
	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	-0,292	0,181	-	0,970	-	-
eğitim	-	0,019	-	0,044	-	0,379
egitim1	0,177	0,606	22,015	0,999	-0,440	0,582
egitim2	0,737*	0,047	0,717*	0,019	0,210	0,491
egitim3	-	-	0,925**	0,004	0,430	0,188
pozisyon	-	0,021	-	0,005	-	0,086
pozisyon1	-0,004	0,988	-0,934*	0,010	-0,530	0,153
pozisyon2	-0,637*	0,050	-1,113**	0,006	-0,769	0,067
pozisyon3	0,838*	0,048	-1,444**	0,000	-1,028*	0,017
YkBuyuk	0,007	0,726	-0,017	0,348	-0,081**	0,000
yas	-0,013	0,197	-	-	-	-
cinsiyet	-0,340	0,297	0,379	0,156	-	-
üniversite	-	0,555	-	-	-	-
universite1	0,640	0,089	-	-	-	-
universite2	-0,008	0,981	-	-	-	-
universite3	-0,240	0,533	-	-	-	-
universite4	-0,082	0,807	-	-	-	-
universite5	-0,268	0,243	-	-	-	-
lisansAlaka	0,227	0,316	-0,095	0,656	-	-
sektorozet	0,505**	0,001	-0,408**	0,000	-0,143**	0,000
ciftgorev	-0,528*	0,013	-0,533**	0,005	-0,597**	0,001
tecube	0,024*	0,020	0,010	0,262	0,013	0,124
sektoralaka	-	-	-	0,026	-	-
sektoralaka1	-	-	0,506*	0,050	-	-
sektoralaka2	-	-	-0,143	0,476	-	-
HAO	-	-	-0,024**	0,000	-0,032**	0,000
Sermaye	-	-	-	-	0,107	0,109
Sabit	0,177	0,819	0,967	0,143	1,566*	0,015
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,115		0,191		0,179	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4'te görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 4, model 1 incelendiğinde yöneticilerin yaşı, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı ve firmanın yönetim kurulu büyüklüğü, firmanın (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların yöneticilerin eğitim düzeyi ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani yöneticilerin eğitim düzeyi arttıkça firma performansı da artmaktadır. Yüksek lisans yapmış yöneticilerin performansı, lisans mezunu yöneticilerin performansından daha fazladır.

Yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu firma performansı üzerinde etkilidir. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı Kredi Riski Komitesi Üyeleri'nin performansından daha fazladır.

Yönetim kurulu üyelerin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansından daha azdır.

Firmaların “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” ile “firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani yöneticilerin şirkette çalışma yaşı arttıkça, firma performansı da artmaktadır.

Dolayısıyla, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması, yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu ve yöneticilerin eğitim durumu firmanın (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 4, model 3 incelendiğinde yöneticilerin eğitim durumu, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu ve firmaların sermayesi şirketin (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olması firma performansı üzerinde etkilidir. Şirkette birden fazla görevi olan yöneticilerin performansı, sadece bir (1) tane görevi olan yöneticilerin performansından daha azdır.

Tablo 4, model 3 incelendiğinde, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı azalmaktadır.

Şirketlerin halka açıklık oranları ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı azalmaktadır.

Diğer bir deyişle, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olması, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ve halka açıklık oranları firma performansı üzerinde (net kar büyümesi) etkilidir.

Tablo 4, model 2 incelendiğinde firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin cinsiyeti ve yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı firmanın (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin eğitim düzeyi ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Doktorasını yapmış yöneticilerin (net kar büyümesi) performansı, yüksek lisans mezunu yöneticilerin performansından daha fazladır. Doktorasını yapmış yöneticilerin performansı, lisans mezunu yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 4, model 2 incelendiğinde yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu firma performansı üzerinde etkilidir. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı Kredi Riski Komitesi Üyeleri'nin performansından daha azdır. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı İç Denetim Komitesi Üyeleri'nin performansından daha fazladır. Risk Yönetim Komitesi Üyeleri'nin performansı Yönetim Kurulu Üyeleri'nin performansından daha azdır.

Yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olması firma performansı üzerinde etkilidir. Şirkette birden fazla görevi olan yöneticilerin performansı, sadece bir (1) tane görevi olan yöneticilerin performansından daha azdır.

Şirketlerin halka açıklık oranları ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı azalmaktadır.

Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı da firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan, yani farklı sektörlerden gelen yöneticilerin performansı, daha önce herhangi bir firmada çalışmamış olan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Sonuç olarak firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı olup olmaması, yöneticilerin eğitim düzeyi, yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması ve yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu firmanın (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkilidir.

### 3.6.3. Yönetici Özelliklerinin Aktif Getiri Oranına (ROA) Etkisi

Aktif getiri oranı (return on assets-ROA), aktifin karlılığını gösteren bir ölçüdür. ROA, firma net karının net aktif toplamına bölünmesiyle bulunur. Medyanın üzerinde olan değerlere (ör. Yermack, 1995; Hermalin ve Weisbach, 1991) performansı iyi olarak tanımlanmıştır. Bağımlı değişken olan performansları ölçerken, firmanın performansı iyi ise 1 performansı iyi değilse 0 olarak tanımlanmıştır.

**Tablo 3.5 Yönetici Özelliklerinin Aktif Getiri Oranına Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: Aktif Getiri Oranı		Model 2 Bağımlı Değişken: Aktif Getiri Oranı	
	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	0,856**	0,001	0,678*	0,022
eğitim	-	0,170	-	0,193
egitim1	-0,258	0,563	-0,382	0,415
egitim2	0,226	0,623	0,120	0,805
egitim3	-	-	-	-
pozisyon	-	0,590	-	0,569
pozisyon1	0,808	0,192	0,884	0,192
pozisyon2	0,825	0,218	0,1595	0,414
pozisyon3	0,580	0,412	0,637	0,410
YkBuyuk	0,084**	0,005	0,042	0,245
yas	-	-	-	-
cinsiyet	-	-	-	-
üniversite	-	0,133	-	0,193
universite1	0,390	0,378	0,409	0,400
universite2	0,773	0,070	1,101*	0,021
universite3	-0,599	0,241	-0,217	0,714
universite4	0,465	0,289	0,449	0,349
universite5	0,197	0,580	0,377	0,348
lisansAlaka	0,227	0,464	0,263	0,456
sektorozet	-	-	0,840**	0,000
ciftgorev	-0,120	0,671	0,028	0,929
tecrube	-0,021	0,089	0,007	0,601
sektoralaka	-	0,000	-	0,003
sektoralaka1	0,695*	0,044	0,301	0,422
sektoralaka2	1,209**	0,000	1,025**	0,001
HAO	0,022**	0,000	0,011*	0,028
Sermaye	0,772**	0,000	1,171**	0,000
Sabit	-6,774**	0,000	-10,006**	0,000
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,367		0,449	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 5'te görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 5 model 2 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü fimanın Aktif getiri oranı (return on assets-ROA) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin birden (1) fazla şirkette görev yapıp yapmaması firma performansı üzerinde etkilidir. Birden fazla şirkette görev yapan yöneticilerin performansı, sadece bir (1) tane şirkette görev yapan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 5, model 2 incelendiğinde şirketlerin sermayeleri ile (Aktif Getiri Oranı) firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların sermayeleri arttıkça, performansı da artmaktadır.

Yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan, yani farklı sektörden gelen yöneticilerin performansı, aynı sektörden gelen yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 5, model 2 incelendiğinde şirketlerin halka açıklık oranları ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı da artmaktadır.

Dolayısıyla, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin birden (1) fazla şirkette görev yapıp yapmaması, yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması, şirketlerin sermayeleri ve şirketlerin halka açıklık oranları firmanın Aktif getiri oranı (return on assets-ROA), performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 5, model 1 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı,

yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü firmanın Aktif getiri oranı (return on assets-ROA), performansı üzerinde etkili değildir.

Yine aynı modelde görüldüğü üzere, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması firma performansı üzerinde etkilidir. Birden fazla şirkette görev yapan yöneticilerin performansı, sadece bir (1) tane şirkette görev yapan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 5, model 2 incelendiğinde şirketlerin sermayeleri ile (Aktif getiri oranı) performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların sermayeleri arttıkça, performansı da artmaktadır.

Yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan, yani farklı sektörden gelmiş yöneticilerin performansı, aynı sektörden gelmiş yöneticilerin performansından daha fazladır. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yani farklı sektörden gelmiş yöneticilerin performansı, daha önce herhangi bir şirkette çalışmamış yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 5 model 1 incelendiğinde şirketlerin halka açıklık oranları ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı da artmaktadır.

Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile performans arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Sonuç olarak yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması, yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, şirketlerin sermayeleri ve şirketlerin halka açıklık oranları şirketin Aktif getiri oranı (return on assets-ROA), performansı üzerinde etkilidir.



### 3.6.4. Yönetici Özelliklerinin Öz Sermaye Getiri Oranına (ROE) Etkisi

Öz sermaye getiri oranı (return on equity-ROE), hissedarların durumunun yıl içinde nasıl değiştiğini ölçmektedir. Amacın hissedarların kar etmesinin sağlanması olduğuna göre, muhasebe dilinde ROE performansın sonuç ölçüsüdür (Küçükkocaoğlu, 2010). ROE, firma net karının net Öz sermayeye bölünmesiyle bulunur. Medyanın üzerinde olan değerlere (ör. Yermack, 1995; Hermalin ve Weisbach, 1991) performansı iyi olarak tanımlanmıştır. Bağımlı değişken olan performansları ölçerken, firmanın performansı iyi ise 1 performansı iyi değilse 0 olarak tanımlanmıştır.

**Tablo 3.6 Yönetici Özelliklerinin Öz Sermaye Getiri Oranına Etkisi**

Değişkenler	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Bağımlı Değişken: Öz Sermaye	Getiri Oranı	Bağımlı Değişken: Öz Sermaye	Getiri Oranı	Bağımlı Değişken: Öz Sermaye	Getiri Oranı	Bağımlı Değişken: Öz Sermaye	Getiri Oranı
	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	-	-	-	-	0,415	0,057	0,581*	0,016
eğitim	-	0,103	-	0,571	-	0,080	-	0,021
egitim1	0,406	0,246	0,135	0,614	0,541	0,122	-0,435	0,357
egitim2	-0,056	0,893	-0,051	0,860	0,117	0,755	-1,054*	0,034
egitim3	-	-	-	-	-	-	-	-
pozisyon	-	-	-	0,284	-	0,612	-	0,581
pozisyon1	-	-	0,701	0,098	0,313	0,547	0,069	0,917
pozisyon2	-	-	0,881	0,057	0,394	0,480	0,346	0,629
pozisyon3	-	-	0,584	0,225	-0,058	0,918	-0,271	0,710
YkBuyuk	0,022	0,484	-0,009	0,707	0,091**	0,000	0,130**	0,000
yas	-0,005	0,717	-	-	-0,005	0,688	-0,013	0,299
cinsiyet	-	-	-0,773**	0,003	-0,326	0,284	-0,353	0,301
üniversite	-	0,044	-	0,032	-	0,127	-	0,057
universite1	1,052*	0,014	0,620*	0,045	-0,086	0,765	-0,544	0,103
universite2	0,574	0,152	0,057	0,837	0,566	0,080	0,473	0,178
universite3	1,160	0,482	0,920*	0,015	0,397	0,182	0,239	0,485
universite4	0,096	0,826	-0,116	0,708	0,551	0,142	0,565	0,159
universite5	0,310	0,366	0,377	0,134	-0,278	0,376	-0,379	0,299
lisansAlaka	-	-	0,070	0,734	0,045	0,866	0,113	0,705
sektorozet	-0,209**	0,000	-0,387**	0,000	-	-	-	-
ciftgorev	-	-	-0,294	0,131	0,082	0,712	0,361	0,158
tecrube	0,022	0,106	-	-	0,013	0,274	0,021	0,111
sektoralaka	-	0,131	-	0,931	-0,311*	0,043	-0,080	0,637
sektoralaka1	-0,492	-	0,078	0,748	-	-	-	-
sektoralaka2	0,177	0,500	0,066	0,740	-	-	-	-
HAO	-0,012*	0,025	-0,015**	0,000	-	-	-0,002	0,693
Sermaye	0,046	0,536	0,073	0,201	-	-	0,035	0,600
Sabit	-0,965	1,010	-0,634	0,312	-1,199	0,202	-0,515	0,655
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet		Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,203		0,177		0,082		0,123	

\*\* ve \* sırasıyla %1, %5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 6'da görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 6 model 1 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin eğitim seviyesi, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, yöneticilerin

yaşı, firmaların sermayesi ve yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması firmanın Öz sermaye getiri oranı (return on equity-ROE) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu öz sermaye getiri oranı (return on equity-ROE) firma performansı üzerinde etkilidir. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı Boğaziçi Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı İstanbul Teknik Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Şirketlerin halka açıklık oranları ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı azalmaktadır.

Diğer bir deyişle, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu ve şirketlerinin halka açıklık oranı (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 6, model 2 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, firmaların sermayesi ve yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması firmanın (Öz sermaye getiri oranı) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı Boğaziçi Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır. Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı İstanbul Teknik Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 6, model 2 incelendiğinde yöneticilerin cinsiyetleri firma performansı üzerinde etkilidir. Erkek yöneticilerin performansı, bayan yöneticilerin performansından daha azdır.

Ayrıca, firmaların halka açıklık oranları ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı azalmaktadır.

Dolayısıyla, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin lisans eğitimini hangi üniversiteden mezun olduğu, şirketlerin halka açıklık oranı ve yöneticilerin cinsiyetleri (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 6, model 3 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması, yöneticilerin yaşı, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması ve yöneticilerin cinsiyeti (Öz sermaye getiri oranı) şirketin performansı üzerinde etkili değildir. Ayrıca, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Diğer bir deyişle, yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması ve firmaların yönetim kurulu büyüklüğü (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 6, model 4 incelendiğinde yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması, yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin yaşı, yöneticilerin cinsiyeti, firmaların sermayeleri, firmaların halka açıklık oranları, yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması ve yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu (Öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkili değildir. Ayrıca, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Yöneticilerin birden (1) fazla şirkette görev yapıp yapmaması firma performansı üzerinde etkilidir. Birden fazla şirkette görev yapan yöneticilerin performansı, sadece bir (1) tane şirkette görev yapan yöneticilerin performansından daha fazladır. Ayrıca, firmaların

yöneticilerin eğitim düzeyi de firma performansı üzerinde etkilidir. Yüksek lisans mezunu yöneticilerin performansı, lisans mezunu yöneticilerin performansından daha azdır.

Sonuç olarak yöneticilerin eğitim düzeyi, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması ve firmaların yönetim kurulu büyüklüğü (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

### **3.7. HASSASİYET ANALİZİ**

Bu bölümde, daha önceki bölümde kullanılan modellerin girdileri değiştirildiğinde sonuçların ne şekilde değiştiği incelenecektir.

#### **3.7.1. Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerinin PD/DD'ye Etkisi**

Önceki bölümde, tüm firmaların piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. Bu bölümde ise, hassasiyet analizi amacıyla, piyasa değeri/defter değeri en yüksek ve en düşük olan %10'u alt gruplar alınmış ve bu verilere göre yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Tablo 7'de modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 7, model 1 incelendiğinde yöneticilerin eğitim düzeyi, yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu, yöneticilerin yaşı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı ve şirketin hangi sektörde yer aldığı piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Ancak, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin şu an çalıştığı firmanın sektörü ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde yer alıp almadığı ve yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olması firma performansı üzerinde etkilidir.

**Tablo 3.7 Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerinin PD/DD'ye Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: PD/DD		Model 2 Bağımlı Değişken: PD/DD		Model 3 Bağımlı Değişken: PD/DD	
	Katsayı	P	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	-1,566*	0,014	-1,743	0,071	1,255	0,154
eğitim	-	0,126	-	0,037	-	0,275
egitim1	-1,782	0,050	-4,245*	0,019	-2,053	0,112
egitim2	-1,262	0,222	-1,107	0,502	-1,602	0,266
egitim3	-	-	-	-	-	-
pozisyon	0,639	0,161	-0,018	0,976	-	0,748
pozisyon1	-	-	-	-	-0,621	0,589
pozisyon2	-	-	-	-	0,138	0,926
pozisyon3	-	-	-	-	-	-
YkBuyuk	0,072	0,466	0,294	0,191	-0,026	0,866
yas	0,041	0,112	0,168*	0,021	0,061	0,123
cinsiyet	1,258	0,082	2,067	0,286	1,448	0,174
üniversite	0,056*	0,025	-	0,781	-	0,471
universite1	-	-	1,273	0,468	-0,824	0,581
universite2	-	-	-0,155	0,921	-1,477	0,297
universite3	-	-	-1,561	0,438	-1,922	0,303
universite4	-	-	-4,003	0,076	0,711	0,545
universite5	-	-	-0,649	0,653	0,227	0,853
lisansAlaka	1,208	0,086	-4,456**	0,009	-1,317	0,213
sektorozet	0,004	0,867	0,738	0,823	4,352**	0,000
ciftgorev	-1,671*	0,017	4,068*	0,012	2,002	0,045*
tecrube	-0,030*	0,244	-	-	-0,033	0,347
sektoralaka	0,838*	0,042	-	-	-	-
sektoralaka1	-	-	-	-	-	-
sektoralaka2	-	-	-	-	-	-
HAO	-	-	-	-	-	-
Sermaye	-	-	-	-	-	-
Sabit	4,746*	0,023	-8,735	0,132	-3,449	0,270
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,218		0,618		0,463	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Yönetim kurulu üyelerin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansından daha azdır.

Tablo 7, model 2 incelendiğinde yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ve yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir. Ayrıca, firmaların yöneticilerin yaşı ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Firmaların yöneticilerin yaşı arttıkça, performansı da artmaktadır.

Firmaların yöneticilerin eğitim düzeyi firma performansı üzerinde etkilidir. Yüksek lisans mezunu yöneticilerin performansı, lise mezunu yöneticilerin performansından daha azdır.

Yönetim kurulu üyelerin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansından daha fazladır.

Yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olan yöneticilerin performansı, ilişkili olmayan yöneticilerin performansından daha azdır.

Dolayısıyla, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin ilişkili olup olmadığı, yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması, yöneticilerin eğitim düzeyi ve yöneticilerin yaşı (piyasa değeri/defter değeri) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 7, model 3 incelendiğinde yöneticilerin yaşı, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe), yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin eğitim seviyesi, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı, piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Yönetim kurulu üyelerin firmada birden fazla görevi olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yani birden fazla sayıda görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansı, sadece bir (1) tane görevi bulunan yönetim kurulu üyelerin performansından daha fazladır.

Sonuç olarak yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması ve firmaların hangi sektörde yer aldığı firma performansı üzerinde etkilidir.

### **3.7.2. Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerinin Net Kar Büyümesine Etkisi**

Firmaların performansını belirlerken ikinci kullanılan yöntem “2009-2010 yılı net kar büyümesi”dir Bu bölümde hassasiyet analizi ile net kar büyümesi’nin firma performansı üzerindeki etkisi incelenecektir. Net kar büyümesi performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların net kar büyümesi verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise, hassasiyet analizi amacıyla,

net kar büyümesi değeri en yüksek ve en düşük olan %10'luk alt grup için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

**Tablo 3.8 Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerinin Net Kar Büyümesine Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: Net Kar Büyümesi		Model 2 Bağımlı Değişken: Net Kar Büyümesi	
	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaŞirket1	-0,237	0,685	-	-
eğitim	-	0,796	-	0,966
egitim1	-0,790	0,529	19,620	0,999
egitim2	-0,580	0,662	0,255	0,768
egitim3	-	-	-0,022	0,982
pozisyon	-	0,415	-	0,203
pozisyon1	-1,012	0,568	-1,723	0,141
pozisyon2	0,384	0,833	-0,892	0,479
pozisyon3	-21,054	0,998	-2,441	0,063
YkBuyuk	-0,301**	0,005	-0,222**	0,001
yas	-0,028	0,315	-	-
cinsiyet	0,391	0,678)	0,777	0,297
üniversite	-	0,755	-	-
universite1	-1,611	0,182	-	-
universite2	-1,310	0,256	-	-
universite3	-0,403	0,737	-	-
universite4	-0,920	0,413	-	-
universite5	-1,071	0,312	-	-
lisansAlaka	1,370*	0,023	-0,591	0,287
sektorozet	-1,431	0,351	-2,857**	0,003
ciftgorev	-0,122	0,851	-0,508	0,322
tecrube	0,034	0,182	-0,051	0,036
sektoralaka	-	-	-	0,279
sektoralaka1	-	-	0,600	0,396
sektoralaka2	-	-	-0,397	0,487
HAO	-	-	-	-
Sermaye	-	-	-0,065**	0,000
Sabit	5,762*	0,050	7,385**	0,000
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,400		0,441	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 8'de, modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 8, model 1 incelendiğinde yöneticilerin yaşı, yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu, firmaların hangi sektörde yer aldığı, yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı, yöneticilerin cinsiyeti, yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu, yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe) ve yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olması şirketin (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı

şirketin sektörü ilişkili olan yöneticilerin performansı, ilişkili olmayan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 8, model 1 incelendiğinde firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı azalmaktadır.

Dolayısıyla, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” ve “yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” net kar büyümesi performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 8, model 2 incelendiğinde “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması”, “yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “firmaların yöneticilerin eğitim düzeyi”, “yöneticilerin cinsiyeti” ve “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” firmanın (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkili değildir.

Tablo 8, model 2 incelendiğinde şirketlerin “halka açıklık oranları” firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı azalmaktadır. Ayrıca, firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı da artmaktadır.

Sonuç olarak “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “firmaların halka açıklık oranları” ve “firmaların hangi sektörde yer aldığı” (net kar büyümesi) performansı üzerinde etkilidir.

### **3.7.3. Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerin Aktif Getiri Oranına (ROA) Etkisi**

Bu bölümde hassasiyet analizi ile aktif getiri oranının firma performansı üzerindeki etkisi incelenecektir. Aktif Getiri Oranı performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların Aktif Getiri Oranı verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise, hassasiyet analizi amacıyla, Aktif



Getiri Oranı en yüksek ve en düşük olan %10'luk alt grup kullanılarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

**Tablo 3.9 Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerin Aktif Getiri Oranına Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: Aktif Getiri Oranı		Model 2 Bağımlı Değişken: Aktif Getiri Oranı	
	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	112,157	0,976	-2,794	0,124
eğitim	-	0,999	-	0,168
egitim1	35,295	0,991	0,310	0,876
egitim2	270,006	0,974	3,086	0,192
egitim3	-	-	-	-
pozisyon	-	1,000	-	0,925
pozisyon1	179,673	0,997	-17,466	1,000
pozisyon2	178,854	0,997	-17,390	1,000
pozisyon3	-0,876	1,000	-19,187	1,000
YkBuyuk	76,842	0,963	0,380	0,112
yas	-	-	-	-
cinsiyet	-	-	-	-
üniversite	-	1,000	-	0,170
universite1	-197,828	0,969	-0,272	0,892
universite2	239,571	0,971	4,804*	0,016*
universite3	334,276	0,973	1,553	0,530
universite4	-342,165	0,987	1,307	0,600
universite5	100,215	0,966	2,526	0,091
lisansAlaka	227,946	0,969	6,049*	0,022
sektorozet	141,676	0,966	-	-
ciftgorev	-304,423	0,968	-3,069	0,119
tecrube	23,687	0,968	0,027	0,717
sektoralaka	-	0,999	-	0,032
sektoralaka1	101,695	0,979	4,981*	0,020
sektoralaka2	236,921	0,968	4,471*	0,010
HAO	9,095	0,961	0,111**	0,002
Sermaye	141,347	0,967	0,559	0,195
Sabit	-2,704	0,970	5,308	1,000
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,675		0,486	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 9’da görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 9 model 1 incelendiğinde “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “şirketlerin halka açıklık oranları”, “şirketlerin sermayeleri”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin eğitim seviyesi”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” ve “yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması” ve “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” şirketin Aktif getiri oranı (return on assets-ROA) şirketin performansı üzerinde etkili değildir.

Tablo 9, model 2 incelendiğinde “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, ”yöneticilerin eğitim seviyesi”, “yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticinin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması” ve “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” şirketin Aktif getiri oranı (return on assets-ROA), şirketin performansı üzerinde etkili değildir.

Yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketlerin sektörü ilişkili olup olmadığı firma performansı üzerinde etkilidir. Mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olan yöneticilerin performansı, ilişkili olmayan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması firma performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yöneticilerin performansı, aynı sektörden gelen yöneticilerin performansından daha fazladır. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yöneticilerin performansı, daha önce herhangi bir şirkette çalışmamış yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tablo 9, model 2 incelendiğinde şirketlerin “halka açıklık oranları” ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların halka açıklık oranları arttıkça, performansı da artmaktadır.

Sonuç olarak “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması” ve “şirketlerin halka açıklık oranları” firmanın (Aktif getiri oranı) performansı üzerinde etkilidir.

### **3.7.4. Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerin Öz Sermaye Getiri Oranına Etkisi**

Bu bölümde hassasiyet analizi amacıyla, öz sermaye getiri oranı en yüksek ve en düşük olan %10'luk alt gruplar için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

**Tablo 3.10 Hassasiyet Analizi ile Yönetici Özelliklerin Öz Sermaye Getiri Oranına Etkisi**

Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken: Öz Sermaye Getiri Oranı		Model 2 Bağımlı Değişken: Öz Sermaye Getiri Oranı	
	Katsayı	P	Katsayı	P
BirdenFazlaSirket1	-	-	0,153	0,665
eğitim	-	0,280	-	0,191
egitim1	-0,037	0,944	-0,585	0,296
egitim2	-0,663	0,256	-1,046	0,084
egitim3	-	-	-	-
pozisyon	-	-	-	0,723
pozisyon1	-	-	-0,492	0,521
pozisyon2	-	-	-0,315	0,710
pozisyon3	-	-	-0,874	0,316
YkBuyuk	-0,103*	0,017	-0,076	0,101
yas	-0,017	0,402	-0,041*	0,044
cinsiyet	-	-	-0,460	0,328
üniversite	-	0,397	-	0,216
universite1	-0,458	0,493	-0,096	0,872
universite2	0,252	0,678	1,023	0,052
universite3	-0,080	0,911	0,593	0,321
universite4	-0,902	0,217	0,159	0,797
universite5	-0,668	0,257	-0,039	0,939
lisansAlaka	-	-	-0,506	0,273
sektorozet	1,882**	0,000	-	-
ciftgorev	-	-	-0,096	0,785
tecrube	0,053**	0,008	0,049*	0,013*
sektoralaka	-	0,385	-	0,393
sektoralaka1	0,659	0,215	0,513	0,294
sektoralaka2	0,479	0,237	0,478	0,198
HAO	-0,002	0,770	0,000	0,967
Sermaye	0,818**	0,000	0,564**	0,000
Sabit	-4,168**	0,008	-0,637	0,690
Sektör-Kukla Değişken	Evet		Evet	
R <sup>2</sup>	0,315		0,154	

\*\* ve \* sırasıyla % 1, % 5 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 10'da görüldüğü gibi modeli anlamsız yaptığı için bazı değişkenler analize dahil edilmemiştir. Tablo 10 model 1 incelendiğinde “firmaların hangi sektörde bulunduğu”, “yöneticilerin eğitim durumu”, “şirketlerin halka açıklık oranları”, “yöneticilerin yaşı”, “firmaların sermayesi” ve “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması” (Öz sermaye getiri oranı) firmanın performansı üzerinde etkili değildir.

Tablo 10, model 1 incelendiğinde firmaların yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, performansı azalmaktadır. Firmaların “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Ayrıca, yöneticilerin şirkette çalışma yaşı arttıkça, firma performansı da artmaktadır.

Sonuç olarak “firmaların hangi sektörde yer aldığı” , yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” ve “yönetim kurulu büyüklüğü” (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

Tablo 10 model 2 incelendiğinde “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması”, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin eğitim düzeyi”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “firmaların halka açıklık oranları”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması” ve “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” (Öz sermaye getiri oranı) şirketin performansı üzerinde etkili değildir.

Ayrıca, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yöneticilerin şirkette çalışma yaşı arttıkça, firma performansı da artmaktadır.

Tablo 10, model 2 incelendiğinde “firmaların sermayeleri” ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki vardır. Yani firmaların sermayeleri arttıkça, firmanın performansı da artmaktadır. Yöneticilerin yaşı ile firma performansı arasında negatif bir ilişki vardır. Yani yöneticilerin yaşı arttıkça, firmanın performansı azalmaktadır.

Sonuç olarak “yöneticilerin yaşı”, “firmaların sermayeleri” ve “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir.

## SONUÇ

Bu çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının yapısı ve üyelerinin özellikleri ile firma performansı arasında bir ilişki tespit edilip edilemeyeceği sorgulanmaktadır. Bu amaçla, İMKB'ye kayıtlı tüm firmaların 2010 yılına ait verileri ve 2.851 yönetim kurulu üyesine ait detaylı veriler derlenmiştir.

Firmaların performansını belirlerken ilk kullanılan yöntem “piyasa değeri/defter değeri” dir. Piyasa değeri/defter değeri performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise hassasiyet analizi yapılarak piyasa değeri/defter değeri en yüksek ve en düşük şirketler belirlenmiş ve daha sonra piyasa değeri/defter değeri en yüksek ve en düşük olan %10'luk grup için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Tüm firmaların piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “yöneticilerin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “firmaların hangi sektörde bulunduğu” ve “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu” (piyasa değeri/defter değeri) firma performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin yaşı”, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” ve “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı” firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Hassasiyet analizi ile şirketlerin piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı”, “yöneticilerin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı”, “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olması”, “yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin eğitim düzeyi”, “yöneticilerin yaşı”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu” ve “firmaların hangi sektörde yer aldığı” firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin kaç yıldır aynı

firmada çalıştığı (tecrübe)”, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” ve “yöneticilerin cinsiyeti” firmaların piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Diğer bir deyişle, “yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde veya farklı sektörde olması”, “yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” ve “firmaların hangi sektörde bulunduğu” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkilidir.

“Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde veya farklı sektörde olması” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yöneticilerin performansı, aynı sektörde olan yöneticilerin ve daha önce herhangi bir şirkette çalışmamış yöneticilerin performansından daha fazladır.

Firmaların hangi sektörde yer aldığı kullanılan her iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. İMKB sınai endekslerine bağlı firmaların performansı, İMKB hizmet endekslerine bağlı firmaların performansından daha iyidir.

“Yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Ankara Üniversitesi’nden mezun olan yöneticilerin performansı, Boğaziçi Üniversitesi’nden ve İstanbul Üniversitesi’nden mezun olan yöneticilerin performansından daha fazladır.

Tüm firmaların piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin cinsiyeti” ve “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu” firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili iken hassasiyet analizi yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Hassasiyet analizi ile piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı” ve “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili iken tüm firmaların piyasa değeri/defter değeri verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Dolayısıyla, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlı değildir ve firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların performansını belirlerken ikinci olarak kullanılan yöntem “2009-2010 yılı net kar büyümesi”dir. Net kar büyümesi performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların net kar büyümesi verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise hassasiyet analizi yapılarak net kar büyümesi en yüksek ve en düşük şirketler belirlenmiş ve net kar büyümesi değeri en yüksek ve en düşük olan %10'luk grup için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Tüm firmaların 2009-2010 yılı net kar büyümesi verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması”, “yöneticilerin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı”, “firmaların halka açıklık oranları”, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “firmaların hangi sektörde bulunduğu” ve “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu” (net kar büyümesi) firma performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin yaşı”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “firmaların sermayesi”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı” firmanın net kar büyümesine ilişkin firma performansı üzerinde etkili değildir.

Hassasiyet analizi ile şirketlerin net kar büyümesi verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “firmaların hangi sektörde yer aldığı” ve “firmaların halka açıklık oranları” firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde

etkilidir. “Yöneticilerin yönetim kurulundaki pozisyonu”, “yöneticilerin yaşı”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı”, “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olması”, “yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı” ve “yöneticilerin eğitim düzeyi” firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Dolayısıyla, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “firmaların halka açıklık oranları” ve “firmaların hangi sektörde bulunduğu” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkilidir.

“Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Firmaların yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça, firma performansı azalmaktadır.

“Firmaların halka açıklık oranları” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Firmaların halka açıklık oranları arttıkça, firma performansı azalmaktadır.

“Firmaların hangi sektörde yer aldığı” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkilidir. İMKB sınai endekslerine bağlı firmaların performansı, İMKB mali endekslerine bağlı firmaların performansından daha fazladır.

Tüm firmaların net kar büyümesine ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin firmada birden fazla görevi olması”, “yöneticilerin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde yer alıp almadığı” ve “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)” firmanın piyasa değeri/defter değerine ilişkin performansı üzerinde etkili iken hassasiyet analizi yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Hassasiyet analizi ile net kar büyümesine ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticinin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup



olmadığı” firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkili iken tüm firmaların net kar büyümesi verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Dolayısıyla, “yöneticilerin yaşı”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmadığı” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlı değildir ve firmaların net kar büyümesine ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların performansını belirlerken üçüncü olarak kullanılan “Aktif Getiri Oranı”dır (return on assets-ROA). Aktif Getiri Oranı performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların Aktif Getiri Oranı verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise hassasiyet analizi yapılarak Aktif Getiri Oranı en yüksek ve en düşük şirketler belirlenmiş, Aktif Getiri Oranı en yüksek ve en düşük olan %10'luk grup için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Tüm firmaların Aktif Getiri Oranı verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların hangi sektörde yer aldığı”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması”, “şirketlerin sermayeleri”, “şirketlerin halka açıklık oranları” ve “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” (aktif getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin eğitim seviyesi”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” ve “yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması” firmanın aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Hassasiyet analizi ile şirketlerin aktif getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması” ve “şirketlerin halka açıklık oranları” şirketlerin aktif getiri oranına (return on assets-ROA) ilişkin performansı üzerinde

etkilidir. “Yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin eğitim seviyesi”, “yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin birden (1) fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup olmaması” ve “şirketlerin sermayeleri” firmaların aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

“Yöneticilerin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı şirketin aynı sektörde veya farklı sektörde olması” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Yöneticinin şu an çalıştığı sektör ile bir önceki çalıştığı firmanın sektörü farklı sektörde olan yöneticilerin performansı, aynı sektörde olan yöneticilerin ve daha önce herhangi bir şirkette çalışmamış yöneticilerin performansından daha fazladır.

Firmaların “halka açıklık oranları” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkilidir. Firmaların halka açıklık oranları arttıkça, firma performansı da artmaktadır.

Tüm firmaların aktif getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması” ve “şirketlerin sermayeleri” firmaların aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili iken hassasiyet analizi yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Hassasiyet analizi ile aktif getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştığı şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” firmaların aktif getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili iken tüm firmaların aktif getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Dolayısıyla, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin eğitim seviyesi”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” ve “yöneticilerin şirkette birden (1) fazla görevi olup

olmaması” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlı değildir ve firmaların aktif getiri oranına (return on assets-ROA) ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firmaların performansını belirlerken dördüncü olarak kullanılan yöntem öz sermaye getiri oranı’dır (return on equity-ROE). Öz sermaye getiri oranı performansı iki türlü belirlenmiştir. Birincisinde tüm firmaların “Öz sermaye getiri oranı” verilerinden yararlanarak yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir. İkincisinde ise hassasiyet analizi yapılarak Öz sermaye getiri oranı en yüksek ve en düşük şirketler belirlenmiştir ve daha sonra öz sermaye getiri oranı en iyi ve en kötü olan %10’luk gruplar için yönetici özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Tüm firmaların öz sermaye getiri oranı verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların hangi sektörde yer aldığı”, “yöneticilerin eğitim düzeyi”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin cinsiyetleri”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması”, “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu” ve “firmaların halka açıklık oranı” (öz sermaye getiri oranı) firma performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması”, “yöneticilerin yaşı” ve “firmaların sermayesi” firmanın öz sermaye getiri oranına (return on equity-ROE) ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Hassasiyet analizi ile şirketlerin öz sermaye getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “firmaların hangi sektörde yer aldığı”, “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yönetim kurulu büyüklüğü”, “yöneticilerin yaşı” ve “firmaların sermayeleri” firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkilidir. “Yöneticilerin eğitim durumu”, “firmaların halka açıklık oranları”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı”, “yöneticilerin cinsiyeti”, “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu” ve “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması” firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Dolayısıyla, “firmaların hangi sektörde yer aldığı” ve “firmaların yönetim kurulu büyüklüğü” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkilidir.

“Firmaların hangi sektörde yer aldığı” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlıdır ve firmanın öz sermaye getiri oranına (return on equity-ROE) ilişkin performansı üzerinde etkilidir. İMKB sınai endekslerine bağlı firmaların performansı, İMKB mali endekslerine bağlı firmaların, İMKB teknoloji endekslerine bağlı firmaların ve İMKB Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı endekslerine bağlı firmaların performansından daha fazladır.

Tüm firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin hangi üniversiteden mezun olduğu”, “şirketin halka açıklık oranı”, “yöneticilerin eğitim düzeyi”, “yöneticilerin birden fazla şirkette görev yapıp yapmaması”, “yöneticilerin cinsiyetleri”, “yöneticilerin daha önce çalıştığı firmaların sektörü ile şu an çalıştığı firmanın sektörü aynı sektörde veya farklı sektörde olması” firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili iken hassasiyet analizi yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Hassasiyet analizi ile öz sermaye getiri oranına ilişkin verilerden yararlanarak analiz yapıldığında “yöneticilerin kaç yıldır aynı firmada çalıştığı (tecrübe)”, “yöneticilerin yaşı” ve “firmaların sermayeleri” firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili iken tüm firmaların öz sermaye getiri oranına verilerinden yararlanarak analiz yapıldığında firma performansı üzerinde etkili olmamaktadır.

Sonuç olarak “yöneticilerin yönetim kurulunda hangi pozisyonda olduğu”, “yöneticilerin mezun olduğu bölüm ile şu an çalıştıkları şirketin sektörü ilişkili olup olmadığı” ve “yöneticilerin şirkette birden fazla görevi olup olmaması” kullanılan iki yöntemde de istatistiksel olarak anlamlı değildir ve firmaların öz sermaye getiri oranına ilişkin performansı üzerinde etkili değildir.

Firma performansı ile yönetim kurulu üye sayısı arasında negatif bir ilişki olması Lipton ve Lorch (1992), Yermack (1996), Jong ve diğerleri (2000), Conyon ve Peck (1998), Bonn ve diğerleri (2004), Cheng ve diğerleri (2008), Staikouras ve diğerleri (2007), Aygün vd. (2010) ile aynı yönde sonuçlar bulunmuştur. Adams ve Mehran (2005), Tanna ve diğerleri (2007),

Fodelberg ve Griffith (2000) ile ise ters yönde sonuçlar bulunmuştur. Firma performansı ile firmaların halka açıklık oranları arasında negatif bir ilişki bulunması ise Aygün vd. (2010) çalışması ile paralellik taşımaktadır.

Araştırmamızda elde edilen bulguları konjonktürel dalgalanmalar sorunu ile de değerlendirmemiz gerekmektedir. Konjonktürel dalgalanmalar sorunu, kuramsal bir tartışmanın ötesinde ekonomi politikası için de son derece önemli, etkilerini günlük yaşamda, toplumsal refah üzerinde hissettiren bir konudur. Ekonomilerde görülen konjonktürel dalgalanmaları açıklamak üzere bir çok kuram geliştirilmiştir. Yapılan bir sınıflandırmaya göre bu kuramlar içsel ve dışsal kuramlar olarak ayrılmaktadır (Ergül, 2005).

Araştırmamızda elde edilen sonuçlar ile içsel ve dışsal kuramları birlikte değerlendirdiğimizde, Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansının, İstanbul ve Boğaziçi Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansından daha yüksek bulunmasının içsel mi yoksa dışsal mı olduğu sorusu son derece önemlidir. Diğer bir ifade ile, başarılı yöneticiler mi Ankara Üniversitesi'nden mezun oluyor yoksa şirket başarılı olduğu için mi Ankara Üniversitesi'nden mezun olan yöneticilerin performansı daha fazla çıkıyor. Bu nedenle konjonktürel dalgalanmalar, kuramsal alanda da, şirket performansı tartışmalarında sıklıkla gündeme gelmektedir. Hermalin ve Weisbach (1991)' in özellikle vurgulayıp, başlattığı bu tartışma güncelliğini korumakta olup ampirik kanıtlara dayalı kesin bir sonuçtan şimdilik uzaktır. Ayrıca, çalışmanın sonuçları yorumlanırken, bulguların 2010 yılı verilerine dayalı olduğu göz önünde bulundurulmalıdır. Bu bağlamda, ülkemiz için, daha uzun dönemleri kapsayan ve detaylı veri içeren çalışmalara olan ihtiyaç ön plana çıkmaktadır.

## KAYNAKÇA

Abdioğlu, H. (2007). **İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü ve İMKB – 100 Örneği**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul

Abdullah, S. (2004) “**Board Composition, CEO Duality and Performance among Malaysian Listed Companies**”, Corporate Governance, 4, 47–61.

Abor, J. (2007) “**Corporate Governance and Financing Decisions of Ghanaian Listed Firms**”, Corporate Governance, Vol. 7, No. 1, 83-92.

Adams, R. B., ve Mehran, H. (2005), “**Corporate Performance, Board Structure and its Determinants in the Banking Industry**”, Working Paper, Federal Reserve Bank of New York.

Akın, A. (2004). “**Mülkiyet Sahipliğinden Kaynaklanan Yönetim Hakkının Devri Açısından Post Modern Yönetimsel Kontrol Yaklaşımları ve Stratejileri**” Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 22, ss. 133-199.

Alonso, P. A., ve Gonzalez, E.V. (2006), “**Corporate Governance in Banking: The Role of Board of Directors**”, Working Paper, Universitat Autònoma de Barcelona, <http://selene.uab.es/dep-economia-empresa/documents/06-4.pdf> (20.06.2010)

Andres, Pablo de ; Azofra, Valentin ve Lopez, Felix. (2005), “**Corporate Boards in OECD Countries: size, composition, functioning and effectiveness**”, Corporate Governance, 13(2), pp. 197-210.

Argüden, Y. (2007). **Yönetim Kurulu Sırları: Yasam Kalitesi İçin Kurumsal Yönetişim**, Rota Yayınları, İstanbul.

Ataay, A. (2006). **Aile Şirketlerinde Başkacılık ve Koruma: Vekâlet Maliyetleri**, 2 Aile İşletmeleri Kongre Kitabı, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul.

Aygün, Mehmet ve Süleyman İç (2010). "**Genel Müdürün Aynı Zamanda Yönetim Kurulu Üyesi Olması Firma Performansını Etkiler Mi?**" Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 47, 192-201.

Aygün, M., Taşdemir, A. ve Çavdar, E. "**Banka Performansı Üzerinde Yönetim Kurulu Büyüklüğünün Etkisi**", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:24, Sayı: 3, 2010.

Bai, C., Liu, Q., Lu, J., Song, F., ve Zhang, J. (2004) "**Corporate governance and market valuation in China**", Journal of Comparative Economics, 32: 599–616.

Baraz, B. (2004). "**Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetişim Açısından Kritik Önemi: Eskişehir’de Bir Araştırma**", 3.Ulusal Bilgi Ekonomi ve Yönetim Kongresi, Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, Eskişehir.

Berg, S. V. ve Smith, K. (1978) "**CEO and board chairman: a quantitative study of dual vs. Unitary board leadership**", Directors and Boards, 3, 1, 34-39.

Berle, A. ve Means, G. (1932) **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Macmillan.

Bhagat, S. ve Black, B. (1999), "**The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance**", The Business Lawyer, 54, pp. 921–963.

Bonn, I., Yoshikawa, T., ve Phan, P. H. (2004), "**Effects of Board Structure on Firm Performance: A Comparison between Japan and Australia**", Asian Business & Management, Vol. 3, ss. 105-125.

Black, B. S., S. Jang ve Kim, W. (2004), "**Does Corporate Governance Affect Firms’ Market Value? Evidence from Korea**", Working Paper, Stanford Law School.

Bontis, N. (1998) "**Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models**", Management Decision, 36(2), 63–76.

Bontis, N., W.C.C. Keow ve S. Richardson (2000) **“Intellectual Capital and Business Performance in Malasian Industries”**, Journal of Intellectual Capital, 1(1), 85–100.

Boyd, B. (1995) **“CEO duality and firm performance: A contingency model”**, Strategic Management Journal, 16: 301–312.

Braun, M., ve A. Sharma (2007), **“Should the CEO Also Be Chair of the Board? An Empirical Examination of Family-Controlled Public Firms”** Family Business Review, 20, 2, 111-126.

Brockmann, E. N., J. J. Hoffman, D. D. Dawley ve C. J. Fornaciari (2004) **“The Impact of CEO Duality and Prestige on a Bankrupt Organization”**, Journal of Managerial Issues, Vol. XVI, No. 2, 178- 196

Brooking, A. (1997) **“The Management of Intellectual Capital”**, Long Range Planning, 30(3), 364–365.

Büyüköztürk Ş., Çokluk. Ö., Şekercioğlu G., **Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli İstatistik: SPSS ve LISREL Uygulamaları**, Pegem Akademi Yayıncılık, Ankara, 2010.

Chen, J., Z. Zhu ve H.Y. Xie. (2004) **“Measuring Intellectual Capital: A New Model And Empirical Study”**, Journal of Intellectual Capital, 5(1), 195–212.

Chen, M. C., S.J. Cheng ve Y. Hwang (2005) **“An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms”** Market Value and Financial Performance”, Journal of Intellectual Capital, 6(2), 159–176.

Cheng, S., (2008), **“Board Size and the Variability of Corporate Performance”**, Journal of Financial Economics 87, ss. 157–176.

Conyon, M., ve Peck, S. (1998), **“Board Size and Corporate Performance: Evidence from European Countries”**, European Journal of Finance, Vol. 4, ss. 291-304.



Conyon, M., ve Peck, S. (1998), **“Board Size and Corporate Performance: Evidence from European Countries”**, European Journal of Finance, Vol. 4, ss. 291-304.

Dağlı, H. (1998). **“İşletme Yönetiminde Temsil İlişkisi ve Sorunları”** VI. Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Bildirileri, Eskişehir.

De Castro, G.M. ve P.L. Saez (2008) **“Intellectual Capital in High-Tech Firms”**, Journal of Intellectual Capital, 9(1), 25–36.

Desai, A., M. Kroll ve P. Wright (2003), **“CEO Duality, Board Monitoring, and Accounting Performance: A Test of Competing Theories”**, Journal of Business Strategies, 20, 2, 137-155.

Didier, Pène, **Valeur et Regroupement des Entreprises : Méthodes et Pratiques**, Dalloz Gestion, 1979.

Donaldson, L., ve Davis, J. H. (1991) **“Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns”**, Australian Journal of Management, 16, 49-64.

Dulewicz, Victor ve Herbert, Peter. (2004), **“Does the Composition and Practice of Boards of Directors Bear Any Relationship to the Performance of their Companies?”**, Corporate Governance, 12, pp. 263-280.

Edvinsson, L. (1997) **“Developing Intellectual Capital at Skandia”**, Long Range Planning, 30(3), 366–373

Eisenberg, T., Sundgren, S. ve Wells, M. T. (1998), **“Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms”**, Journal of Financial Economics, Vol. 48, No. 1, ss. 35-54.

El-Bannany, M. (2008) **“A Study of Determinants of Intellectual Capital Performance in Banks: the UK Case”**, Journal of Intellectual Capital, 9(3), 487–498.

Elitas, C., Agca, V. ve Aydemir, O. **“Yönetim Kurulu Yapısı, İşleyisi ve Performans İlişkisi: Ege Bölgesi Örneği”**, Muhasebe ve Finansman Dergisi , Nisan-2009, Sayı: 42, s. 103-116

Elsayed, K. (2007). **“Does CEO Duality Really Corporate Performance?”** Corporate Governance, Vol. 15, No. 7, 1203-1214

Engstrom, T. J., P. W. ve S. F. Westnes (2003) **“Evaluating Intellectual Capital in the Hotel Industry”**, Journal of Intellectual Capital, 4(3), 287–303.

Eren, E. (2005). **Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası**, 7. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul.

Ergül, Y. T., (2005), **Ekonomik İstikrarsızlıkları Anlamada Minsky’nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi**, [http://yunus.hacettepe.edu.tr/~utosun/Minsky\\_Tez.pdf](http://yunus.hacettepe.edu.tr/~utosun/Minsky_Tez.pdf), (12.03.2011)

Eşkazan, A. R. **Denetim Komiteleri ve İç Denetim**, <http://www.dosadenetim.com/mesleki.html>, (10.02.2011).

Fama, E. F. ve M. Jensen. (1983), **“Separation of Ownership and Control”**, Journal of Law and Economics 26: 301-325.

Finegold, David; Benson, George S. ve Hecht, David. (2007), **“Corporate Boards and Company Performance: review of research in light of recent reforms”**, Corporate Governance, 15(5), pp. 865-878.

Finkelstein, S., ve D’Aveni, R. (1994) **“CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command”**, Academy of Management Journal, 37: 1079–1108.

Firer, S., ve S.M. Williams (2003) **“Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance”**, Journal of Intellectual Capital, 4(3), 348–360.

Fodelberg, L., ve Griffith, J. M. (2000), **“Control and Bank Performance”**, Journal of Financial and Strategic Decisions, Vol. 13, No. 3, ss. 63–69.

Goh, P.C. (2005) **“Intellectual Capital Performance of Commercial Banks in Malaysia”** Journal of Intellectual Capital, 6(3), 385–396.

Ghosh, D., ve A. Wu (2007) **“Intellectual Capital and Capital Markets: Additional Evidence”**, Journal of Intellectual Capital, 8(2), 216–235.

Hermalin, B., & Weisbach, M. (1991). **The effect of board composition and direct incentives on firm performance.** Financial Management, 20, 101- 112.

Hussain, Saleh H. ve Mallin, Chris. (2002), **“Corporate governance in Bahrain”**, Corporate Governance, 10(3), pp.197-210.

Ingley, C. ve Walt, N. van der. (2005), **“Do Board Processes Influence Director and Board Performance? Statutory and performance implications”**, Corporate Governance, 13 (5), pp. 632-653.

Jensen, M., (1993), **“The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems”**, Journal of Finance 48, ss. 831–880.

Kamath, G.B. (2007) **“Intellectual Capital and Corporate Performance in Indian Pharmaceutical Industry”**, Journal of Intellectual Capital, 8(1), 96–123.

Karacaer, Semra ve Mehmet Aygün (2009). **"Entellektüel Sermayenin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi"**, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 27, Sayı: 2, 105-126.

Karacaer, Semra, Mehmet Aygün ve Süleyman İç (2009). **"Firma Yatırımları Üzerinde Kaldıracın Etkisi: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme"**, Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt: 46, Sayı: 533, 37-44.

Kiel, G. C., ve Nicholson, G. J. (2003), **“Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance”**, Corporate Governance, 11, ss. 189-205.

Kim, K-H., H. A. A-Shammari, B. Kim ve S-H. Lee (2009) **“CEO duality leadership and corporate diversification behavior”**, Journal of Business Research, 11, 1173-1180.

Klein, April. (1998), **“Firm Performance and Board Committee Structure”**, Journal of Law and Economics, 41 (1), pp. 275-303.

Koçel, T. (1998). **İşletme Yöneticiliği**, Beta Yayınları, İstanbul.

Koçer, B. (2006). **İşsel Bir Yönetişim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara

Kula, Veysel. (2005), **“The Impact of the Roles, Structure and Process of Boards on Firm Performance: evidence from Turkey”**, Corporate Governance, 13(2), pp. 265-276.

Küçükkocaoğlu, G. (2010), **Şirket Değerleme Yöntemleri**, [www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazsirketdegerleme.doc](http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazsirketdegerleme.doc) , (20.05.2011)

Lam, T. Y., ve S. K. Lee (2008), **“CEO duality and firm performance: evidence from Hong Kong”**, Corporate Governance, Vol. 8, No. 3, 299-316.

Lipton, M., ve Lorsch, J. W. (1992), **“A Modest Proposal for Improved Corporate Governance”**, Business Lawyer, Vol. 48, No. 1, ss. 59-77.

Long, Tracy; Dulewicz, Victor ve Gay, Keith. (2005), **“The Role of the Non executive Director: findings of an empirical investigation into the differences between listed and unlisted UK boards”**, Corporate Governance, 13(5), pp. 667-679.

Marr, B., D. Gray ve A. Neely (2003) **“Why do Firms Measure Their Intellectual Capital?”**, Journal of Intellectual Capital, 4(4), 441–464.

Marques, D. P. ve F.J.G. Simon (2003) **“Validating and Measuring IC in the Biotechnology and Telecommunication Industries”**, Journal of Intellectual Capital, 4(3), 332–347.

Mavridis, D. G. (2004) **“The Intellectual Capital Performance of the Japan Banking Sector”**, Journal of Intellectual Capital, 5(1), 92–116.

Memiş, M. Ü. (2006). **İç Denetimin Yönetim Fonksiyonlarının Yerine Getirilmesindeki Rolü: Türkiye’deki Büyük İşletmeler Üzerinde Bir Saha Araştırması**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Metiner, B. (2006). **Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması**, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.

Nazari, J. A., ve I.M. Herremans (2007) **“Extended VAI+ Model: Measuring Intellectual Capital Components”**, Journal of Intellectual Capital 8(4), 595– 609.

Ordenez de P. (2002) **“Evidence of Intellectual Capital Measurement from Asia, Europe and the Middle East”**, Journal of Intellectual Capital, 3(3), 287–302.

Rechner, P. L. ve Dalton, D.R. (1989) **“The impact of CEO as board chairperson on corporate performance”**, Academy of Management, 32 141- 143.

Başat, R. (2010). **İşletmelerde Yönetim Kurulunun Yapısı, İşleyişi ve performans üzerine etkisi: denizli ili örneği**, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon

Roos, G. ve J. Roos (1997) **“Measuring Your Company’s Intellectual Performance”**, Long Range Planning, 30(3), 413–426.

Saito, Richard ve Dutra, Marcos Galileu Lorena. (2006), **“Boards of Directors of Publicly-Held Companies in Brazil: profile and implications for minority shareholders”**, Corporate Governance, 14(2), pp. 98-106.

Seetharaman, A., H.H.B.Z. Sooria ve A. S. Saravanan. (2002) **“Intellectual Capital Accounting and Reporting in the Knowledge Economy”**, Journal of Intellectual Capital, 3(2), 128–148.

Staikouras, P. K., Staikouras, C. K., ve Agoraki, M. E. K. (2007), **“The Effect of Board Size and Composition on European Bank Performance”**, European Journal of Law and Economics, 23, ss. 1-27.

Stewart, T. A. (1997) **Entellektüel Sermaye: Kuruluşların Yeni Zenginliği**, (Çev.Nurettin Elhüseyni), İstanbul, BZD Yayıncılık.

Suyolcu, O. A. (2006). **Yönetişim Mekanizmalarının Kurumsal Açıklamalar Ve Finansal Raporlama Üzerindeki Etkileri**, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Tan, H. P., D. Plowman ve P. Hancock (2007) **“Intellectual Capital and Financial Returns of Companies”**, Journal of Intellectual Capital, 8(1), 76–95.

Tanna, S., Pasiouras, F., ve Nnadi, M. (2007), **“The Effect of Board Size on the Efficiency of UK Banks”**, Economics, Finance and Accounting Applied Research Working Paper Series, <http://ssrn.com/abstract=1092252> Erişim Tarihi: 01.08.2009

Tian, J. J., ve Lau, C.-M. (2001) **“Board composition, leadership structure, and performance in Chinese shareholding companies”**, Asia Pacific Journal of Management, 18: 245–263.

Usul, H. (2005). **“Modern Yönetim Muhasebesi Anlayışına Post-Modern bir Yaklaşım”** Review of Social, Economic & Business Studies, Cilt:5/6, Sayı:4, s.423-435.

Ülgen, H. ve S. Mirze, S. K. (2007). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, 4. Baskı, Arıkan Basım, İstanbul.

Wan, David ve Ong, C. H.. (2005), “**Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore**”, *Corporate Governance*, 13, pp. 277-290.

Yalama, A., ve M. Coskun (2007) “**Intellectual capital performance of quoted banks on the Istanbul Stock Exchange Market**”, *Journal of Intellectual Capital*, 8(2), 256–271.

Yermack, D. (1996), “**Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors**”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, No. 2, ss. 185-211.

Yoshimori, Masaru. (2005), “**Does Corporate Governance Matter? Why the Corporate Performance of Toyota and Canon is Superior to GM and Xerox**”, *Corporate Governance*, 13(3), pp. 447-457.

Zhou, A.Z. ve D. Fink (2003) “**Intellectual Capital Web: A Systematic Linking of Intellectual Capital and Knowledge Management**”, *Journal of Intellectual Capital*, 4, 34–48.

Zulkafli, A.H., ve Samad, F.A. (2007), “**Corporate Governance and Performance of Banking Firms: Evidence from Asian Emerging markets**”, *Advances in Financial Economics* 12, ss. 49–74.

## İNTERNET KAYNAKLARI

(Bu bölümde faydalanılan internet kaynaklarında sadece, yöneticilerin bilgilerine dair verilere ulaşılmıştır. İnternette faydalanılan makale, bildiri ve diğer akademik çalışmalar kaynakçada detaylı bir şekilde gösterilmiştir.)

<http://www.ahmetkelesoglu.k12.tr>,(18.07.2010)

<http://www.akenerji.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.akintekstil.com>,(18.07.2010)

<http://www.akintekstil.com>,(18.07.2010)

<http://www.akkok.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.aksiyon.com>,(01.08.2010)

<http://www.aneltech.com>,(10.07.2010)

<http://www.arena.com.tr>,(20.08.2010)

<http://www.arguden.net>,(18.08.2010)

<http://www.azat-tr.com>,(20.08.2010)

<http://www.barmek.com>,(10.07.2010)

<http://www.basinkonseyi.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.beyazgazete.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.biyografi.info>,(01.08.2010)

<http://www.biyogrofi.net>,(10.07.2010)

<http://www.calik.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.capital.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.ceis.org.tr>,(10.07.2010)



<http://www.cerrahoglu.av.tr>,(10.07.2010)

<http://www.cimso.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.deloitteacademy.com.tr>,(20.08.2010)

<http://www.dunyagazetesi.com>,(20.08.2010)

<http://www.dosb.org.tr>,(18.07.2010)

<http://www.ee.boun.edu.tr>,(18.07.2010)

<http://www.e-imo.imo.org.tr>,(01.08.2010)

<http://www.enerjiso.com>,(18.07.2010)

<http://www.evgin.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.finansgundem.com>,(18.07.2010)

<http://www.fortisportfoy.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.ftbusinessevents.com>,(18.07.2010)

<http://www.garanti.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.gazeteciler.com>,(20.08.2010)

<http://www.gazeteyenigun.com>,(10.07.2010)

<http://www.gelisimkongresi.org>,(01.08.2010)

<http://www.global.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.grupmerkezuguenlik.com.tr>,(20.08.2010)

<http://www.guncelle.com>,(18.07.2010)

<http://www.gyoder.org.tr>,(12.08.2010)

<http://www.harbforum.org>,(18.07.2010)

<http://www.henkel.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.hisse.net>,(12.08.2010)

<http://www.hurriyet.com>,(18.07.2010)

<http://www.huseyintunc.com>,(18.07.2010)

<http://www.iktisatlilar.org>,(01.08.2010)

<http://www.iso.org.tr>,(20.08.2010)

<http://www.ist-det.gov.tr>,(01.08.2010)

<http://www.isteinsan.com>,(20.08.2010)

<http://www.kalder.org>,(10.07.2010)

<http://www.kap.gov.tr>,(12.08.2010)

<http://www.kayserigesiad.org>,(20.08.2010)

<http://www.kendinigelistir.com>,(18.07.2010)

<http://www.kimkimdir.gen.tr>,(18.07.2010)

<http://www.kobifinans.com.tr>,(12.08.2010)

<http://www.koc.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.kocfinans.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.kozaaltin.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.kurultay2009.org>,(10.07.2010)

<http://www.markets.ft.com>,(10.07.2010)

<http://www.meb.gov.tr>,(18.08.2010)

<http://www.metroturizm.com>,(10.07.2010)

<http://www.mess.org.tr>,(18.07.2010)

<http://www.milliyet.com.tr>,(20.08.2010)

<http://www.mmd.org.tr>,(12.08.2010)

<http://www.mumsod.org.tr>,(12.08.2010)

<http://www.mynet.com>,(10.07.2010)

<http://www.linkedin.com>,(10.07.2010)

<http://www.lojipart.com>,(18.07.2010)

<http://www.obarsiv.com>,(20.08.2010)

<http://www.okulweb.meb.gov.tr>,(18.07.2010)

<http://www.ozelkalem.org>,(20.08.2010)

<http://www.parson.com.tr>,(18.07.2010)

<http://www.patronlardunyasi.com>,(20.08.2010)

<http://www.pekin-pekin.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.plusgen.com>,(20.08.2010)

<http://www.poas.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.sabah.com.tr>,(20.08.2010)

<http://www.spk.gov.tr>,(01.08.2010)

<http://www.tac.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.tacirler.com.tr>,(20.12.2010)

<http://www.takvim.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.tarimkredi.org.tr>,(10.07.2010)

<http://www.teksatir.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.tisk.org.tr>,(10.07.2010)

<http://www.tksd.org.tr>,(12.08.2010)

<http://www.tobb.org.tr>,(12.08.2010)

<http://www.turizmdebusabah.com>,(10.07.2010)

<http://www.turkishyoungbiz.com>,(10.07.2010)

<http://www.turklider.org>,(10.07.2010)

<http://www.ugurotes.com>,(12.08.2010)

<http://www.ulker.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.webhatti.com>,(18.07.2010)

<http://www.wikipedia.org>,(01.08.2010)

<http://www.yalinkaya.com>,(18.07.2010)

<http://www.yasamoykusu.com>,(12.08.2010)

<http://www.yasar.com.tr>,(18.07.2010)

<http://www.yapi.com.tr>,(01.08.2010)

<http://www.yenisafak.com.tr>,(10.07.2010)

<http://www.yildiz.edu.tr>,(01.08.2010)

## EKLER

Ek 1: Korelasyon Tablosu

		egitim										
egitim	Pearson Correlation	1										
	Sig. (2-tailed)											
	N	1654										
YkBuyuk	Pearson Correlation	,093**	1									
	Sig. (2-tailed)	,000										
	N	1650	2847									
yas	Pearson Correlation	,058*	-,022	1								
	Sig. (2-tailed)	,046	,434									
	N	1179	1224	1228								
tecrube	Pearson Correlation	-,104**	-,105**	,397**	1							
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000								
	N	1236	1309	927	1313							
HAO	Pearson Correlation	-,061*	-,297**	-,090**	-,028	1						
	Sig. (2-tailed)	,014	,000	,002	,319							
	N	1609	2751	1186	1281	2755						
Inermaye	Pearson Correlation	,037	,370**	-,021	-,138**	-,229**	1					
	Sig. (2-tailed)	,169	,000	,504	,000	,000						
	N	1371	2489	1025	1069	2493	2493					
üniversiteozet	Pearson Correlation	-,053*	,014	-,135**	-,001	-,018	-,002	1				
	Sig. (2-tailed)	,042	,580	,000	,962	,482	,945					
	N	1468	1501	1104	1183	1462	1235	1505				
netkarbuyumesi	Pearson Correlation	-,041	,047*	-,040	-,009	-,022	,057**	-,003	1			
	Sig. (2-tailed)	,132	,021	,208	,779	,276	,008	,923				
	N	1359	2390	1004	1083	2394	2163	1245	2394			
ROA	Pearson Correlation	,011	,086**	-,145**	-,096**	,071**	,076**	,084**	-,018	1		
	Sig. (2-tailed)	,692	,000	,000	,003	,001	,001	,006	,456			
	N	1188	2021	856	991	2020	1770	1089	1712	2025		
ROE	Pearson Correlation	,003	,048*	-,033	,055	-,028	,104**	,054	,008	,246**	1	
	Sig. (2-tailed)	,900	,023	,312	,071	,178	,000	,060	,721	,000		
	N	1337	2255	962	1067	2255	2005	1219	1950	1714	2255	
PDboluDD	Pearson Correlation	,067**	-,040*	,087**	,000	-,152**	-,163**	,012	-,040	-,116**	,049*	1
	Sig. (2-tailed)	,008	,040	,003	,976	,000	,000	,659	,054	,000	,021	
	N	1563	2667	1147	1247	2671	2409	1421	2328	1954	2171	2671

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**ÖZGEÇMİŞ**

**Adı ve SOYADI** : Mesut DOĞAN

**Doğum Tarihi ve Yeri** : 01/01/1985 - Afşin

**Medeni Durumu** : Evli

**Eğitim Durumu**

**Mezun Olduğu Lise** : Karatay Lisesi

**Lisans Diploması** : Süleyman Demirel Üniversitesi, İşletme Bölümü

**Yüksek Lisans Diploması** : Akdeniz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
İşletme A.B.D.

**Tez Konusu** : İMKB'ye Kayıtlı Şirketlerin Yöneticileri ile  
Performansları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi

**Yabancı Dil / Diller** : İngilizce

**İş Denevimi**

**Çalıştığı Kurumlar** : Afyon Kocatepe Üniversitesi Bayat M.Y.O. (2010--)  
Tunceli Üniversitesi İ.İ.B.F. İşletme Bölümü (2009-2010)

**Adres** : Afyon Kocatepe Üniversitesi Bayat M.Y.O.  
Bayat/AFYON

**E-mail** : Tusem\_38@hotmail.com