

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ VE ORGANİZASYON BİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**İÇSEL BİR YÖNETİŞİM MEKANİZMASI
OLARAK YÖNETİM KURULLARI:
İMKB'DE İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERİN YÖNETİM
KURULU YAPISI VE İŞLEVLERİ ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA**

BURAK KOÇER

2502000101

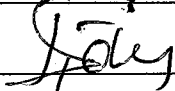
TEZ DANIŞMANI: PROF. DR. HAYRİ ÜLGEN
158599

İSTANBUL, 2005

T.C
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüz **Yönetim ve Organizasyon** Bilim Dalında **2502000101** numaralı **Burak Koçer** 'in hazırladığı “İçsel Bir Yönetişim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı Ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma” konulu **YÜKSEK LİSANS/ DOKTORA TEZİ** ile ilgili **TEZ SAVUNMA SINAVI**, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği’nin 10.Maddesi uyarınca **24/12/2004 Cuma** günü saat **15:00’de** yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin**Kabulüne**.....’ne* **OYBİRLİĞİ /OYÇOKLUĞUYLA** karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATİ(*)	İMZA
PROF.DR.HAYRİ ÜLGEN	Kabul	
PROF.DR.MAHMUT PAKSOY	Kabul	
PROF.DR.TURGAN ÜNAL	Kabul	
PROF.DR.CANAN ÇETİN	OLUMLU / KABUL	
YRD.DOÇ.DR. ÇİĞDEM DİKMEN	Kabul	

ÖZ

Bu tez çalışması, Vekalet ve Kaynak Bağımlılığı Teorileri çerçevesinde, İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısının yönetim kurulu işlevleri üzerindeki etkisini incelemektedir. Araştırma, yönetim kurulu üye profili ve çeşitli şirket özelliklerini belirlemek üzere iki farklı düzeyde gerçekleştirilmiştir. Üyelerin bireysel olarak üstlendiği roller ve yönetim kurulu genelinin işlevlerini belirlemek amacıyla 145 yönetim kurulu üyesinin anket yanıtları faktör analizine tabi tutulmuş ve değişkenler arasındaki ilişkiler çoklu regresyon analiziyle incelenmiştir. Araştırmanın sonuçları gruba bağlı şirketlerdeki yönetim kurullarının gerek yapısal olarak gerekse işlevleri itibarıyla bireylere ait ve geçiş aşamasındaki aile şirketlerine göre önemli ölçüde farklılık gösterdiğini ortaya koymuştur. Ağırlıklı olarak şirketiçi üyelerden oluşan bireylere ait ve geçiş aşamasındaki aile şirketlerinin yönetim kurulları daha çok karar yönetimi faaliyetini üstlenirken, ağırlıklı olarak şirketsi üyelerden oluşan gruba bağlı şirketlerin yönetim kurulları özellikle tepe yönetimi denetleme işlevi görmektedir. Genel müdürün kıdeminin ve şirket yaşının da yönetim uygulamalarını etkileyen diğer önemli değişkenler olduğu belirlenmiştir. Buna göre, genel müdürleri nispeten daha uzun süredir görevde olan şirketlerde yönetim kurulları ağırlıklı olarak şirketiçi üyelerden oluşmaktadır. Daha yakın dönemde kurulmuş olan şirketlerin yönetim kurulları ise tepe yönetimi denetleme işlevini daha çok yerine getirmekte ve stratejik planlama faaliyetine daha aktif düzeyde katılım sağlamaktadır. Ayrıca, yönetim kurulu bileşiminin, stratejik planlamaya katılım düzeyini etkileyen diğer bir değişken olduğu görülmüştür. Bu durum, yönetim kurulu bağımsızlığının olumlu ve olumsuz sonuçlarına ilişkin çeşitli görüşleri destekler niteliktedir. Son olarak, Kaynak Bağımlılığı Teorisi önerilerinin aksine, yönetim kurulu üye sayısı ve şirketsi üye oranının, çevreyle ilişkiler işlevinin algılanan önemini azalttığı belirlenmiştir.

ABSTRACT

This study investigates what impact, if any, board structure of companies listed at Istanbul Stock Exchange (ISE) has on various functions fulfilled by the board with respect to agency and resource dependence perspectives. Research was conducted both at director and company level to explore board members' profile and various company characteristics. Responses of 145 directors to a questionnaire were factor analyzed to determine the roles assumed by individual board members and board functions in general, followed by multiple regression analyses to find out the relations among variables. Results revealed that governance practices of group-affiliated companies significantly differ from those of simple and transitory family companies both in terms of board structure and functions. Simple and transitory family companies' boards which mainly consist of inside directors are more involved in decision management, whereas outsider dominated boards of group-affiliated companies function primarily as a monitoring device. CEO tenure was also found to be a major factor affecting governance practices along with company age. Companies that have CEO's with relatively long tenure have insider dominated boards and younger companies are more active in monitoring of the top management and strategic planning. Furthermore, results revealed that board composition also significantly affects board's involvement in strategic planning. This finding supports the arguments about positive and negative consequences of board independence. Finally, in contrast to resource dependence propositions, board size and outsider ratio reduce the perceived importance of networking activity of the board.

ÖNSÖZ

Bu tez çalışması, İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işlevlerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Yönetişim kavramı ve özellikle halka açık şirketlerdeki yönetim uygulamaları son yıllarda büyük ilgi görmeye başlamış ve bu konuda çeşitli uluslararası ve ulusal kuruluşlarca öneri niteliğinde bazı ilkeler yayınlanmıştır. Zira, sağlıklı bir yönetim yapısına sahip olmayan şirketler hissedarların ve diğer paydaşların beklentilerine yanıt verememekte ve uzun vadede etkinliklerini yitirmektedir. Bu durum, günümüzde özel sektörün sürdürülebilir kalkınmadaki öncü rolü doğrultusunda ülkelerin genel refah düzeyini de yakından ilgilendirmektedir. Ancak, ülkelerin kendilerine özgü ekonomik ve sosyal koşulları nedeniyle, yönetim alanındaki önerileri standart yöntemler olarak uygulamak mümkün değildir. Bu nedenle, bir ülkedeki mevcut yönetim uygulama ve yaklaşımlarının belirlenmesi bu alanda güçlü bir gelişim sağlanması açısından büyük önem taşımaktadır.

Ayrıca, bütün yönetim ilke ve kodlarında şirketlerin en yetkili organı olan yönetim kurullarıyla ilgili düzenlemeler ağırlıklı bir yer tutmaktadır. Ancak, yönetim literatüründe bu düzenlemelerin olumlu ve olumsuz yönleri üzerinde fikir birliğine varılamadığı görülmektedir. Yönetim kurullarıyla ilgili önerilerin, şirketlerin yönetim yapısını ne şekilde etkileyeceğinin incelenmesi bu açıdan önemli bir araştırma konusu olarak değerlendirilmektedir. Bu tez çalışması, İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işlevlerini inceleyerek ülkemizde yönetim alanındaki araştırma eksikliğini giderilmesine katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ÖNSÖZ.....	iv
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
TERİMLER LİSTESİ.....	xi
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM:	
YÖNETİŞİM KAVRAMININ TEORİK TEMELLERİ.....	4
1.1 Klasik Ekonomi Teorisi.....	5
1.2 Davranışsal İşletme Teorisi.....	8
1.3 Vekalet Teorisi.....	12
1.3.1 Vekalet Teorisi'nde Yönetişim Kavramı.....	15
1.3.2 Vekalet Maliyetleri.....	16
1.3.2.1 Denetleme Maliyeti.....	16
1.3.2.2 Sözleşme Maliyeti.....	17
1.3.2.3 Artık Zarar.....	17
1.3.3 Vekalet Teorisi'ne Yönelik Eleştiriler.....	18
1.3.4 Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Hizmetkarlık Teorisi.....	20
1.4 Paydaşlık Teorisi.....	21
1.4.1 Paydaşlık Teorisi'nde Yönetişim Kavramı.....	24
1.4.2 Paydaşlık Teorisi'ne Yönelik Eleştiriler.....	26
1.4.3 Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Hissedar Değeri Kavramı.....	28
1.5 Kaynak Bağımlılığı Teorisi.....	29

1.5.1 Görev Çevresi ve Genel Çevre.....	30
1.5.2 Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nde Yönetişim Kavramı.....	31
İKİNCİ BÖLÜM:	
YÖNETİŞİM MEKANİZMALARI.....	33
2.1 İçsel Yönetişim Mekanizmaları.....	33
2.1.1 Büyük Hissedarların Denetim ve Müdahalesi.....	33
2.1.2 Kredi Kuruluşlarının Denetim ve Müdahalesi.....	37
2.1.3 Yönetici Teşvik Sistemleri.....	39
2.1.4 Yönetim Kurulları.....	43
2.2 Dışsal Yönetişim Mekanizmaları.....	45
2.2.1 Şirket Kontrol Piyasası.....	46
2.2.2 Yönetici Emek Piyasası.....	49
2.2.3 Sermaye Piyasaları.....	51
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:	
İÇSEL BİR YÖNETİŞİM MEKANİZMASI OLARAK YÖNETİM KURULLARI.....	54
3.1 Yönetim Kurulunun İşlevleri.....	54
3.1.1 Yönetim Kurulunun Denetleme İşlevi.....	55
3.1.2 Yönetim Kurulunun Danışmanlık İşlevi.....	57
3.1.3 Yönetim Kurulunun Kaynak Sağlama İşlevi.....	59
3.2 Yönetim Kurulu Yapısı.....	61
3.2.1 Yönetim Kurulu Büyüklüğü.....	61
3.2.1.1 Bağımsız Değişken Olarak Yönetim Kurulu Büyüklüğü.....	61
3.2.1.2 Bağımlı Değişken Olarak Yönetim Kurulu Büyüklüğü.....	62
3.2.2 Yönetim Kurulu Bileşimi.....	63
3.2.2.1 Denetleme İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi.....	63
3.2.2.2 Danışmanlık İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi.....	69
3.2.2.3 Kaynak Sağlama İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi...	70
3.2.3 Yönetim Kurulu Başkanlığı.....	73
3.2.4 Yönetim Kurulu Alt Komiteleri.....	74
3.3 Yönetim Kurulunun Etkinliği.....	76

3.3.1 Yönetim Kurulu Toplantılarının İşleyişi.....	76
3.3.2 Yönetim Kurulu Performans Değerlendirmesi.....	77
3.3.3 Yönetim Kurulu Kimliği.....	78
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM:	
YÖNETİM KURULU YAPISI VE İŞLEVLERİ ARAŞTIRMASI.....	79
4.1 Araştırmanın Amacı.....	79
4.2 Veri Toplama Yöntemleri.....	79
4.3 Örneklem.....	80
4.4 Araştırmanın Kavramsal Modeli.....	82
4.5 Araştırma Yöntemi.....	84
4.6 Araştırmanın Kısıtları.....	84
4.7 Verilerin Analizi.....	85
4.7.1 Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Analiz.....	86
4.7.1.1 Yönetim Kurulu Üye Profili.....	86
4.7.1.2 Yönetim Kurulu Üyelerinin Üstlendiği Roller.....	94
4.7.2 Şirket Düzeyinde Analiz.....	98
4.7.2.1 Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketler.....	99
4.7.2.2 Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapıları.....	102
4.7.2.3 Yönetim Kurulu Etkinlik Analizi.....	109
4.7.2.4 Yönetim Kurulu İşlevlerinin Analizi.....	109
4.7.2.5 Yönetim Kurulunun Stratejik Planlama Sürecine Katılımı.....	113
4.7.3 Hipotez Testleri.....	116
4.7.3.1 Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Regresyon Modelleri.....	118
4.7.3.2 Şirket Düzeyinde Regresyon Modelleri.....	127
4.8 Tartışma.....	138
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	154
KAYNAKÇA.....	159
EKLER.....	171
ÖZGEÇMİŞ.....	193

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: Yönetim Kurulu Üye Yapısı.....	67
Tablo 2: Yönetim Kurulu Üyelerinin Kaynak Bağımlılığı Rollerini.....	71
Tablo 3: Yönetim Kurulu Üyelerinin Eğitim Durumu.....	86
Tablo 4: Yönetim Kurulu Üyelerinin Uzmanlık Alanı.....	89
Tablo 5: Katılımcıların Yönetim Kurulundaki Konumu.....	90
Tablo 6: Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketle Hissedarlık İlişkisi.....	91
Tablo 7: Şirketiçi ve Şirketiışı Katılımcı Oranı.....	92
Tablo 8: Toplam Yönetim Kurulu Üyeliği Sınırlaması.....	94
Tablo 9: Yönetim Kurulu Üyeliği Yazılı İş Tanımı.....	94
Tablo 10: Üyelerin Üstlendiği Roller Ölçeği Güvenilirlik Analizi.....	95
Tablo 11: Üyelerin Üstlendiği Roller Ölçeği KMO Değeri ve Bartlett Testi.....	96
Tablo 12: Üyelerin Üstlendiği Rollere İlişkin Faktörlerin Açıkladığı Varyans....	96
Tablo 13: Üyelerin Üstlendiği Rollere İlişkin Faktörler.....	97
Tablo 14: Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketlerin Sektörel Dağılımı.....	99
Tablo 15: Gelecekteki Yönetim Kurulu Üye Sayısına İlişkin Beklentiler.....	103
Tablo 16: İMKB Şirketlerinde Yönetim Kurulu Bileşimi.....	103
Tablo 17: Yönetim Kurulu Başkanlarının Şirketle Hissedarlık İlişkisi.....	106
Tablo 18: Yönetim Kurulu Alt Komiteleri Sayısı.....	107
Tablo 19: Komitelerin Faaliyet Amaçlarına Göre Dağılımı.....	108
Tablo 20: Yönetim Kurulu İşlevleri Ölçeği Güvenilirlik Analizi.....	110
Tablo 21: Yönetim Kurulu İşlevleri Ölçeği KMO Değeri ve Bartlett Testi.....	110
Tablo 22: Yönetim Kurulu İşlevlerine İlişkin Faktörlerin Açıkladığı Varyans....	111
Tablo 23: Yönetim Kurulu İşlevlerine İlişkin Faktörler.....	112
Tablo 24: Yeni Stratejik Kararların Belirlenmesine Katılım Düzeyi.....	114

Tablo 25: Geçmiş Stratejik Kararların Değerlendirilmesine Katılım Düzeyi.....	115
Tablo 26: Değişken Adı Kısaltma Açıklamaları ve Kodlama Anahtarı.....	117
Tablo 27: Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Analiz Regresyon Değerleri.....	127
Tablo 28: Şirket Düzeyinde Analiz Regresyon Değerleri.....	137



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Tek Aktör – Tek Amaçlı İşletme Modeli.....	5
Şekil 2: Tek Aktör – Çok Amaçlı İşletme Modeli.....	8
Şekil 3: Çok Aktör – Çok Amaçlı İşletme Modeli.....	10
Şekil 4: Faaliyet Çeşitlendirme Stratejisiyle İlgili Olası Çatışma.....	14
Şekil 5: Alternatif Şirket Modelleri.....	23
Şekil 6: ABD’de İşçi Ücretleri, Şirket Karı ve İcra Başkanı Gelir Artışı.....	42
Şekil 7: Yönetim Kurulu Yapıları.....	45
Şekil 8: Araştırmanın Kavramsal Modeli: Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyi.....	82
Şekil 9: Araştırmanın Kavramsal Modeli: Şirket Düzeyi.....	83
Şekil 10: Yönetim Kurulu Üyelerinin En Son Mezun Olduğu Eğitim Kurumları	87
Şekil 11: Yönetim Kurulu Üyelerinin Meslekleri.....	88
Şekil 12: Yönetim Kurulu Üyelerinin En Son Çalıştıkları Kurumdaki Görevleri	90
Şekil 13: Yönetim Kurulu Üyelerinin İcra Görevleri Dağılımı.....	91
Şekil 14: Üyelerin Yönetim Kurulundaki Kıdemleri Histogramı.....	93
Şekil 15: Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketlerin Sektörel Dağılımı.....	100
Şekil 16: Ailenin Mülkiyete Katılımına Göre Şirket Oranları.....	101
Şekil 17: Yönetim Kurulu Üye Sayısı Histogramı.....	102
Şekil 18: Ortalama Yönetim Kurulu Bileşimi.....	104
Şekil 19: Şirkettışı Üyelerde Aranılan Nitelikler.....	105
Şekil 20: Yönetim Kurulu Alt Komite Sayısı Histogramı.....	107
Şekil 21: İMKB Şirketlerinde En Yaygın Yönetim Kurulu Komiteleri.....	108
Şekil 22: Yeni Stratejik Kararların Belirlenmesine Katılım Düzeyi.....	114
Şekil 23: Geçmiş Stratejik Kararların Değerlendirilmesine Katılım Düzeyi.....	116

TERİMLER LİSTESİ

Ahlaki tehlike: Moral hazard
Ana bileşenler analizi: Principal components analysis
Artçı: Ex post
Artık zarar: Residual Loss
Aşırılık katsayısı: Kurtosis
Belirtken değer: Eigenvalue
Çarpıklık: Skewness
Çoğulcu yönetim sistemi: Pluralistic governance system
Dağılmış mülkiyet: Dispersed ownership
Görgül: Empirical
Hissedar değeri: Shareholder value
Hisse opsiyonu: Stock option
Hizmetkarlık Teorisi: Stewardship Theory
İcra başkanı: Chief Executive Officer
İcrada görevli üye: Executive director
İcrada görevli olmayan üye: Non-executive director
İhtilafı satın alma girişimi: Hostile takeover bid
İkili yönetim sistemi: Dualistic governance system
Mülkiyet yoğunluğu: Ownership concentration
Ortak yönetim kurulu üyeliği: Interlocking directorship
Öncü: Ex ante
Şirketsiz üye: Outsider
Şirketçi üye: Insider
Tekil yönetim sistemi: Monistic governance system
Uzlaşmalı satın alma: Friendly takeover

Yanlış seçim: Adverse selection

Yönetişim: Governance

Yönetici egemenliği tezi: Managerial hegemony thesis



KISALTMALAR LİSTESİ

A.e.: Aynı eser

a.g.e: adı geçen eser

a.y.: aynı yer

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

AR-GE: Araştırma Geliştirme

Bkz.: Bakınız

CalPERS: California Public Employees Retirement System

Çev.: Çeviren

Ed.: Editör

GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMDA: International Management Development Association

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

n: Geçerli yanıt sayısı

NBER: National Bureau of Economic Research

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

Sb.Dr.: Serbestlik derecesi

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

YK: Yönetim Kurulu

GİRİŞ

İşletmelerin hissedar ve tüm paydaşların beklentilerini tatmin edecek şekilde yönetilmesi uzun vadede varlıklarını sürdürebilmeleri için son derece kritik bir öneme sahiptir. Ancak, özellikle mülkiyet ve kontrol ayırımına dayalı anonim şirket yapısında şirket üzerinde hak sahibi olan kesimlerle şirketi yöneten bireylerin amaçlarının çatışma olasılığı çeşitli yönetim sorunlarına neden olabilmektedir. Bu yönetim sorunlarını önleyecek veya çözümleyecek mekanizmaların yokluğunda başta hissedarlar olmak üzere şirket üzerinde meşru çıkarları olan tüm paydaşlar zarar görmektedir. Yönetim kurulları, mülkiyet ve kontrol ayırımının söz konusu olduğu şirket türü yapılarda ortaya çıkabilecek yönetim sorunlarını önlemek üzere tasarlanan mekanizmaların başında gelmektedir. Bu nedenle, şirketlerin adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri gözetilerek yönetilmesini vurgulayan tüm yönetim kodlarında yönetim kurullarıyla ilgili düzenlemelere özel bir önem verilmektedir.

Yönetim kurulları, şirket faaliyetlerinde hissedarların çıkarlarının kollanması ve tüm paydaşların beklentilerinin uzlaştırılmasını temin etmekle yükümlü en yetkili organdır. Bu nedenle, yönetim kurulunun şirket faaliyetlerini denetleme yükümlülüğünü daha etkin bir şekilde yerine getirebilmesi için nasıl bir yapıya sahip olması gerektiği, yönetim literatüründe geniş yer tutan bir araştırma konusudur. Vekalet Teorisi, bu sorunu yönetim kurulunun bağımsızlığı açısından ele almaktadır. Bu görüşe göre, yönetim sorunları ancak yönetim kurulunun ağırlıklı olarak şirkette icra görevi almayan, tepe yönetimden bağımsız üyelerden oluşturulmasıyla önlenabilmektedir. İcra Başkanlığı görevini yerine getiren kişinin aynı zamanda icranın başarısını denetleyen yönetim kuruluna başkanlık etmemesi ve icrada görevli olmayan üyelerin etkisini arttıracak komitelerin oluşturulması yönetim kurulu bağımsızlığını destekleyen diğer düzenlemeler olarak önerilmektedir. Buna karşın,

bazı yazarlar şirketin temel faaliyet konusuna yeterince hakim olmayan bağımsız üyelere oluşan bir yönetim kurulunun yeterince işlevsel bir çözüm olmadığını öne sürmektedir. Başka bir ifadeyle, bu görüşe göre bağımsız üyelerin şirket faaliyetleriyle ilgili yeterince deneyime sahip olmamaları yönetim kurulunun tepe yönetimi denetleme yeteneğini zayıflatmaktadır. Bu nedenle, yönetim kurulu üyelerinin sektörel konularda bilgi ve deneyime sahip olmasının sağlıklı bir yönetim yapısı kurulması açısından önemli olduğu vurgulanmaktadır.

Yönetişim literatüründe, yönetim kurulunun diğer bir işlevinin de tepe yönetime danışmanlık yapmak olduğu belirtilmektedir. Danışmanlık işlevi, yönetim kurulu üyelerinin üst düzey yöneticilere bazı önemli konularda yol göstermesini, stratejik planlama faaliyetine rehberlik yapmasını ve icra sürecine belli düzeylerde katılım sağlamasını içermektedir. İcrada görevli üyelerin şirketin temel faaliyet konusundaki deneyimleriyle yönetim kurulunun danışmanlık işlevine katkıda bulunduğu düşünülmektedir. Öte yandan, bazı yazarlar icrada görevli olmayan üyelerin, çeşitli şirketlerde elde ettikleri deneyimleri yönetim kuruluna taşıyarak stratejik planlamanın kalitesini arttırdığını öne sürmektedir. Dolayısıyla, yönetim kurulu yapısı danışmanlık işlevinin başarısı üzerinde de belirleyici bir rol oynamaktadır.

Vekalet Teorisi tepe yönetimin denetlenmesi üzerinde odaklanırken, Kaynak Bağımlılığı Teorisi yönetim kurulunun temel işlevini şirketin çevreyle ilişkilerinin düzenlenmesi olarak ifade etmektedir. Dolayısıyla, bu yaklaşıma göre yönetim kurulu yapısını belirleyen en önemli etken şirketin kritik kaynaklara ulaşma gereksinimidir. Üyelerin yönetim kurulunda yer almasının temel nedeni de çevreyle bağlantı kurma yeteneğidir. Zira, şirketler varlıklarını sürdürebilmek için çevresel unsurların kontrolünde olan kritik kaynakları temin etmek durumundadır. Aksi takdirde, ekonomik etkinliğin devam ettirilmesi güçleşecek ve şirket hissedarların beklentilerini karşılayamayacaktır. Bu nedenle, Kaynak Bağımlılığı Teorisi kritik kaynakların teminini sağlamak için çevreyle ilişkilerin düzenlenmesini öncelikli yönetim kurulu işlevi olarak değerlendirmektedir.

Üyelerin yönetim kurulundaki katkılarına ilişkin bu farklı görüşler çerçevesinde, yönetim kurulu yapısının şirketlerdeki yönetim uygulamalarını ne şekilde etkilediği önemli bir araştırma konusudur. Bu tez çalışmasında, üyelerin

uzmanlık alanları, şirketle ilişkileri ve yönetim kurulu üye sayısı gibi değişkenlerin yönetim kurulu işlevlerini ne şekilde etkilediğinin belirlenmesi amaçlanmaktadır.

Tezin ilk bölümünde, yönetim kavramının gelişiminde rol oynayan çeşitli teoriler incelenmektedir. Yönetişim alanındaki düzenlemelerin çeşitli paydaş gruplarının çıkar ve beklentilerine dayanması göz önünde bulundurularak, bu bölümde öncelikle işletmelerin amaçlarına yönelik teorik modeller incelenmiştir. Daha sonra, mülkiyet ve kontrol ayrımı sonucunda ortaya çıkan vekalet ilişkisi tartışılmakta ve paydaşların haklarına yönelik farklı bakış açıları incelenmektedir. Son olarak da, Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nin yönetim kavramına yaklaşımı ele alınmaktadır.

İkinci bölümde, tepe yönetimin şirket amaçlarına ters düşen kişisel çıkar odaklı davranışlarını önlemek üzere geliştirilmiş olan çeşitli içsel ve dışsal yönetim mekanizmaları incelenmektedir. Şirket içindeki düzenlemeler ve çeşitli piyasa güçlerinden oluşan bu mekanizmaların incelenmesinde geleneksel yönetim sistemlerindeki farklı uygulamalara da yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde, tez çalışmasının temel inceleme birimini oluşturan yönetim kurulları ele alınmaktadır. Yönetim kurulları öncelikle denetleme, danışmanlık ve kaynak sağlama işlevleri açısından incelenmiştir. Daha sonra, yönetim kurulu üye sayısı, bileşimi, yönetim kurulu başkanlığı ve alt komitelerle ilgili araştırmalar ayrıntılı bir şekilde ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde, son olarak yönetim kurulu etkinliğiyle ilgili tartışma ve önerilere yer verilmiştir.

Tezin uygulama bölümünü oluşturan dördüncü bölümde ise, İMKB'de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işlevleriyle ilgili araştırmanın sonuçları irdelenmektedir. Bu bölümde, öncelikle araştırmanın amacı doğrultusunda geliştirilen kavramsal model ortaya konarak, anket çalışmasına katılan 145 yönetim kurulu üyesi ve temsil ettikleri şirketlerle ilgili tanımlayıcı bulgular ele alınmaktadır. Son olarak, faktör analiziyle elde edilen yönetim kurulu işlevlerini ve üyelerin bireysel rollerini etkileyen değişkenler çoklu regresyon yöntemiyle analiz edilmiş ve bulgular bu alandaki diğer çalışmalar ışığında yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM:

YÖNETİŞİM KAVRAMININ TEORİK TEMELLERİ

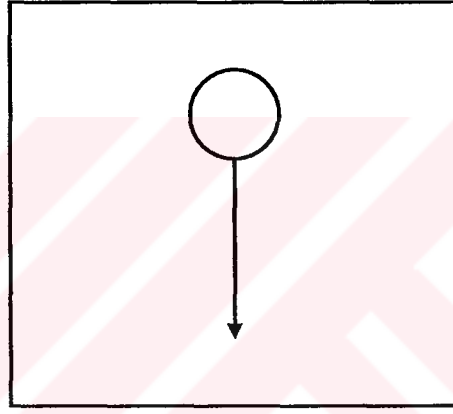
Sanayi Devrimi sonrası süreçte işletmelerin artan bir hızla büyümesiyle birlikte, bu örgütleri yöneten kişilerin kararları toplumu önemli oranda etkiler hale gelmiş ve küresel sermaye hareketlerinin artması sonucunda bu etki ulusal ekonomilerin sınırlarının ötesine taşınmıştır. Şirketler, soluduğumuz hava, içtiğimiz suyun kalitesi ve hatta nerede yaşadığımız konusunda diğer tüm kurumlardan çok daha fazla belirleyici rol oynamaktadır.¹ Bu nedenle, işletmelerin etkin yönetilmesi günümüzde toplumun her kesimini yakından ilgilendirmektedir. Nitekim, Dünya Bankası yönetim kavramını, bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar şeklinde tanımlamaktadır.² Bu bölümde incelenecek olan farklı ve çoğunlukla birbirine karşıt yaklaşımlara dayalı yönetim tanımlarında da, Dünya Bankası tanımında olduğu gibi işletmelerin amaçlarına ve çeşitli paydaş gruplarıyla ilişkilerin nasıl düzenleneceğine atıfta bulunmaktadır. Dolayısıyla, yönetim kavramının teorik temellerinin incelenmesine işletme ve işletmenin amaçlarının neler olduğu tartışmalarının gelişimiyle başlamak gerekmektedir.

¹ Sir Adrian Cadbury, **Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards**, Zurich, Egon Zehnder International, 1997, s.1.

² TÜSİAD, **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun İşleyişi ve Yapısı**, No: TÜSİAD-T/2002-12/336, İstanbul, TÜSİAD, 2002, s.9.

1.1 Klasik Ekonomi Teorisi

Klasik Ekonomi Teorisi, gerek tam rekabet, gerekse monopol, oligopol gibi eksik rekabet koşulları altında işletme davranışlarını incelemektedir. Bu yaklaşımda işletme kavramı, hem işletme sahibi hem de yönetici rollerini aynı anda üstlenmiş olan tekil girişimciyle eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Başka bir ifadeyle, örgütsel güç sistemi karar verici durumda olan tek bir kişiden oluşmaktadır. Klasik Ekonomi Teorisi, işletmeleri bu tek kişinin rasyonel kararlarıyla şekillenen belli amaçları ve özellikle de kar maksimizasyonu şeklinde tek bir amacı olan örgütler olarak ele almaktadır.



Şekil 1:
Tek Aktör – Tek Amaçlı İşletme Modeli
(Klasik Ekonomi Teorisi)
Henry Mintzberg, *Power in and around Organizations*,
New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1983, s.9.

Tek aktör – tek amaçlı işletme modeli, işletme davranışlarının analizi için bir çıkış noktası oluşturmuş, ancak dayandığı varsayımların geçerliliğinin zayıf olması nedeniyle zaman içinde çeşitli yazarlar tarafından eleştirilerek yeniden düzenlenmiştir. Bu modele yönelik eleştiriler öncelikle, işletmenin amaçlarını gerçekçi bir biçimde yansıtmadığı noktasında yoğunlaşmaktadır. Zira, birçok yazar karlılık kabul edilebilir düzeyde olduğu sürece işletmelerin satış maksimizasyonu yani büyüme amacı izlediğini ifade etmektedir. Örneğin, Baumol'e göre işletmeler

karlılık kısıtı altında satış maksimizasyonu amacını gerçekleştirmeye çalışmaktadır.³ Modelin zayıf yönü olarak belirtilen ikinci konu ise, kar maksimizasyonu amacının pratikte uygulanabilirliğinin sorgulanmasına dayanmaktadır.⁴ Nitekim, işletmelerin kısıtlı rasyonellik koşulları altında karar almak durumunda olması, kar maksimizasyonu amacının hayata geçirilmesini neredeyse olanaksız hale getirmektedir. Son olarak, kar maksimizasyonunun pratikte pek mümkün olmamasının yanısıra böyle bir amacı izlemenin doğru da olmadığı vurgulanmaktadır. Tek aktör – tek amaçlı işletme modelinin özellikle kar maksimizasyonu amacının doğruluğu açısından sorgulanması, günümüzdeki yönetim tartışmalarını doğrudan ilgilendirmektedir. Zira, matematiksel olarak tek aktörün kar maksimizasyonuna ulaşması, ancak diğer paydaşların çıkarlarının en düşük düzeyde tatmin edilmesiyle mümkün olabilmektedir.

Kar maksimizasyonu, işadamlarının ücretleri mümkün olduğunca düşük tutmasını, tüketicilere olabildiğince yüksek fiyat vermesini, yasaların izin verdiği ölçüde düşük kalitede ürün satmasını, gelirini sadece hissedarların yararına kullanmasını, tedarikçilere mümkün olduğunca düşük fiyattan ödeme yapmasını gerektirmektedir.⁵ Dolayısıyla, kar maksimizasyonu amacı işletmeyle paydaşlarının amaçlarını uzlaştıramamakta ve uzun vadede işletmenin varlığını tehlikeye atmaktadır. Nitekim, yönetim kavramına ilişkin tanımların çoğunun ortak yönü, yönetimi çeşitli paydaş gruplarının çıkarları arasındaki dengeyi sağlamaya yönelik kurallar ve bu kuralların işlemlerini sağlayan mekanizmalar bütünü olarak ele almalarıdır. Örneğin, Yafeh yönetim kavramını, yöneticilerin optimal düzeyde performans göstermesini sağlamak üzere tasarlanmış olan kurumsal uygulamalar olarak tanımlamaktadır.⁶ Buradaki “optimal” kavramını, farklı paydaş gruplarının tercihlerinin başarılı bir şekilde yönetilmesi olarak algılamak mümkündür. Aoki de benzer bir şekilde, yönetim kavramının işletmede çıkarı olan tarafların hak ve

³ Richard M. Cyert ve James G. March, **A Behavioral Theory of the Firm**, 2nd edition, Oxford, Blackwell Publishers, 1993, s.9.

⁴ Henry Mintzberg, **Power in and around Organizations**, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1983, s.8.

⁵ A.e., s.11.

⁶ Yishay Yafeh, “Corporate Governance in Japan: Past Performance and Future Prospects”, **Oxford Review of Economic Policy**, Vol.XVI, No:2, 2000, s.74.

sorumluluklarıyla ilgili olduğuna işaret etmektedir.⁷ Bu nedenle, işletmenin davranışlarını tek amacı kar maksimizasyonu olan tekil bir iradenin kararlarının sonucu olarak gören Klasik Ekonomi Teorisi'nin bakış açısıyla yönetim kavramını incelemek pek mümkün değildir. Aksine yönetim kavramı taraflar arası güç dengelerine dayanmaktadır. Charkham, bu duruma dikkat çekerek yönetimi, tarafların birbiriyle çelişen çıkarlarını dengeleyen tek güç olarak tanımlamaktadır.⁸ Nitekim, ilk kez 1960 yılında Richard Eells tarafından kullanılan **corporate governance** terimi şehirlerin, ülkelerin ya da eyaletlerin yönetimiyle şirket yönetimi arasında kurulan benzerlikten yola çıkarak türetilmiş ve şirketlerin temsil yeteneği olan bir yönetime sahip olmaları önemli bir üstünlük olarak vurgulanmıştır. Ancak, şirket yönetiminin gerçekte ne kadar temsil gücü olduğu ya da kim(-ler)i temsil etmesi gerektiği halen güncelliğini koruyan bir tartışma konusudur.⁹

Klasik Ekonomi Teorisi'nin “tek aktör – tek amaç” işletmesini yeniden düzenleyen ilk yaklaşımlardan biri Papandreou tarafından önerilmiştir. Papandreou'ya göre işletmeler, dış çevrelerin birden fazla amaç yüklemiş olduğu sistemlerdir. “Tepe koordinatörü” olarak adlandırılan bir aktör, sadece karı değil farklı çıkarları uzlaştırmak üzere geliştirdiği bir amaç fonksiyonunu maksimize etmeye çalışmaktadır.¹⁰ Papandreou tarafından geliştirilen çok amaçlı modelde, işletmenin dışındaki çeşitli gruplar amaç belirleme sürecine dahil edilmiş, ancak örgütsel amaçların tek bir aktörün kontrolünde olduğu varsayımı değişmemiştir. Berle ve Means de, ilk olarak 1932 yılında yayınlanan klasik çalışmalarında farklı kesimlerin çıkarlarının tek bir aktörce kontrol edildiği benzer bir şirket tanımı önermiştir: “Şirket, sayısız bireyin refahını biraraya getiren ve bu refahın kontrolünün tek bir komutaya bırakılmasını sağlayan araçtır.”¹¹

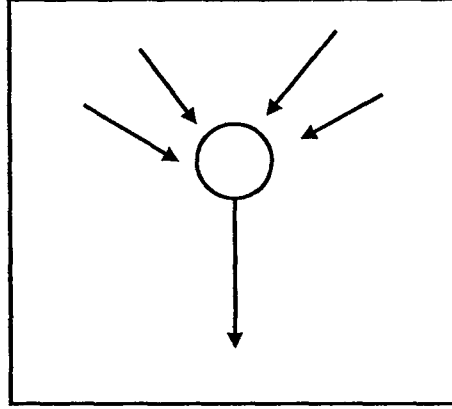
⁷ Ruth V. Aguilera ve Gregory Jackson, “The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants”, *Academy of Management Review*, Vol.XXVIII, No:3, 2003, s.447.

⁸ Jonathan P. Charkham, **Keeping Good Company: A Study of Corporate Governance in Five Countries**, New York, Oxford University Press, 1995, s.2.

⁹ Marco Becht, Patrick Bolton ve Alisa Röell, **Corporate Governance and Control**, Working Paper 9371, Cambridge, NBER, 2002, s.7, (Çevrimiçi), www.nber.org/papers/w9371, 27 Mayıs 2004.

¹⁰ Mintzberg, a.g.e., s.12.

¹¹ Adolf A. Berle ve Gardiner C. Means, **The Modern Corporation and Private Property**, New Jersey Transaction Publishers, 1991, s.4.



Şekil 2:
Tek Aktör – Çok Amaçlı İşletme Modeli
Henry Mintzberg, *Power in and around Organizations*,
New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1983, s.9.

1.2 Davranışsal İşletme Teorisi

Geleneksel yaklaşımın terk edilip işletmenin bireysel girişimciden ayrı bir kavram olarak ele alınmaya başlanması, örgütsel süreçleri açıklamak üzere yeni yaklaşımların oluşmasına olanak tanımıştır. Özellikle, 1963 yılında Cyert ve March'ın çalışmalarıyla geliştirilen Davranışsal İşletme Teorisi, bu yeni yaklaşımların yönetim konusundaki analizlerine zemin oluşturmaktadır.

Davranışsal İşletme Teorisi, örgütlerin kendiliğinden amaçları olabileceği varsayımını reddetmekte ve bireysel amaçların hangi süreçler sonunda örgütsel amaçlara dönüştüğünü incelemektedir. Bu bakışa göre örgütler, farklı amaç ve çıkarları olan kişilerin biraraya gelmesiyle oluşan koalisyonlardır.¹² Bazen alt koalisyonlar olarak da şekillenen bu koalisyonlar yöneticiler, çalışanlar, hissedarlar, tedarikçiler, müşteriler, hukukçular, vergi toplayan ve düzenleyici kurumlar gibi kesimleri kapsamaktadır.¹³

Klasik işletme modelini reddeden bu yaklaşımda, işletme herbiri kendi kişisel çıkarıyla motive olan üretim faktörleri arasında geliştirilen bir sözleşmeler ağıdır.¹⁴

¹² David Jaffee, *Organization Theory: Tension and Change*, New York, McGraw-Hill Book Companies, Inc., 2001, s.111.

¹³ Cyert ve March, a.g.e., s.31.

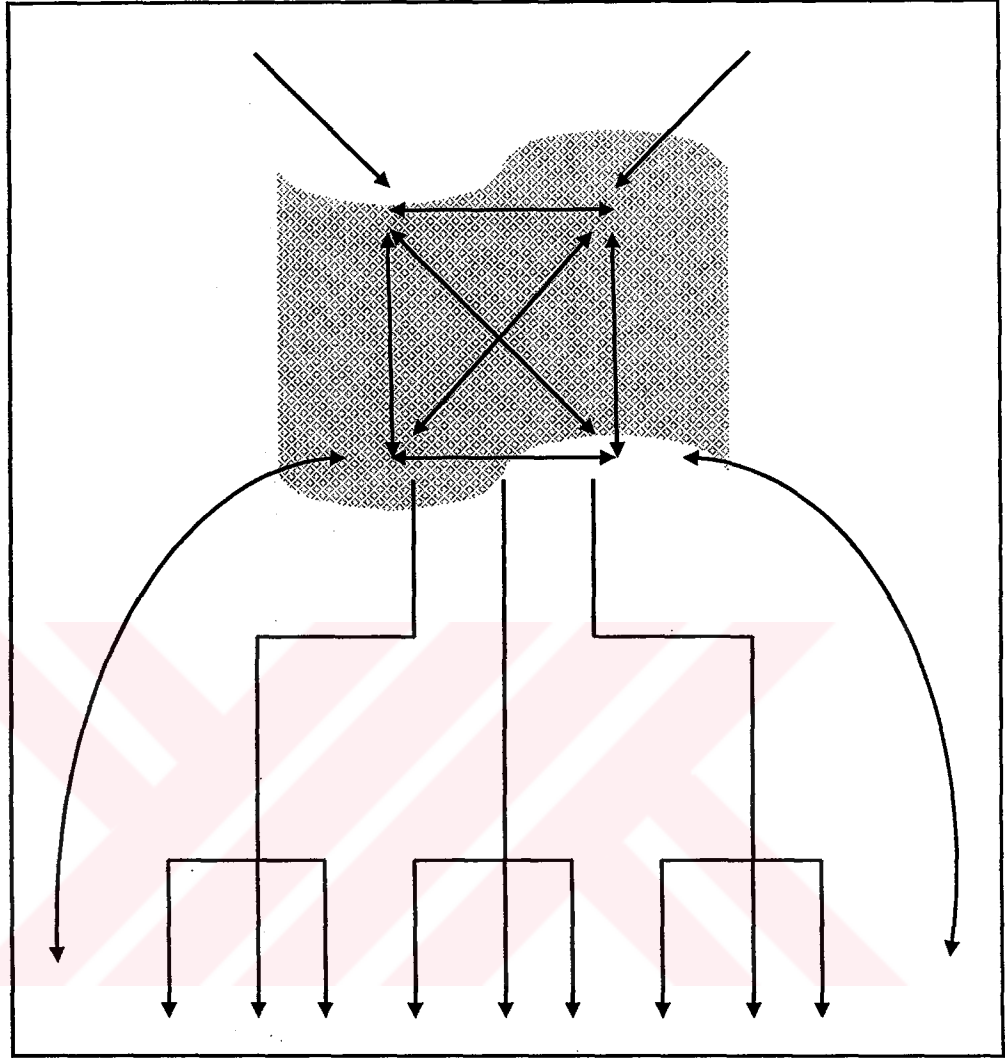
¹⁴ Eugene F. Fama, "Agency Problems and the Theory of the Firm", *Journal of Political Economy*, Vol.LXXXVIII, No:2, 1980, s.289.

Bu bağlamda sözleşme terimi, sadece yazılı değil çoğu zaman taraflar arasında örtülü bir şekilde oluşan anlaşmaları da içerecek şekilde geniş bir anlam taşımaktadır.¹⁵ Cyert ve March'ın yaklaşımında örgütsel amaçlar, daha önce karar verme sürecinin dışında olduğu varsayılan örgüt üyelerinin karşılıklı pazarlığı ile belirlenmektedir. Bu yaklaşımda işletme geleneksel tarzda “yukarıdan – aşağıya doğru” yönetilmemekte ve çalışanlar, örgütsel koalisyonda en az diğer üyeler (örneğin işletme sahipleri) kadar önemli bir yer almaktadır.¹⁶



¹⁵ Franz Waldenberger, “From Corporatist to Market Capitalism? Japanese and German Systems of Corporate Governance Facing a Changing Environment”, **International Politics and Society**, Vol.III, 2000, (Çevrimiçi), www.fes.de/ipg/ipg3_2000, 27 Aralık 2002.

¹⁶ Mintzberg, a.g.e., s.17.



Şekil 3:
Çok Aktör – Çok Amaçlı İşletme Modeli
Henry Mintzberg, **Power in and around Organizations**,
New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1983, s.17.

İşletmeleri sözleşmeye dayalı bir ilişkiler ağı olarak ele alan bu yaklaşım, “işletmenin amaç fonksiyonu ne olmalı?”, “işletmenin sosyal sorumluluğu var mıdır?” gibi kişiselleştirici soruların yanıltıcı olduğunu öne sürmektedir. Zira, bu yaklaşıma göre işletme bir “birey” değil, sözleşmeye dayalı ilişkiler çerçevesi içinde bireylerin çatışan çıkarlarını dengeleyen karmaşık sürecin odağındaki bir yasal kurgudur.¹⁷ Hissedarlar yüksek geri dönüş, çalışanlar yüksek ücret, müşteriler yüksek kalitede ucuz ürün, tedarikçiler kendi malları için yüksek fiyat talep etmekte, yöneticiler de kendi çıkarlarını kollamaktadır.¹⁸ Dolayısıyla, Davranışsal İşletme Teorisi’ndeki gibi farklı ve muhtemelen çatışan çıkarlarını aynı örgüt içinde tatmin etmeye çabalayan kesimlerin varlığı, yönetim kavramına ilişkin temel tartışmaların oluşmasına olanak tanımaktadır. Mintzberg, işletme amaçlarının analizinde şu 4 soruya yanıt arandığını ifade etmektedir:

“(i) Örgütler birden fazla amacı veya çatışan baskıları nasıl yönetmekte ve çatışan amaçlar hangi yöntemlerle uzlaştırılmaktadır? (ii) Örgütler kimin için vardır? Kendi amacı için mi? Resmi sahipleri için mi? Toplum için mi? Müşterileri için mi?, Çalışanları için mi? Yöneticileri için mi? Hepsi için mi? Ya da hiçbiri için mi? (iii) Örgütlerin amacı olabilir mi? Başka bir ifadeyle, bireysel aktörlerin amaçlarının toplamından farklı bir “ortak niyet” söz konusu olabilir mi? (iv) Bireysel aktörlerin kişisel amaçları, değerleri, niyetleri, gereksinimleri ve beklentileri örgütsel karar ve davranışlara nasıl dönüşmektedir?”¹⁹

Yönetişim kavramına ilişkin tartışmalar, yukarıda belirtilen dört temel soru etrafında şekillenmekte ve çeşitli ülkelerdeki geleneksel yönetim uygulamaları yukarıdaki sorulara ürettikleri farklı yanıtlarla birbirinden ayrılmaktadır. Örneğin, İngiliz ve Amerikan yönetim anlayışına göre, şirketler hissedarlarca sağlanan fonlar üzerine kuruludur. Bu nedenle, yönetim kurulu üyeleri sadece hissedarlara karşı hesap vermelidir. Öte yandan, Hollanda ve Almanya gibi ülkelerde hakim olan yaklaşıma göre şirketlerin ekonomik amaçlarının yanısıra sosyal amaçları da vardır. Dolayısıyla, toplumun bir parçası olan şirketler hissedarlara finansal geri dönüş

¹⁷ Michael C. Jensen ve William H. Meckling, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol.III, No:4, 1976, s.311.

¹⁸ Waldenberger, a.g.e.

¹⁹ Mintzberg, a.g.e., s.20.

sağlamakla birlikte, çalışanların önemli bir rol oynadığı çıkarlar koalisyonunu temsil etmektedir.²⁰

1.3 Vekalet Teorisi

İlk olarak 1932 yılında Berle ve Means tarafından ortaya atılan vekalet sorunu²¹, şirket türü işletmelerin yaygınlaşmasıyla akademik çevrelerde daha çok ilgi görmeye başlamıştır. Zira, şirket türü bir yapılaşma işletme analizine “mülkiyet ve kontrol ayrımı” olarak ifade edilen yeni bir durumun dahil edilmesi gereğini doğurmuştur. Ranft ve O’Neill, modern şirketlerin gelişimini, hissedarlık ve yöneticilik sorumluluklarının artan bir hızla ve daha kesin çizgilerle birbirinden ayrılmasının tarihi olarak tanımlamaktadır.²²

Mülkiyet ve kontrol ayrımı, ekonomik büyümenin gereği olarak ortaya çıkmıştır. Zira, Sanayi Devrimi’yle birlikte karmaşıklaşan ekonomik faaliyetler tek bir bireyin sağlayabileceğinden daha fazla sermaye yatırımı gerektirmiş ve bunun sonucunda bireyler birikimlerini tek bir işletmede birleştirme yoluna gitmiştir. Böylece, şirketlerin mülkiyeti daha çok kişiye yayılmaya başlamış ve örgütsel kontrol tek bir elde olmaktan uzaklaşmıştır.²³ Giderek daha büyük bir sermaye yatırımıyla kurulan bu şirketlerde ortaya çıkan karmaşık mülkiyet yapısı, kapitalizmin ilk dönemlerindeki örgüt anlayışından farklı bir durum ortaya çıkarmıştır. Bu yeni örgüt yapısında, hissedarlar mülkiyeti ellerinde bulundurdıkları halde, kontrolü vekalet ilişkisi kurdukları yöneticilere devretmişlerdir. Dolayısıyla, mülkiyet sahibi olup yeterince kontrol sahibi olamamak ya da kontrol sahibi olup mülkiyet sahibi olmamak şirket kavramının gelişmesinin mantıksal bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır.²⁴

Jensen ve Meckling, vekalet ilişkisini, “asil(-ler)” olarak adlandırılan bir ya da birkaç bireyin, kendisi(-leri) adına bazı hizmetleri yerine getirmesi için “vekil”

²⁰ Cadbury, **Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards**, s.10.

²¹ Oliver Williamson, **The Mechanisms of Governance**, New York, Oxford University Press, 1996, s.172.

²² Annette L. Ranft ve Hugh M. O’Neill, “Board Composition and High-Flying Founders: Hints of Trouble to Overcome?”, **Academy of Management Executive**, Vol.XV, No:1, 2001, s.129.

²³ Berle ve Means, a.g.e., s.66.

²⁴ A.e., s.68.

olarak anılan başka bir bireyle, yetki devrini içeren bir sözleşme geliştirmesi olarak tanımlamaktadır.²⁵ Vekalet Teorisi, bilgi asimetrisi ve riske karşı farklı tutumlar olmak üzere sözleşmeyle kurulan bu ilişkinin doğurduğu iki sorunun incelenmesi ve çözümlenmesiyle ilgilenmektedir.²⁶

Bilgi asimetrisi, yöneticilerin şirket faaliyetleri hakkında hissedarlara oranla daha fazla bilgiye sahip olmasını ifade etmektedir. Asiller, eksiksiz bilgiye sahip olmaları durumunda, kendileri adına şirketi yöneten vekillerin sözleşme koşullarını yerine getirip getirmediğini gözlemleyebilir. Ancak, eksiksiz bilgiye sahip olmak için uygulanması gereken doğrudan gözlemin çok fazla zaman alacağı göz önünde bulundurulursa, vekalet ilişkisinin kurulduğu hemen hemen her durumda vekillerin lehine bilgi asimetrisi oluşacağı açıktır.²⁷ Bu nedenle, Vekalet Teorisi, bilgi asimetrisinin doğuracağı sorunları önlemek için çeşitli mekanizmalar geliştirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Vekalet ilişkisinin getirdiği ikinci sorun ise, asiller ve vekillerin risk almaya karşı tutumlarının farklı olmasıdır. Şirket, hissedarlar için yatırım portföyleri içinde yer alan tek bir yatırım kalemini temsil etmektedir.²⁸ Dolayısıyla, bireysel hissedarlar çeşitli şirketlerin hisselerinden oluşan bir portföyle, tek bir şirketin faaliyetlerinden doğan riski dağıtabilmekte ve portföylerinde yer alan belli bir şirketin daha fazla risk almasını tercih edebilmektedir. Yöneticiler ise, tek bir şirket adına çalıştıkları için bu şirketin faaliyetlerinden kaynaklanan riski dağıtabilme olanağına sahip değildir.²⁹ Bu nedenle, iş güvenceleri ve gelirleri tek bir şirkete bağlı olan yöneticiler, kişisel refahlarına yönelik riski azaltmak amacıyla şirketi riskten uzak tutma eğilimi gösterecektir.³⁰ Yöneticilerin bu amaçla uygulayabileceği stratejilerin başında ise faaliyet çeşitlendirmesi yer almaktadır. Ancak, faaliyet çeşitlendirmesi genellikle

²⁵ Jensen ve Meckling, a.g.e., s.308.

²⁶ Thomas L. Wheelen ve J. David Hunger, *Strategic Management and Business Policy*, 8th edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 2002, s.30.

²⁷ Mary Jo Hatch, *Organization Theory: Modern, Symbolic, and Postmodern Perspectives*, New York, Oxford University Press, 1997, s.335.

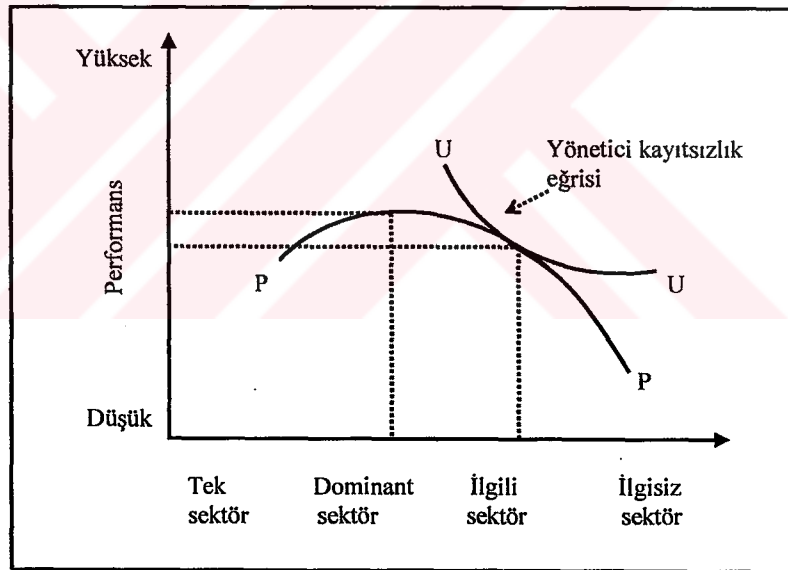
²⁸ Keith D. Harvey ve Ronald E. Shrieves, "Executive Compensation Structure and Corporate Governance Choices", *Journal of Financial Research*, Vol.XXIV, No:4, 2001, s.496.

²⁹ Barry Baysinger ve Robert E. Hoskisson, "The Composition of Board of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy", *Academy of Management Review*, Vol.V, No:1, 1990, s.75.

³⁰ Robert M. Wiseman ve Luis R. Gomez-Mejia, "A Behavioral Agency Model of Risk Taking", *Academy of Management Review*, Vol.XXIII, No:1, 1998, s.133.

hissedarların çıkarlarına ters düşmektedir. Zira, hissedarlar belli bir şirketin neden olduğu riski, portföy yaklaşımıyla daha az maliyete katlanarak azaltabilmektedir. Nitekim, görgül araştırmalar sadece risk azaltmak için uygulanan çeşitlendirme stratejilerinin, şirketin finansal performansını düşürdüğünü ortaya koymuştur.³¹

Yöneticiler, yeteneklerinin öncelikli göstergesi olduğu için şirketin finansal performansını arttırmaya önem vermekte, ancak şirketin başarısız olması riskini azaltmak için ilgisiz sektörlerle yönelen aşırı faaliyet çeşitlendirmesinden de fayda sağlamaktadır.³² Bu nedenle, yöneticilerin faaliyet çeşitlendirmesine karşı tutumu bir kayıtsızlık eğrisiyle ifade edilmektedir. Yöneticilerin tercih edeceği çeşitlendirme düzeyi bu kayıtsızlık eğrisinin finansal performans eğrisiyle kesiştiği noktada yer almaktadır. Oysa, bu düzey hissedarlar için optimum olan faaliyet çeşitlendirmesi düzeyinin ötesinde yer almaktadır (bkz. Şekil 4).



Şekil 4:

Faaliyet Çeşitlendirme Stratejisiyle İlgili Olası Çatışma

Barry Baysinger ve Robert E. Hoskisson, "The Composition of Board of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy", *Academy of Management Review*, C.5, No:1, 1990, s.81.

³¹ Jay B. Barney, *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, 2nd edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 2002, s.423.

³² Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.81.

1.3.1 Vekalet Teorisi'nde Yönetişim Kavramı

Yönetişim alanındaki akademik çalışmaların önemli bir bölümü Vekalet Teorisi bakışıyla gerçekleştirilmektedir. Örneğin, hissedar ve yönetici rollerinin farklı kişilerce üstlenilmesi sonucunu doğuran vekalet ilişkisinin şirket performansına ne şekilde yansıdığı yönetim literatüründe geniş yer tutan bir araştırma konusudur. Daily, Dalton ve Cannella'ya göre, Vekalet Teorisi'nin yönetim araştırmalarında bu kadar yaygın bir şekilde kullanılması (i) şirketleri, yönetici ve hissedarlar olmak üzere çıkarları açık ve tutarlı olan iki paydaş grubuna indirgemesinden ve (ii) insanları çoğunluğun düşündüğü gibi kişisel çıkar odaklı bireyler olarak ele almasından kaynaklanmaktadır.³³

Yönetişim literatürü incelendiğinde birçok yazarın yönetim kavramını tanımlarken vekalet sorununu temel aldığı görülmektedir. Örneğin, Baysinger ve Hoskisson'un çalışmasında yönetim, yönetici ve hissedarların mülkiyet ve kontrol ayrımı nedeniyle çatışan çıkarlarını uyumlu hale getirmeye yönelik içsel ve dışsal kontrol mekanizmaları bütünü olarak tanımlanmaktadır.³⁴ Shleifer ve Vishny de, benzer bir yaklaşımla yönetimi şirkete finansman sağlayan bireylerin, yatırımlarının karşılığını geri almasını garantilemek için geliştirilen yöntemler olarak tanımlamaktadır.³⁵ Wiseman ve Gomez-Mejia ise, yönetim tanımlarında vekalet ilişkisini daha açık bir biçimde vurgulamaktadır: "Yönetişim sorunu, vekillerin riskten kaçınma davranışlarını değiştirerek çıkarlarını asillerinkiyle uyumlu hale getirmek amacıyla çeşitli denetim ve teşvik mekanizmaları geliştirme gereksinimine dayanmaktadır."³⁶

³³ Catherine M. Daily, Dan R. Dalton ve Albert A. Cannella, "Introduction to Special Topic Forum – Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data", *Academy of Management Review*, Vol.XXVIII, No:3, 2003, s.372.

³⁴ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.72.

³⁵ Andrei Shleifer ve Robert W. Vishny, "A Survey of Corporate Governance", *The Journal of Finance*, Vol.LII, No:2, 1997, s.737.

³⁶ Wiseman ve Gomez-Mejia, a.g.e., s.133.

1.3.2 Vekalet Maliyetleri

Hissedarlar ve yöneticiler arasında kurulan vekalet ilişkisinin sonucunda denetleme, sözleşme ve artık zarar olmak üzere üç tür maliyet ortaya çıkmaktadır. Denetleme mekanizmalarının maliyeti ve artık zarar hissedarlar tarafından, sözleşme maliyeti ise yöneticilerce üstlenilmektedir.

1.3.2.1 Denetleme Maliyeti

Vekalet ilişkisi sonucunda oluşan bilgi asimetrisine bağlı olarak, hissedarlar yöneticilerle ilgili kararları, gerek işe alırken gerekse işe aldıktan sonra, kısıtlı rasyonellik koşulu altında vermektedir. Bu nedenle, Vekalet Teorisi asiller ve vekiller arasındaki bilgi asimetrisi azaltılamazsa, vekillerin kendi çıkarlarına yönelik faaliyetlerde bulunmalarını önlemenin daha da güçleşeceğini belirtmektedir. Zira, vekiller sözleşme kurulurken kendilerini gerçekte olduğundan daha yetenekli ya da bilgili olarak takdim edebilir ve sözleşme kurulduktan sonra, görevlerini ihmal ederek taahhüt ettikleri çabayı göstermeyebilir.³⁷

Vekalet Teorisi, yanlış seçim ve ahlaki tehlike olarak adlandırılan bu sorunları “kişisel çıkar odaklı davranış” gibi insan doğasına ilişkin varsayımlara dayandırmaktadır.³⁸ İnsan davranışlarını yönlendiren unsur kişisel çıkarları ise, karşılıklı ilişki içindeki tarafların çıkarları çatıştığında, bireyler kişisel çıkarlarına yönelik olan davranışı tercih edecektir. Dolayısıyla, Vekalet Teorisi’ne göre şirket sahibinin vekili olarak hizmet veren yöneticiler, zaman zaman şirket sahibinin refahının tehlikeye atılması pahasına kişisel çıkarları doğrultusunda davranabilecektir.³⁹ Hatta, Vekalet Teorisi bakışıyla hissedarlar ve yöneticiler arasındaki çıkar çatışması bir olasılık değil, bu iki tarafın risk almaya karşı tutumlarındaki farklılık nedeniyle vekalet ilişkisinin doğal sonucudur. Bu nedenle, hissedarlar yöneticilerin şirketin gelirlerini arttırmaya yönelik olmayan faaliyetlerini

³⁷ Kathleen Eisenhardt, “Agency Theory: An Assessment and Review”, *Academy of Management Review*, Vol.XIV, No:1, 1989, s.61.

³⁸ Charles Perrow, *Complex Organizations: A Critical Essay*, New York, Random House, 1986, s.231.

³⁹ J.A. Wagner III, J.L. Stimpert ve Edward I. Fubara, “Board Composition and Organizational Performance: Two Studies of Insider/Outsider Effects”, *Journal of Management Studies*, Vol.XXXV, No:5, 1998, s.657.

önlemek amacıyla çeşitli denetleme mekanizmaları kurarak gerekli bilgiyi satın almak durumundadır. Maliyet muhasebesi, bütçeleme sistemleri, ek yönetim kademeleri⁴⁰, çeşitli raporlama sistemleri ve yönetim kurulları⁴¹ bu denetleme mekanizmalarını temsil etmektedir.

1.3.2.2 Sözleşme Maliyeti

Asiller, çeşitli denetleme mekanizmaları kurarak vekillerin davranışları hakkında bilgi edinmeye çalışırken, vekiller de asillere zarar verecek faaliyetlerde bulunmayacaklarını ya da bu tür faaliyetlerde bulunurlarsa asillerin zararının nasıl telafi edileceğini belirten bir sözleşme oluşturma maliyetini yüklenmektedir.⁴² Bu sözleşme, yöneticilerin kendilerine sağlanan fonları nasıl kullanacaklarını ve gelirin hissedarlarla kendileri arasında nasıl paylaşılacağını içermektedir.⁴³ Kısa vadeli performansa bağlı teşvikler ve hisse opsiyonu gibi uzun vadeli yöntemleri içeren sözleşmeler, bu tez çalışmasının yönetim mekanizmaları bölümünde daha ayrıntılı olarak incelenmektedir.

1.3.2.3 Artık Zarar

Artık zarar, işletmenin tek bir kişinin mülkiyetinde olduğu durumdaki değeriyle, hisselerin bir bölümünün dış ortaklara devredildiği durumdaki değeri arasındaki fark olarak ifade edilebilir. Mülkiyet ve kontrol ayrımının söz konusu olmadığı durumda işletme sahibi-yönetici, sağlayacağı bireysel faydayı maksimize etmeye yönelik kararlar alacaktır. Bu kararlar, sadece finansal geri dönüşü olan yatırımlardan elde edilen faydayı değil, aynı zamanda gösterişli bir işyeri, işin gerektirdiğinden daha fazla kapasiteye sahip bir bilgisayar gibi finansal geri dönüşü olmayan yatırımlardan sağlanan manevi faydayı da içermektedir.⁴⁴ Ancak, mülkiyetin bir bölümünün devredilmesi, işletme sahibi-yöneticiyle dış ortaklar arasında çıkar çatışmasına neden olmaktadır. Zira, artık finansal geri dönüşü olan ya

⁴⁰ Hatch, a.g.e., s.335.

⁴¹ Eisenhardt, a.g.e., s.61.

⁴² Jensen ve Meckling, a.g.e., s.308.

⁴³ Shleifer ve Vishny, a.g.e., s.741.

⁴⁴ Jensen ve Meckling, a.g.e., s.312.

da olmayan yatırımlardan kaynaklanan ek maliyetlerin bir bölümü, hisseleri oranında dış ortaklarca üstlenilecektir. Bu nedenle, hisselerinin bir bölümünü devreden işletme sahibi-yöneticinin (yeni durumda “hakim ortak”), daha rahat bir hayat tarzı benimseyip gereksiz masraflara yöneleceği düşünülmektedir.⁴⁵ Öte yandan, işletme sahibi-yöneticinin karlı yatırım olanaklarını araştırmak gibi yaratıcı çabaları sonucunda doğacak ek gelirin de ortaklar arasında paylaşılacak olması, hakim ortağın finansal geri dönüşü olan faaliyetler için göstereceği çabayı da azaltacaktır. Böylece hisselerinin bir bölümü devredilen şirketin toplam değeri, tek kişinin mülkiyetinde olduğu durumdakinden daha düşük olacaktır.⁴⁶

Ancak mülkiyet ve kontrol ayrımı, örgütlerde vekalet sorununa ve buna bağlı olarak çeşitli vekalet maliyetlerine yol açsa da, şirket türü örgüt yapısı, getirdiği maliyetlerden daha büyük yarar sağladığı için yaygın bir örgüt modeli olarak tercih edilmektedir. Hissedarlar, yönetim yeteneğine sahip olmadıkları halde girişimin sağlayacağı kazançlardan yararlanabilmekte, yöneticiler de kişisel birikime sahip olmadıkları halde karlı iş olanaklarını takip edebilmektedir. Böylece bu işbölümünden her iki taraf da karlı çıkmaktadır.⁴⁷

1.3.3 Vekalet Teorisi’ne Yönelik Eleştiriler

Vekalet Teorisi’ne yönelik eleştiriler, temelde bu teorinin dayandığı varsayımların geçerliliğini sorgulamaktadır. Nitekim, Eisenhardt Vekalet Teorisi’nin kişisel çıkar, kısıtlı rasyonellik, riskten kaçınma, amaçların çatışması, bilgi asimetrisi ve bilginin satın alınabilirliği gibi çok sayıda gizli varsayımı içerdiğini belirtmektedir.⁴⁸ Ancak, varsayımlar çoğaldıkça teorilerin pratik hayatta geçerli olabilmesi için yerine getirilmesi gereken koşulların sayısı da artmaktadır.⁴⁹ Davis, Schoorman ve Donaldson ise, matematiksel modellemeye olanak tanımak için insan

⁴⁵ Eugene F. Brigham ve Joel F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*, 9th edition, Florida, Hartcourt College Publishers, 2001, s.21.

⁴⁶ Jensen ve Meckling, a.g.e., s.306.

⁴⁷ G.P. Stapledon, *Institutional Shareholders and Corporate Governance*, New York, Oxford University Press, 1996, s.9.

⁴⁸ Eisenhardt, a.g.e., s.59.

⁴⁹ Allan Bird ve Margarethe F. Wiersema, “Underlying Assumptions of Agency Theory and Implications For Non-U.S. Settings: The Case of Japan”, *Research in Sociology of Organizations*, Vol.XIV, 1996, s.152.

davranışlarının fazla basite indirgendiğini ve “sadece kişisel çıkarla motive olma” varsayımının insan davranışlarındaki karmaşıklığı açıklamakta yetersiz olduğunu öne sürmektedir.⁵⁰

Ayrıca, Vekalet Teorisi’nin hissedarlar ve yöneticiler arasındaki ilişkileri ulusal kültürel değerlerden bağımsız olarak incelemesi de çeşitli yazarlar tarafından eleştirilmektedir. Nitekim, Vekalet Teorisi’yle ilgili görgül araştırmaların çoğunun ABD’de gerçekleştirilmiş olması, bu yaklaşımın diğer ülkelerdeki yöneticilerin yönelim ve davranışlarını açıklamadaki gücünün kimi yazarlarca sorgulanmasına neden olmuştur. Örneğin, Bird ve Wiersema, Japon kültürünün kolektif yapısının “kişisel çıkar”, uzun vadeli ilişki kurma anlayışının “çıkar çatışması”, gruba aidiyet duygusunun “dışsal ve finansal ödüllerin etkisi”, tarihi gelenek ve çeşitli toplum kesimlerinin statülerinin “hissedarların temel paydaşlar olduğu” ve Japon şirketlerinin kendilerine özgü yönetim yapılarının “örgütsel ilişkiler”le ilgili varsayımların geçerliliğini zayıflattığını öne sürmektedir.⁵¹

Öte yandan, bazı yazarlar yönetim sorununun bu yaklaşımda olduğu gibi sadece hissedarlar ve yöneticiler açısından incelenmesinin sağlıklı bir analiz olmadığını öne sürmektedir. Örneğin, Aguilera ve Jackson, Vekalet Teorisi’nin yönetim kavramını asiller ve vekiller arasındaki sözleşmeye dayanan bakış açısıyla sadeleştirerek, diğer paydaşlar arasındaki karşılıklı bağılıkları yeterince ele almamasını eleştirmektedir.⁵² Hatta, Perrow’a göre bürokrasilerde gücün asimetrik olarak dağıtılmış olması nedeniyle çalışanların suistimal edilebileceği bu yaklaşımda gözardı edilmekte ve bu nedenle, asiller ve vekiller arasındaki ilişkiler dahi gerçekçi bir biçimde incelenememektedir.⁵³

Son olarak, Vekalet Teorisi’nin eleştirilen başka bir yönü de, şirketin hissedarların amaçları doğrultusunda yönetilmesi gerektiğini savunurken bütün hissedarların amaçlarının örtüştüğünü varsaymasıdır. Oysa, bireyler ve kurumsal yatırımcılar genellikle finansal geri dönüş beklentisi içindeyken, hissedar konumundaki şirketler finansal olmayan stratejik amaçları ön plana

⁵⁰ James H. Davis, F. David Schoorman ve Lex Donaldson, “Toward a Stewardship Theory of Management”, *Academy of Management Review*, Vol.XXII, No:1, 1997, s.24.

⁵¹ Bird ve Wiersema, a.g.e., s.157-175.

⁵² Aguilera ve Jackson, a.g.e., s.449.

⁵³ Perrow, a.g.e., s.235.

çıkarabilmektedir. Şirketler, çoğunlukla rekabeti düzenlemek, piyasa paylarını güvence altına almak, teknolojik bağımlılığı yönetmek gibi stratejik amaçlarla hissedarlık ilişkisine girebilmektedir.⁵⁴

1.3.4 Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Hizmetkarlık Teorisi

Vekalet Teorisi'nin kişisel çıkar odaklı davranan insan tanımlamasını kısıtlı bulan bazı yazarlar, yönetici davranışlarını açıklamak için bu teoriye alternatif bir yaklaşım önermiştir. Hizmetkarlık Teorisi olarak anılan bu yaklaşım, varsayımları açısından aslında Vekalet Teorisi'nin tam karşısı olarak düşünülebilir. Preston'a göre bu yaklaşımın güçlü yanı, yönetici davranışlarını açıklamak için bütün paydaşların çıkarlarını kapsayan farklı bir güdümler dizisi tanımlamasıdır.⁵⁵

Hizmetkarlık Teorisi'ne göre, örgüt yararına olan kolektivist davranışlar, yöneticilere kişisel çıkar odaklı davranışlardan daha fazla yarar sağlamaktadır. Örneğin, yöneticiler şirketin finansal performansını artırarak kendi fayda fonksiyonlarını da maksimize etmektedir. Dolayısıyla, yöneticiler satış ve karlılık artışı gibi örgütsel amaçlara ulaşarak hissedarların yararına olan kararları alma çabası içinde olacaktır.⁵⁶ Bu nedenle, Hizmetkarlık Teorisi yöneticileri, hissedarların vekili değil hizmetkarı olarak adlandırılmaktadır. Bazı araştırmalar, üst düzey yöneticilerin de bu görüşü benimsediğini ortaya koymaktadır. Örneğin, Hill tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada yöneticiler, kendi amaçlarının hissedar çıkarlarıyla örtüştüğünü ve amaçlarına ulaşmak için hissedar çıkarlarını maksimize etmek durumunda olduklarını ifade etmiştir.⁵⁷ Donaldson, Vekalet Teorisi ve Hizmetkarlık Teorisi arasındaki farkı, McGregor'un Teori X ve Teori Y karşılaştırmasına benzetmektedir. Vekalet Teorisi, yönetici davranışlarını Teori X yaklaşımıyla incelerken, Hizmetkarlık Teorisi içsel motivasyon nedeniyle işlerinden doğal olarak haz alan insan varsayımına dayanan Teori Y yaklaşımını benimsemektedir.⁵⁸ Bu

⁵⁴ Aguilera ve Jackson, a.g.e., s.451.

⁵⁵ Lee E. Preston, "Agents as Stewards, and Stakeholders", *Academy of Management Review*, Vol.XXIII, No:1, 1998, (Çevrimiçi), proquest.umi.com, 2 Ağustos 2002.

⁵⁶ Davis, Schoorman ve Donaldson, a.g.e., s.25.

⁵⁷ Stephen Hill, "The Social Organization of Board of Directors", *The British Journal of Sociology*, Vol.XLVI, No:2, 1995, s.276.

⁵⁸ Lex Donaldson, "The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory", *Academy of Management Review*, Vol.XV, No:3, 1990, s.374.

nedenle, Vekalet Teorisi bakışıyla kişisel çıkar odaklı yöneticileri denetlemek amacıyla kurulan bazı kısıtlayıcı kontrol mekanizmalarının, yöneticilerin performansı üzerinde olumsuz etki yapacağı öne sürülmektedir.⁵⁹

Hizmetkarlık Teorisi, vekalet sorununa farklı bir bakış açısı getirirse de, mülkiyet ve kontrol ayrımı sonucunda ortaya çıkabilecek bazı çıkar çatışmalarını gözardı etmektedir. Örneğin, taraflardan birinin hissedar diğerinin ise yönetici konumunda olması risk almaya karşı tutumlarındaki farklılığı vekalet ilişkisinin kaçınılmaz bir sonucu haline getirmektedir. Öte yandan, bazı yazarlar yöneticilerin her zaman hissedar çıkarlarına uygun davranarak kendi faydalarını maksimize edebileceği önerisine karşı çıkarak, hissedar ve yöneticilerin fayda fonksiyonlarının zaman zaman örtüştüğünü zaman zaman ise ayrı düştüğünü iddia etmektedir. Başka bir ifadeyle, bir süre “vekil” konumunda olan bir yönetici, daha sonra “hizmetkar”, “hizmetkar” konumunda olan bir yönetici ise “vekil” konumuna geçebilmektedir.⁶⁰

1.4 Paydaşlık Teorisi

Vekalet Teorisi, şirketi kontrol eden yöneticilerin şirketin sahibi konumundaki hissedarlara karşı sorumluluklarını ele alarak, bu sorumlulukların yerine getirilmesini temin edecek çeşitli yönetim mekanizmalarını tartışmaktadır. Ancak, şirketin varlığını sürdürmesi üzerinde meşru çıkarları olan başka grupların da olması, bu yaklaşımın çeşitli yazarlarca sorgulanmasına neden olmuştur. Nitekim, şirketin hissedarlar dışındaki gruplara karşı sorumluluklarının neler olduğu literatürde oldukça geniş yer bulan bir tartışma konusudur.⁶¹ Özellikle, Freeman’ın bu konuyu sorguladığı klasik çalışması⁶² üzerine şekillenen tartışmalar sonucunda, Paydaşlık Teorisi olarak anılan yeni bir yaklaşım gelişmiştir. Bu yaklaşımda şirketle çıkar ilişkisi içinde olan tüm gruplar, “paydaş” olarak adlandırmakta ve yöneticilerin paydaşlara karşı sorumlulukları incelenmektedir.

⁵⁹ Peggy M. Lee ve Hugh M. O'Neill, “Ownership Structures and R&D Investments of U.S. and Japanese Firms: *Academy of Management Journal*, Vol.XLVI, No:2, s.212.

⁶⁰ Robert Albanese, M. Tina Dacin ve Ira C. Harris, “Agents as Stewards”, *Academy of Management Review*, Vol.XXII, No:3, 1997, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 10 Şubat 2002.

⁶¹ Neil A. Shankman, “Reframing the Debate between Agency and Stakeholder Theories of the Firm”, *Journal of Business Ethics*, Vol.XIX, No:4, 1999, s.322.

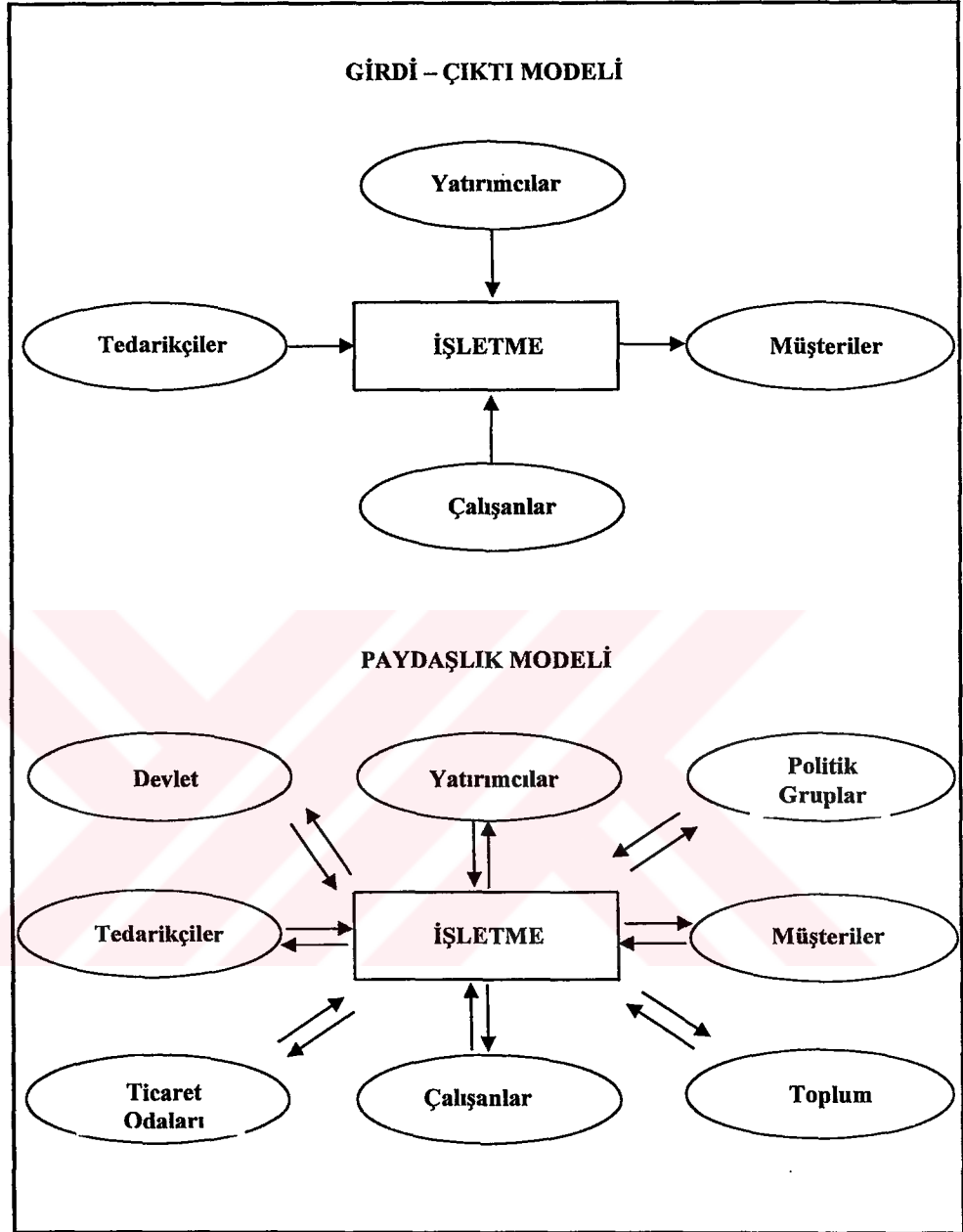
⁶² R. Edward Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Marshfield, Pitman, 1984.

Paydaşlık kavramı, şirketin amaçlarına ulaşmasını etkileyen ya da ulaşmasından etkilenen⁶³, dolayısıyla şirket faaliyetleri üzerinde meşru çıkarları olan kişi ya da gruplar⁶⁴ olarak tanımlanmaktadır. Bu açıdan, Paydaşlık Teorisi'nin önerdiği şirket modeli, girdi – ıktı bakış açısına dayanan modelden ayrılmaktadır (bkz. şekil 5). Paydaşlık modelinde, şirketin varlığından sadece ekonomik olarak değil başka şekillerde etkilenen gruplara da yer verilmektedir.



⁶³ Julie Foreman, “Whose Game Is It Anyway? A Comparison of Governance Issues in Two Football Codes – The Australian Football League and the English Premier League”, **IMDA Proceedings**, Antalya, July 10-14, 2002, s.287.

⁶⁴ Thomas Donaldson ve Lee E. Preston, “The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications”, **Academy of Management Review**, C.20, No:1, 1995, s.67.



Şekil 5:
Alternatif Şirket Modelleri
Thomas Donaldson ve Lee E. Preston "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications", *Academy of Management Review*, Vol.XX, No:1, 1995, s.68-69.

1.4.1 Paydaşlık Teorisi'nde Yönetişim Kavramı

Paydaşlık Teorisi'nde hissedarların yanısıra diğer paydaşların da çıkarlarının meşru kabul edilmesi, şirket faaliyetleri üzerinde bu grupların da söz hakkı olması gerektiği düşüncesini doğurmaktadır. Bu yaklaşıma göre şirket sadece hissedarların değil, bütün paydaşların çıkarları doğrultusunda yönetilmelidir.⁶⁵ Bu nedenle, şirketin amacı çeşitli paydaşların çıkarlarını dengeleyerek her kesimin belli oranda tatmin edilmesini sağlamak olmalıdır.⁶⁶ Nitekim, paydaşların çıkarlarının kollanması hemen hemen tüm yönetim kodlarında iyi yönetişimin gereği olarak görülmektedir. Örneğin, **Institute of Directors** tarafından yayınlanan **Standards for the Board**, “Yönetim kurulu şirketin ticari gereksinimlerine odaklanırken, çalışanlarına, iş ortaklarına ve tüm topluma karşı sorumlu davranmalıdır.”⁶⁷ ifadesini kullanmaktadır. Ülkemizde SPK tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri ise, şirketin paydaşlarına karşı sorumluluğunun kapsamını daha geniş tutmaktadır. SPK, başta çalışanlar olmak üzere paydaşların şirket yönetimine katılımını destekleyici mekanizma ve modellerin geliştirilmesini ve şirketi ilgilendiren önemli kararlarda paydaşların görüşlerinin alınmasını iyi bir yönetim yapısının gereği olarak görmektedir.⁶⁸ Paydaşlık Teorisi'nin hissedarlarla birlikte diğer paydaşların çıkarlarına verdiği önem, Vekalet Teorisi'nin geliştirdiği “hissedar – vekil” bakışını, “paydaş – vekil” olarak yeniden düzenlemektedir. Nitekim, Paydaşlık Teorisi'ne göre yöneticiler bütün paydaşların vekili olarak görev yapmaktadır.⁶⁹ Freeman ve Evan da işletmeyi bir sözleşmeler ağı olarak gören yaklaşımı temel alarak yöneticilerin sorumluluğunu diğer paydaşları kapsayacak şekilde genişletmektedir. Yöneticilerin sorumluluğu, çalışanlar, hissedarlar, tedarikçiler, müşteriler ve toplum arasındaki sözleşmeleri idare etmektedir.⁷⁰

⁶⁵ Gerald Vinten, “The Stakeholder Manager”, **Management Decision**, Vol.XXXVIII, No:6, s.377.

⁶⁶ Jeffery Heinfeldt ve Richard Curcio, “Employee Management Strategy, Stakeholder – Agency Theory, and the Value of the Firm”, **Journal of Financial and Strategic Decisions**, Vol.X, No:1, 1997, s.67.

⁶⁷ Institute of Directors, **Standards for the Board**, London, IOD, 1995.

⁶⁸ SPK, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Ankara, SPK, 2003, s.32-33.

⁶⁹ Donaldson ve Preston, a.g.e., s.78.

⁷⁰ R. Edward Freeman ve William M. Evan, “Corporate Governance: A Stakeholder Interpretation”, **Journal of Behavioral Economics**, Vol.XIX, No:4, 1990, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 8 Nisan 2003.

Şirket amaçlarının tüm paydaşların çıkarları gözetilerek belirlenmesi gerektiği düşüncesi iki teze dayalı olarak savunulmaktadır. Bu görüşe göre, şirketin varlığından etkilenen tüm grupların çıkarlarının kollanması öncelikle ahlaki bir zorunluluktur. Bu ahlaki zorunluluğun yerine getirilmesi için ise, şirketin de bu gruplar üzerinde herhangi bir çıkarı olması gereği aranmamalıdır.⁷¹ Shankman, meşru çıkarı olan bütün paydaşların söz hakkı olduğunu savunan Paydaşlık Teorisi'nin Vekalet Teorisi'nden daha üstün bir yaklaşım olduğunu öne sürmektedir. Zira, yazara göre bütün işletme teorileri, temel hak ve ilkeleri içeren bir minimum ahlak düzeyini desteklemelidir.⁷²

Paydaşlık Teorisi'ni savunanların dayandığı ikinci tez ise, hissedarların refahının ancak şirket bütün paydaşların çıkarlarına hizmet ettiğinde maksimize edilebileceği şeklindedir. Paydaşların ekonomik açıdan başarılı olmayan bir şirketten yarar sağlayamayacağı gibi, hissedarlar da şirket paydaşlarıyla iyi ilişkiler geliştirmediği sürece amaçlarına ulaşamayacaktır.⁷³ Başka bir ifadeyle, yöneticiler bütün paydaşların yararına faaliyet gösterdiğinde şirket ekonomik açıdan da başarılı olacaktır.⁷⁴ Dolayısıyla, bu görüşü savunanlara göre paydaşların çıkarlarına değer verilmesi ahlaki olmanın yanı sıra ekonomik bir zorunluluktur. Zira, şirketin toplum nezdinde saygınlığı örgütsel etkinlik için kritik bir önem taşımaktadır.⁷⁵ Müşteriler ve tedarikçiler gibi çeşitli paydaş gruplarının beklentilerini karşılamayan şirketler ise saygınlıklarını tehlikeye atmaktadır. Yönetişim literatüründe, paydaşların çıkarlarının tatminiyle şirketin finansal performansı arasındaki ilişkiyi ele alan bazı araştırmalar da gerçekleştirilmiştir. Örneğin, Preston ve Sapienza ABD şirketlerini kapsayan bir araştırmada, hissedarların yanı sıra diğer paydaşların çıkarlarını da dikkate alan şirketlerin finansal performansının daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır.⁷⁶ Bu

⁷¹ Donaldson ve Preston, a.g.e., s.67.

⁷² Shankman, a.g.e., s.320.

⁷³ Ira Millstein, "The Role of Boards and Stakeholders in Corporate Governance", **In Search of Good Directors: a Guide to Building Corporate Governance**, Washington D.C., CIPE, 2003, s.44.

⁷⁴ Thomas Donaldson, "Response: Making Stakeholder Theory Whole", **Academy of Management Review**, Vol.XXIV, No:2, 1999, s.237.

⁷⁵ Richard L. Daft, **Organization Theory and Design**, 7th edition, Ohio, South-Western College Publishing, 2001, s.70.

⁷⁶ Lee E. Preston ve Harry J. Sapienza, "Stakeholder Management and Corporate Performance" **Journal of Behavioral Economics**, Vol.XIX, No:4, 1990, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 8 Nisan 2003.

araştırmanın sonuçları, hissedarların, çalışanların ve müşterilerin çıkarlarını kollayan stratejilerin, satışların artırılması amacıyla tutarlı olduğunu ortaya koymaktadır.⁷⁷ Black tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada da, Rusya'daki şirketlerin iyi yönetim derecelendirmesinden aldıkları puanla, hisse değerleri arasında pozitif korelasyon olduğu belirlenmiştir.⁷⁸

Paydaşlık Teorisi'nin bir yönetim modeli olarak en belirgin şekilde uygulandığı örnek, geleneksel Japon yönetim sistemidir. Çoğulcu yönetim sistemi olarak da anılan bu yaklaşım, şirket ve paydaşlar arasında amaç birliği yaratılmasına dayanmaktadır.⁷⁹ Bu durum, kararların sadece hissedarlara refah artışı sağlayacak şekilde değil, aynı zamanda diğer paydaşların çıkar ve tercihlerini de tatmin edecek şekilde alınmasını gerektirmektedir.⁸⁰ Zira, çoğulcu yönetim sisteminde herhangi bir paydaş grubunun özel çıkarları meşru görülmemekte ve özel çıkarlar hiç olmazsa geniş kamu çıkarlarının belirli bir yanı olarak sunulmaktadır.⁸¹

1.4.2 Paydaşlık Teorisi'ne Yönelik Eleştiriler

Paydaşlık Teorisi, gerek kavramsal gerekse uygulama boyutunda birçok yazar tarafından eleştirilmektedir. Preston ve Sapienza'ya göre, paydaş gruplarının net bir şekilde belirlenememesi ve bu grupların farklı ve çoğunlukla çatışan çıkarları arasındaki dengenin nasıl sağlanacağını açıklayamaması bu yaklaşımın temel sorunlarıdır.⁸² Bütün paydaşları tanımlamak mümkün olmakla birlikte, bunların herbirinin süreç ve kararlara eşit oranda katılımının sağlanması gerekmemektedir.⁸³ Zira, şirket faaliyetlerinden yarar sağlayan ve bu nedenle çıkarları dikkate alınması gereken kişilerin sayısı sonsuza varabilir.⁸⁴ Herkes paydaş olarak tanımlandığında ve bunların herbirine belli oranda katılım olanağı sağlandığında ise, yönetilmesi

⁷⁷ A.e.

⁷⁸ Bernard Black, "Does Corporate Governance Matter? A Crude Test Using Russian Data", *University of Pennsylvania Law Review*, Vol.CILIX, 2001, s.2131., (Çevrimiçi), <http://papers.ssrn.com>, 6 Haziran 2004.

⁷⁹ Masaru Yoshimori, "Whose Company is it?: The Concept of Corporation in Japan and the West", *Long Range Planning*, Vol.XXVIII, No:4, 1995, s.34.

⁸⁰ Bird ve Wiersema, a.g.e., s.164.

⁸¹ Ayşe Buğra, *Devlet ve İşadamları*, 2. baskı, İstanbul, İletişim Yayınları, 1997, s.19.

⁸² Preston ve Sapienza, a.g.e.

⁸³ Donaldson ve Preston, a.g.e., s.67.

⁸⁴ Vinten, a.g.e., 378.

olanaksız bir ilişkiler ağı doğacaktır. Paydaşlık Teorisi, bu gerçeği göz ardı etmemekle birlikte kimlerin hangi koşulda paydaş olarak tanımlanacağı ve kimlere ne oranda söz hakkı tanınacağı konusunda net bir çözüm önerisi geliştirememektedir.

Paydaşlık Teorisi'ne yönelik ikinci bir eleştiri de, paydaşların çıkarları arasındaki dengenin nasıl sağlanacağıyla ilgilidir. Bütün paydaşların çıkarlarına hizmet eden şirketlerin uzun vadede ekonomik açıdan başarılı olacağı düşüncesi, farklı paydaş gruplarının çıkarlarının çatışmadığı ve bütün grupların örgütsel başarıya da başarısızlıktan aynı şekilde etkilendiği varsayımına dayalıdır.⁸⁵ Ancak, birçok yazar geçerliliği görgül verilerle yeterince desteklenmediği gerekçesiyle bu varsayıma kuşkuyla yaklaşmaktadır. Nitekim, çeşitli paydaş grupları şirketin başarısıyla ilgili olarak çoğunlukla birbirinden çok farklı beklentiler içindedir. Şirketin etkinliği, hissedarlar tarafından yatırımların geri dönüşünün maksimizasyonu, kreditorler tarafından borç yükümlülüğünün yerine getirilebilmesi, çalışanlar tarafından ise iş güvencesi ve çalışma ortamının kalitesi olarak algılanmaktadır.⁸⁶ Dolayısıyla, bu beklentilerin en azından “zaman zaman” çatışabileceği dikkate alındığında, şirketin öncelikle bunlardan hangisini tatmin etmeye yöneleceğinin belirlenmesi gerekmektedir. Paydaşlık Teorisi ise, bu çıkarlardan hangisinin diğerlerine göre öncelikli olduğuna⁸⁷ ya da çatışan çıkarların nasıl dengeleneceğine ilişkin somut bir çözüm önerisi geliştirememiştir.⁸⁸ Ayrıca, yöneticilerin hem bir paydaş grubu olması hem de çeşitli paydaş gruplarının çıkarları arasındaki dengeyi kurmakla yükümlü kişiler olması çatışan çıkarların dengelenmesiyle ilgili olarak eleştirilen başka bir konudur.⁸⁹

⁸⁵ Preston ve Sapienza, a.g.e.

⁸⁶ B.J. Hodge, William P. Anthony ve Lawrence Gales, **Organization Theory: a Strategic Approach**, 5th edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc, 1996, s.76.

⁸⁷ A.e.

⁸⁸ Vinten, a.g.e., s.378.

⁸⁹ Preston ve Sapienza, a.g.e.

1.4.3 Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Hissedar Değeri Kavramı

Paydaşlık Teorisi'ne karşı duran en temel görüş, Milton Friedman'ın temsil ettiği Monetarist Ekonomi Teorisi'ne dayanmaktadır. Bu yaklaşıma göre, işletmelerde sosyal sorumluluk kavramı yıkıcı ve güç dengelerini bozucu bir görüştür.⁹⁰ Zira, hissedarlar bir paydaş grubu olarak diğer tüm gruplardan daha az korunmaktadır. Bu görüşe göre, çalışanların geliştirdiği ilişki tek bir işletmeyle sınırlandırılmamakta ve çalışanlar istedikleri zaman nispeten daha az maliyetle bu ilişkiyi sonlandırabilmektedir. Aynı şekilde, kredi kuruluşları da maddi tazminat talebiyle ya da borcun vadesini kısaltarak kendilerini yeterince koruyabilmektedir. Ancak, hissedarların şirketle ilişkisi ise belli bir korumayı içermeyen açık uçlu sözleşmelere dayanmaktadır. Bu nedenle, korunmaya en çok gereksinim duyan paydaş grubu hissedarlardır.⁹¹ Hissedar değeri kavramını savunanlar buradan hareketle, yönetimde sadece şirket faaliyetlerinden doğan finansal riski üstlenen paydaş gruplarının söz sahibi olmasını ekonomik etkinliğin gereği olarak görmektedir.⁹² Şirket yönetiminin başarısının ölçüsü de, bu doğrultuda hissedarların varlıklarındaki değer artışı olmalıdır. Hissedarlar daha fazla gelir elde ettikçe, ekonomi canlanacak ve bu ekonomik canlanma sadece hissedarların değil çalışanların, tüketicilerin, tedarikçilerin ve bütün paydaşların yararına olacaktır.⁹³ Bu nedenle, yönetim ilkeleri öncelikle hissedarların çıkarlarını korumak üzere tasarlanmalıdır.⁹⁴ OECD tarafından yayınlanan yönetim ilkeleri de bütün paydaşların çıkarlarının korunmasını vurgulamakla birlikte, hissedarlara özel bir önem verilmesini önermektedir: "Bütün iyi yönetim rejimlerinde ortak öge, yatırım fonlarının akıllıca ve verimli bir biçimde kullanılması için şirketlere güvenen hissedarların çıkarlarına üst düzeyde öncelik verilmesidir."⁹⁵

⁹⁰ Vinten, a.g.e., s.377.

⁹¹ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e.,s.17.

⁹² Freeman ve Evan, a.g.e.

⁹³ William Lazonick ve Mary O'Sullivan, "Maximizing Shareholder Value: a New Ideology for Corporate Governance", *Economy and Society*, Vol.XXIX, No:1, 2000, s.27.

⁹⁴ Becht, Bolton ve Röell, a.y.

⁹⁵ Donald J. Johnston ve Joanna Shelton, "Özet", *OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*, No: TÜSİAD-T/2000-06-285, İstanbul, TÜSİAD, 2000, s.10.

Hissedar değeri kavramı, tekil yönetim sistemi olarak da adlandırılan Anglosakson yönetim modelinin temelini oluşturmaktadır. Bu sistemde icra başkanı, bir müttefik olarak hissedar çıkarlarını temsil etmekle yükümlüdür.⁹⁶ Hissedar çıkarlarının İngiliz ve Amerikan şirketleri için öncelikli faaliyet amacı haline gelmesi, hisse senedi piyasasının bu ülkelerde geleneksel olarak temel finansman kaynağını oluşturmaya dayanmaktadır. Örneğin, İngiltere’de 1913 yılında şirket sermayesinin üçte biri Londra Borsası’ndan temin edilmiştir.⁹⁷ Henüz 20. yüzyılın başlarında kurulmuş olan bu kısa vadeli sermaye ilişkisi, doğal olarak hissedar çıkarlarının tatminine diğer paydaşların amaçlarından daha fazla önem verilmesi sonucunu doğurmuştur.

1.5 Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, işletme ve çevre arasındaki karşılıklı etkileşimlere dayalı açık sistem modelini temel alan yaklaşımlardan biridir.⁹⁸ Ancak, bu yaklaşım çevreyle etkileşim sürecinde işletmenin sahip olduğu alternatifleri vurgulaması açısından diğer açık sistem yaklaşımlarından ayrılmaktadır. Durumsallık Yaklaşımı, Popülasyon Ekolojisi ve Kurumsallaşma Teorisi gibi açık sistem modelini temsil eden diğer yaklaşımlar işletmeleri çevrenin etkisi karşısında pasif olarak değerlendirmekte ve özellikle çevresel koşulların örgütsel yapı ve süreçler üzerindeki etkisi üzerinde durmaktadır. Kaynak Bağımlılığı Teorisi ise, çevrenin işletmeler üzerindeki belirleyici gücüne gereğinden fazla ağırlık verildiğini savunmaktadır. Zira, bu yaklaşıma göre işletmeler çevresel kısıtlarla başa çıkmak için bazı proaktif stratejiler uygulama olanağına sahiptir.⁹⁹

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, işletme ve çevresel faktörler arasındaki etkileşimi “güçlülük” bakışıyla değerlendirmektedir.¹⁰⁰ Bu anlamda, güçlülük “bağımlılık” durumunun tersini ifade etmektedir. İşletmelerin varlıklarını devam ettirebilmek için gereksinim duydukları kaynakları çevreden temin ediyor olması, bu kaynakları kontrol eden çevresel faktörlere bağımlı olma sonucunu doğurmaktadır.

⁹⁶ Yoshimori, a.g.e., 34.

⁹⁷ Stapledon, a.g.e., s.232.

⁹⁸ Jaffee, a.g.e., s.208.

⁹⁹ A.e., s.218.

¹⁰⁰ Williamson, a.g.e., s.39.

Bağımlılık düzeyini ise, söz konusu kaynağın işletmenin faaliyetini sürdürebilmesi için ne kadar önemli olduğu, kaynağı sağlayanların sayısı açısından ne kadar kısıtlı olduğu ve başka bir kaynakla ikame edilip edilemeyeceği belirlemektedir.¹⁰¹ Önemli, kısıtlı ve ikame edilemeyen bir kaynak, işletmenin özerkliğinin azalmasına ve geleceğinin belirsizleşmesine yol açmaktadır. Bu nedenle, işletme hayatta kalmak, etkinliğini sürdürebilmek ve çevresel belirsizliği azaltmak için, çevreyle arasındaki ilişkileri kontrol etmeye çalışmaktadır.¹⁰² Çevreyle ilişkileri kontrol etmek ise, kaynak sağlayanlarla bağlantı kurmaya yönelik çeşitli stratejiler izleyerek mümkün olabilmektedir. Mülkiyeti ele geçirme, stratejik ittifaklar kurma, ortak yönetim kurulu üyelikleri, yönetici transferi ve halkla ilişkiler çevreyi kontrol etmek amacıyla uygulanan bağlantı kurma stratejilerine örnek gösterilebilir.¹⁰³ Yönetişim literatüründe özellikle ortak yönetim kurulu üyelikleri, kaynak bağımlılığını yönetme stratejilerini inceleyen araştırmalar arasında geniş bir yer tutmaktadır. Ortak yönetim kurulu üyeliği, yönetim kurulu üyelerinin aynı anda birden fazla şirkette görev almasıyla oluşmaktadır. Finansman ya da hammadde gibi kritik bir kaynağı kontrol eden bir şirketin neden olduğu belirsizliği azaltmak ve saygın bir şirketin temsilcisini yönetim kuruluna alarak meşruiyet sağlamak ortak yönetim kurulu üyelikleri oluşturmanın başlıca nedenleri olarak gösterilmektedir.¹⁰⁴

1.5.1 Görev Çevresi ve Genel Çevre

Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nde, kritik bir kaynağı kontrol eden çevresel elemanın işletmeyi doğrudan etkileyeceği belirtilmekte ve bu çevresel elemanlar işletme üzerindeki etkilerine göre görev çevresi ve genel çevre olarak sınıflandırılmaktadır: Görev çevresi, işletmenin doğrudan etkileşim içinde olduğu ve amaçlarına ulaşmasını doğrudan etkileyen çevresel elemanlar grubu olarak tanımlanmaktadır.¹⁰⁵ Jaffee bu elemanları müşteriler, tedarikçiler, rakipler ve

¹⁰¹ Mintzberg, s.24.

¹⁰² Jeffrey Pfeffer, "Size and Composition of Corporate Board of Directors: The Organization and its Environment", *Administrative Science Quarterly*, Vol.XVII, No:2, 1972, s.220.

¹⁰³ Daft, a.g.e., s.149.

¹⁰⁴ Mark S. Mizruchi, "What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates", *Annual Review of Sociology*, Vol.XXII, 1996, s.271.

¹⁰⁵ Daft, a.g.e., s.131.

düzeleyici gruplar (devlet, ticaret odaları, sendikalar) olarak sıralamaktadır.¹⁰⁶ Daft ise, düzenleyici grupları işletmenin amaçlarına ulaşmasını dolaylı olarak etkileyen genel çevre elemanları arasına dahil etmektedir.¹⁰⁷ Bu ayrımı daha kesin bir şekilde ortaya koyabilmek için düzenleyici grupların işletme üzerindeki etkisini dikkate almakta yarar vardır. Örneğin, sektörler Pfeffer'in çalışmasında olduğu gibi devlet düzenlemelerinin yoğunluğuna göre sınıflandırıldığında,¹⁰⁸ devlet ve diğer düzenleyici gruplar bazı işletmeler için görev çevresi bazıları içinse genel çevre elemanı olarak algılanabilir.

1.5.2 Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nde Yönetişim Kavramı

Scott, kaynak bağımlılığının politik sorunlara neden olduğunu ve şirketlerin bu sorunlarla başa çıkmak için yine politik nitelikte çözümler ürettiğini ifade etmektedir.¹⁰⁹ Dolayısıyla, kaynak bağımlılığı bakışıyla şirketlerin yönetim yapıları, çevresel bağımlılığa göre ortaya çıkan politik çözümler olarak algılanmaktadır. Örneğin, yönetim kurulunda görev alacak üyelerin çevreyle bağlantı kurabilme yeteneklerine göre belirlenmesi, Kaynak Bağımlılığı Teorisi çerçevesinde gerçekleştirilen yönetim araştırmaları arasında önemli bir yer tutmaktadır. Bu yaklaşıma göre, yönetim kurulu dışsal bağımlılıkları yönetmek, çevresel belirsizliği azaltmak ve çevreyle karşılıklı bağımlılıktan doğan işlem maliyetlerini düşürmek için kullanılan bir mekanizmadır.¹¹⁰

Kaynak Bağımlılığı Teorisi çerçevesinde gerçekleştirilen yönetim araştırmalarında yönetim kurulunun çevreyle bağlantı kurma yeteneğinin yanısıra incelenen ikinci bir konu da, kritik kaynakları kontrol eden paydaşların şirket üzerinde uyguladığı güçtür. Zira, kaynak bağımlılığı diğer örgütlere güç kazandırmakta ve yönetsel kararları etkileme olanağı sağlamaktadır.¹¹¹ Örneğin, içinde bulunduğu finansal sıkıntıyı banka kredisiyle aşma yoluna giden şirketler, aşırı

¹⁰⁶ Jaffee, a.g.e., s.219.

¹⁰⁷ Daft, a.g.e., s.132.

¹⁰⁸ Pfeffer, 1972, a.g.e..

¹⁰⁹ Williamson, a.g.e., s.39.

¹¹⁰ Amy J. Hillman, Albert A. Cannella ve Ramona L. Paetzold, "The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change", *Journal of Management Studies*, Vol.XXXVII, No:2, 2000, s.236.

¹¹¹ Daft, a.g.e., s.148.

borçlanma durumunda yönetim gücünü söz konusu bankayla paylaşmak durumunda kalabilmektedir. Bu durumda, banka tepe yönetimin seçimi ve uygulanacak stratejilerin belirlenmesi gibi konularda şirket üzerinde açık bir kontrol uygulayabilmektedir.¹¹²

Bu bölümde, işletme kavramı ve işletmenin amaçlarına ilişkin tartışmalar ele alınarak Vekalet, Kaynak Bağımlılığı ve Paydaşlık teorilerinin yönetim kavramına yaklaşımları incelenmiştir. İkinci bölümde ise, özellikle Vekalet Teorisi'nin varsayımları çerçevesinde tepe yönetimin denetlenmesi amacına yönelik olarak tasarlanan içsel ve dışsal yönetim mekanizmaları değerlendirilecektir.

¹¹² Stapledon, a.g.e., s.254.

İKİNCİ BÖLÜM:

YÖNETİŞİM MEKANİZMALARI

Yönetişim mekanizmaları, şirketin etkin bir şekilde faaliyet göstermesini sağlamak amacıyla tasarlanan çeşitli kontrol araçlarını ifade etmektedir. Bu kontrol araçlarının temel işlevi, yöneticilerin şirket amaçlarına ters düşmek pahasına bireysel çıkar odaklı davranışlarda bulunmasını önlemektir. Yönetim üzerinde kontrol, şirket içindeki düzenlemeleri ifade eden içsel yönetim mekanizmalarıyla sağlanabileceği gibi, dışsal yönetim mekanizmalarını temsil eden çeşitli piyasa güçleri tarafından da uygulanabilmektedir.

2.1 İçsel Yönetişim Mekanizmaları

Büyük hissedarların denetim ve müdahalesi, kredi kuruluşlarının denetim ve müdahalesi, yönetici teşvik sistemleri ve yönetim kurulları, içsel yönetim mekanizmalarını temsil etmektedir.

2.1.1 Büyük Hissedarların Denetim ve Müdahalesi

Mülkiyet ve kontrol ayrımının söz konusu olduğu şirket türü yapılar, hissedarlar yöneticilerin kontrolüne devrettikleri finansal kaynakların amacı doğrultusunda kullanılmasını temin etmek için yöneticiler üzerinde denetim uygulamak durumundadır. Denetleme faaliyeti ise, belli bir hissedarın uyguladığı denetimden bu sürece yaptıkları katkıya bakılmaksızın bütün hissedarlar eşit şekilde fayda sağladığı için, kolektif bir üründür.¹ Başka bir ifadeyle, bu faaliyetin maliyetini

¹ Hicheon Kim ve Robert E. Hoskisson, "Japanese Governance Systems: A Critical Review", *Advances in International Comparative Management*, Vol.XI, Ed. S. Benjamin Prasad, 1996, s.170.

sadece uygulayanlar üstlenirken pozitif sonuçlarından bütün hissedarlar yararlanmaktadır. Bu nedenle, şirketteki payı ve buna bağlı olarak çıkarı küçük olan bir hissedarın, ekonomik olarak rasyonel davranıp denetleme görevini nadiren yerine getireceği düşünülmektedir.² Zira, tepe yönetimi denetlemek ve başarısızlık durumunda çözüm önerileri üretmek yerine şirketin mülkiyetini devretmek küçük hissedarlar için daha az maliyetli bir alternatiftir. Özellikle, ABD gibi likit bir sermaye piyasasına sahip olan ülkelerde şirket hisseleri daha kolay elden çıkarılabilmektedir.³

Öte yandan, büyük hissedarların şirketin hisselerini elden çıkarması oldukça güçtür.⁴ Dolayısıyla, mülkiyeti devretme olasılıkları zayıf olan büyük hissedarlar, denetleme faaliyetinden daha fazla yarar sağlamaktadır. Bu durumda, şirket hisselerinin çoğunluğunu elinde bulunduran kişilerin tepe yönetimi izleme ve gerekli değişiklikleri önerme konusunda daha duyarlı davranacağı düşünülmektedir.⁵ Ayrıca, mülkiyet sahipliğinin daha yoğun olduğu şirketlerde yöneticilerin aynı zamanda hissedar olma olasılığı daha yüksektir. Bu tür şirketlerde, yönetim ve ortaklığın birleşmesi sonucu, yöneticiler şirketin karlılığını arttırmaya çalışmaktadır.⁶ Dolayısıyla, gerek büyük hissedarların denetimden daha fazla yarar sağlaması gerekse mülkiyet sahipliği yoğun olan şirketlerde yönetici – hissedar ayrımının daha az olması nedeniyle, hisselerin büyük çoğunluğunun bir elde toplanmış olduğu durumu ifade eden mülkiyet yoğunluğu bir çok ülkede kolektif faaliyet sorununu önleyen başlıca yönetim mekanizması olarak tercih edilmektedir.⁷

Büyük hissedarların etkin bir yönetim mekanizması oluşturduğu tezini sınanan araştırmalarda, denetleme faaliyetinin kalitesinin göstergesi olarak özellikle şirketin finansal performansı kullanılmaktadır. Nitekim, mülkiyet yoğunluğunun şirketin finansal performansı üzerindeki etkisini inceleyen birçok bilimsel araştırma gerçekleştirilmiştir. Örneğin, Yafeh 2. Dünya Savaşı sonrasında ABD tarafından yeniden yapılandırılan Japon şirketlerini incelediği çalışmasında, halka açıklık oranı

² Stapledon, a.g.e., s.255.

³ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.33.

⁴ Aguilera ve Jackson, a.g.e., s.451.

⁵ Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.376.

⁶ Zeynep Önder, "İMKB'deki Türk Şirketlerinde Mülkiyet Yapısı ve Şirketin Performansına Etkileri", **MÖDAV Muhasebe Bilim Dünya Dergisi**, C.II, No:2, 2000, s.52.

⁷ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.5.

ile finansal performans arasında negatif bir ilişki olduğunu sonucuna ulaşmıştır.⁸ Palmer da, mülkiyet yoğunluğunun %10'un altında olduğu "yönetici kontrolündeki şirketler"de ortalama karlılık oranının, mülkiyet yoğunluğunun %29,9'un üzerinde olduğu "büyük hissedar kontrolündeki şirketler"e göre, anlamlı bir biçimde düşük olduğunu ortaya koymuştur.⁹ Ancak, bazı yazarlar mülkiyet yoğunluğunun finansal performans üzerindeki pozitif etkisi tezinin ABD gibi etkin sermaye piyasalarına ve gelişmiş yönetim mekanizmalarına sahip olan ülkeler için geçerli olabileceğini öne sürmektedir. Zira, mülkiyet yoğunluğunun yanısıra, büyük hissedarların kim olduğu da belirleyici bir faktördür. Örneğin, Gedajlovic ve Shapiro tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada, büyük hissedarların çoğunlukla bankalar ve devlet olduğu Fransız şirketlerinde mülkiyet yoğunluğu ve finansal performans arasındaki pozitif ilişkinin daha düşük olduğu belirlenmiştir.¹⁰ Önder'in İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören şirketleri kapsayan araştırmasında da, mülkiyet yoğunluğunun özsermayenin piyasa değerini yükselttiği ancak toplam varlıkların verimliliğini düşürdüğü belirlenmiştir.¹¹

Büyük hissedarların denetleme faaliyeti açısından önemini inceleyen araştırmalarda kullanılan diğer bir gösterge de şirketin finansal performansı ile yönetim kurulu üyelerinin görevden alınması arasındaki ilişkidir. Bazı araştırmalarda mülkiyet yoğunluğunun yüksek olduğu şirketlerde düşük finansal performans sonrası yönetim kurulu üyelerinin görevden alınmasına daha sık rastlandığı yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Bu durum, büyük hissedarların etkin bir yönetim mekanizması olduğu tezini desteklemektedir.¹²

Ayrıca, mülkiyet yoğunluğunun stratejik planlamada uzun vadeli bakış açısı geliştirilmesini destekleyerek de sağlıklı bir yönetim yapısına katkı yaptığı düşünülmektedir. Buna göre, küçük hissedarlar şirket hisselerini likit bir yatırım olarak satın almakta ve kısa vadede yatırımlarının geri dönüş sağlamasını

⁸ Yafeh, a.g.e., s.76.

⁹ John Palmer, "The Profit-Performance Effects of the Separation of Ownership from Control in Large U.S. Industrial Corporations", *The Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol.IV, No:1, 1973, s.298.

¹⁰ Sea Jin Chang, "Ownership Structure, Expropriation, and Performance of Group-Affiliated Companies in Korea", *Academy of Management Journal*, Vol.XLVI, No:2, s.239.

¹¹ Önder, a.g.e., s.51

¹² Yafeh, a.g.e., s.78.

hedeflemektedir. Birçok şirketin hisselerinden oluşan çeşitlendirilmiş bir portföy yapısı, yatırımcıların hisseleri piyasanın durumuna göre elden çıkarılabilecek bir finansal varlık olarak algılanması ve belli bir şirkete aidiyet duygusu geliştirmemesi anlamını taşımaktadır.¹³ Büyük hissedarlar ise, şirketteki mülkiyetlerini likit bir yatırım olarak değerlendirmedikleri için, uzun vadede geri dönüş sağlayabilecek büyük yatırım projelerini tercih edebilmektedir. Böylece, büyük hissedarların geliştirdiği sahiplik psikolojisi, şirkette uzun vadeli zaman ufkunun benimsenmesi ve dönemsel olarak maksimum geri dönüş yerine sabit bir büyüme anlayışının yerleşmesi sonucunu doğurmaktadır.¹⁴ Nitekim, bazı araştırma sonuçları halka açık şirketlerde mülkiyet yoğunluğunun uzun vadeli AR-GE yatırımlarının tutarıyla ve verimlilikle pozitif yönde ilişkili olduğunu göstermektedir.¹⁵

Yönetişim literatüründe, büyük hissedarların denetim ve müdahalesinin bir yönetim mekanizması olarak etkinliğinin yanısıra, bazı sakıncaları da vurgulanmaktadır. Örneğin, mülkiyet yoğunluğu büyük hissedarların tepe yönetimle küçük hissedarlara karşı işbirliği geliştirme olasılığını kolaylaştırmaktadır. Başka bir ifadeyle, mülkiyet yoğunluğu sonucunda şirketin varlıklarının küçük hissedarların çıkarları aleyhine kullanılması gibi bir yönetim sorunu doğabilmektedir. Bu sorun, özellikle azınlık haklarının yasal olarak korunmadığı ülkelerde daha çok hissedilmektedir.¹⁶

Mülkiyet yoğunluğuyla ilgili olarak vurgulanan ikinci bir olumsuzluk da hisse senedi piyasasında likiditenin azalmasıdır.¹⁷ Büyük hissedarların şirketteki hisseleri sermaye piyasasında işlem görmediği için, mülkiyet yoğunluğunun yaygın olduğu durumlarda likit bir hisse senedi piyasasının oluşturulması mümkün değildir. Başka bir ifadeyle, büyük hissedarların denetleme yeteneğinin sağladığı yarar, hisse senedi piyasasının gelişmemesi gibi bir olumsuzluğu da beraberinde getirmektedir. Carati, hem yönetim kurulunda temsil edilmeyi sağlayacak hem de piyasadaki

¹³ Chirstel Lane, "The Governance of Interfirm Relations in Britain and Germany: Societal or Dominance Effects?", **Governance at Work: The Social Regulation of Economic Relations**, Ed. Richard Whitley ve Peer Hull Kristensen, New York, Oxford University Press, 1997, s.66.

¹⁴ A.e.

¹⁵ Mine Uğurlu, "Agency Costs and Corporate Control Devices in the Turkish Manufacturing Industry", **Journal of Economic Studies**, Vol.XXVII, No:6, 2000, s.566.

¹⁶ CIPE, **Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies: a Handbook**, Washington D.C., CIPE, 2002, s.9.

¹⁷ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.6.

likiditeyi koruyacak düzeyde bir mülkiyet yoğunluğu oranının teorik olarak bu sorunu ortadan kaldıracabileceğini öne sürmektedir.¹⁸ Yazara göre, hisse senedi piyasasındaki likiditeyi azaltmadan etkin bir denetleme faaliyetine olanak tanıyan yoğunluk oranı yüzde 25 ile 30 arasındadır.¹⁹

2.1.2 Kredi Kuruluşlarının Denetim ve Müdahalesi

Şirkete özsermaye niteliğinde kaynak sağlayan hissedarlar gibi, borç niteliğinde finansman sağlayan kredi kuruluşları da yatırımlarının geri dönmesini amaçlamaktadır. Ancak, kredi kuruluşlarının şirket yönetimi üzerinde doğrudan kontrol uygulama olanağı çoğunlukla yoktur. Normal durumlarda, iyi yönetilen şirketler düşük miktarda borç kullanarak müdahaleden uzak, özerk bir şekilde faaliyet gösterebilmektedir.²⁰ Bu kuruluşlar, yatırımlarının geri dönüşünü temin etmek için çoğunlukla, borçlanma koşullarını ihlal eden şirketlere hukuki yaptırım uygulama ve kısa vadeli borçlarla şirketi bir süre sonra yeniden fon talep etmek durumunda bırakma gibi yöntemlere başvurmaktadır.²¹ Ancak, şirketler finansal açıdan kötü duruma düştüğünde kredi kuruluşlarının yönetim üzerinde çeşitli şekillerde kontrol uygulayabildiği gözlenmektedir. Örneğin, bazı görgül araştırmalar banka temsilcilerinin bir şirketin yönetim kurulunda görev alma oranının düşük finansal performansı takip eden dönemlerde artış gösterdiğini ortaya koymuştur.²² Bu durum, kaynak bağımlılığı bakışıyla banka kredisinin kritik bir kaynak haline geldiği şirketlerde, yönetim gücünün belli oranda bu kaynağı kontrol eden kuruluşlarla paylaşıldığı şeklinde yorumlanabilir. Kredi veren kuruluşlar, kendilerine aşırı düzeyde borçlanmış olan şirketlerin yönetim kurullarında yer alan temsilcileri aracılığıyla, şirket stratejilerini yönlendirip yatırımlarının geri dönüşünü güvence altına almayı amaçlamaktadır. Böylece, bankalar finansal açıdan başarısız olan

¹⁸ Guido Carati, "Convergence of Corporate Governance Systems", *Managerial Finance*, Vol.XXVI, No:X, 2000, s.71.

¹⁹ A.e.

²⁰ Stapledon, a.g.e., s.254.

²¹ Shleifer ve Vishny, a.g.e., s.757.

²² Mizruchi, a.g.e., s.276.

şirketleri yakından denetleyerek borçlu ve alacaklı arasındaki bilgi asimetrisi sorununu ortadan kaldırmaktadır.²³

Kredi kuruluşlarının denetim ve müdahalesi özellikle Japon yönetim sisteminde oldukça yaygın bir uygulamadır. Zira, bankalar **keiretsu** olarak adlandırılan geleneksel Japon şirketler grubunun temel taşı oluşturmakta ve banka kredisi Japon şirketlerinin öncelikli finansman kaynağını temsil etmektedir. **Keiretsu**, büyük bir ticari bankanın çevresinde örgütlenmiş olan şirketler, finansal kuruluşlar ve genel ticaret işletmeleri grubu olarak tanımlanmaktadır.²⁴ Grubun merkezinde yer alan banka, grup üyesi şirketlerin kredi kaynağının önemli bir bölümünü temin etmekte ve zaman zaman bu şirketlerin hissedarı olarak yönetimde yer almaktadır. Bird ve Wiersema, Japonya’da şirket hissedarlarının yüzde 35’inin bankalardan oluştuğunu ifade etmektedir.²⁵ Kredi kuruluşlarıyla şirketler arasında kurulmuş olan bu uzun vadeli ilişkiler, **keiretsu** şirketleri üzerinde önemli oranda kontrol uygulanmasına neden olmaktadır. Aynı şekilde, Alman yönetim sisteminde de bankalar önemli bir rol oynamaktadır. Bu ülkede bankalar diğer sektörlerdeki şirketlerin hisselerinin önemli bir bölümünü kontrol etmektedir. Örneğin, **Deutsche Bank** ve **Dresdner Bank** Almanya’nın en büyük sanayi gruplarından biri olan **Metallgesellschaft AG**’nin hisselerinin yüzde 25’ine sahiptir.²⁶

Yönetişim literatüründe kredi kuruluşlarının şirketlerin yönetim kurulunda söz sahibi olmasının stratejik açıdan bazı sakıncaları olduğu öne sürülmektedir. Bu görüşe göre, bankaların kredilerden sağlanan geri dönüşü maksimize etme amacı, şirketlerin ekonomik açıdan rasyonel üretim gerçekleştirme amacıyla çatışmaktadır. Örneğin, Weinstein ve Yafeh, elde edecekleri geri dönüşü maksimize etmeyi amaçlayan bankaların şirketleri daha fazla sermaye kullanmaya ve üretim hacmini arttırmaya teşvik edeceğini öne sürmektedir.²⁷ Bu durumda, bankaların yönetim

²³ David Weinstein ve Yishay Yafeh, “Japan’s Corporate Groups: Collusive or Competitive? An Empirical Investigation of Keiretsu Behavior”, *Journal of Industrial Economics*, Vol.XLIII, No:4, 1995, s.361.

²⁴ Kim ve Hoskisson, a.g.e., s.168.

²⁵ Bird ve Wiersema, a.g.e., s.167.

²⁶ Jay Lorsch ve Samantha K. Graff, “Corporate Governance”, *Organization*, Ed. Arndt Sorge, London, Thompson Learning, 2002, s.147.

²⁷ Weinstein ve Yafeh, a.g.e., s.361.

kurulunda söz sahibi olması, şirketlerin optimum düzeyden daha fazla üretim yapmasına neden olacaktır.

Kredi kuruluşlarının denetim ve müdahalesiyle ilgili olarak öne sürülen başka bir olumsuzluk da, şirketlerin yenilikçi ve riskli stratejileri uygulayarak yüksek kar yaratma olanaklarının sınırlandırılmasıdır. Zira, bankaların öncelikli amacı hisse senedi piyasasının aksine kar maksimizasyonu değil, güvenli büyümedir.²⁸ Bu nedenle, bankalar kontrol ettikleri şirketlerin daha az risk alarak sabit getiriler elde etmesini tercih etmektedir. Örneğin, bazı araştırmalarda yüksek düzeyde banka kredisi kullanan şirketlerin ithal teknolojilere daha fazla yatırım yaptığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, bankaların AR-GE harcamalarını desteklemediği ve teknoloji ithalatını teşvik ederek şirketleri nispeten az risk ve düşük geri dönüş vaad eden yatırım stratejilerine yönlendirdiği şeklinde yorumlanmaktadır.²⁹

Son olarak, bankaların şirket hissedarı konumunda olması kredi sağlama koşullarının rasyonel olarak değerlendirilmemesi gibi bir tehlikeyi de beraberinde getirmektedir. Bankalar için hissedar oldukları şirketlerin hayatta kalmasının son derece önemli olduğu düşünüldüğünde, bu hissedarlık ilişkisi nedeniyle gerekli koşulları yerine getiremediklerinde dahi şirketlere kredi sağlanması söz konusu olabilmektedir.³⁰ ABD yasaları, bu tehlikeyi göz önünde bulundurarak 1956 yılında geliştirilen bir düzenlemeyle bankaların finans sektörü dışında faaliyet gösteren şirketlerin kontrolünü sağlayacak blok hisselere sahip olmasını yasaklamıştır.³¹

2.1.3 Yönetici Teşvik Sistemleri

Yönetici teşvik sistemleri, başta icra başkanı olmak üzere üst düzey yöneticilerin gelirlerinin şirketin finansal performansına göre değişken hale getirilmesini sağlayan çeşitli ödüllendirme sistemleri olarak ifade edilebilir. Bu yöntem, temelde vekalet bakışını esas almaktadır. Zira, Vekalet Teorisi hisse değeriyle yöneticilerin gelirleri arasında ilişki kurulduğunda, asillerle vekiller

²⁸ Charkham, a.g.e., s.73.

²⁹ Yafeh, a.g.e., s.80.

³⁰ CIPE, a.g.e., s.9.

³¹ Charkham, a.g.e., s.196.

arasındaki çıkar çatışmasının azalacağını öne sürmektedir.³² Aksi takdirde, yöneticiler hissedarların beklediği şekilde davranmak yerine, şirketin amaçlarına uygun olup olmadığını dikkate almaksızın bireysel çıkarlarını tatmin etmeye yönelecektir. Ancak, yöneticiler hissedarların kazançları oranında ödüllendirildiğinde, bu iki kesimin çıkarları örtüşecek ve şirket hissedarların amaçlarıyla uyumlu stratejiler izleyecektir.

Yönetici teşvik sistemleri, performansa bağlı primler gibi kısa vadeli ve hisse opsiyonu gibi uzun vadeli teşvik yöntemlerini içermektedir. Kısa vadeli teşvikler, genellikle satış hacmi, karlılık artışı gibi kısa vadeli amaçlara ulaşıldığında hisse ya da nakit olarak sağlanmaktadır.³³ Bu uygulamada öncelikle, ödüllendirmenin ne kadarının sabit ne kadarının değişken bölümden oluşacağını belirlenmesi gerekmektedir. Vekalet Teorisi bakışıyla, ödüllendirme büyük oranda değişken bölümden oluştuğunda yöneticilerin risk almaya karşı tutumları hissedarlarınkiyle benzer hale gelecektir.³⁴ Örneğin, Haubrich, doğru uygulanan bir teşvik sisteminin şirketin finansal performansını ciddi bir şekilde olumlu yönde etkilediğini ve böyle bir sistemi oluşturmanın maliyetinin yararına göre oldukça düşük olduğunu ifade etmektedir.³⁵ Yazarın ABD'deki verilere dayanarak gerçekleştirdiği araştırmaya göre, icra başkanının gelirindeki 10 Dolarlık artış, 1000 Dolar kadar daha fazla hissedar değeri yaratılmasını sağlamaktadır.³⁶

Bir uzun vadeli teşvik yöntemi olarak hisse opsiyonu ise, yöneticilere gelecekte şirketin belli miktarda hissesini piyasa değerinden ya da piyasadakinin daha altında bir değerden satın alma hakkı tanınmasını ifade etmektedir.³⁷ Yönetişim literatüründe bu uygulamanın iki temel stratejik yararı olduğu ifade edilmektedir: Hisse opsiyonu, öncelikle yöneticilerin kazançları, şirketin finansal performansı ve

³² Catherine M. Daily, Dan R. Dalton ve Nandini Rajagopalan, "Governance through Ownership: Centuries of Practice, Decades of Research", *Academy of Management Journal*, Vol.XLVI, No:2, 2003, s.152.

³³ Gary Dessler, *Human Resource Management*, 8th edition, New Jersey, Prentice Hall, Inc., 1999, s.419.

³⁴ Wiseman ve Gomez-Mejia, a.g.e., s.139.

³⁵ Joseph G. Haubrich, "Risk Aversion, Performance Pay, and the Principal-Agent Problem", *Journal of Political Economy*, Vol.CII, No:2, 1994, s.258.

³⁶ A.e.

³⁷ R. Wayne Mondy, Robert M. Noe ve Shane R. Premeaux, *Human Resource Management*, 8th edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 2002, s.341.

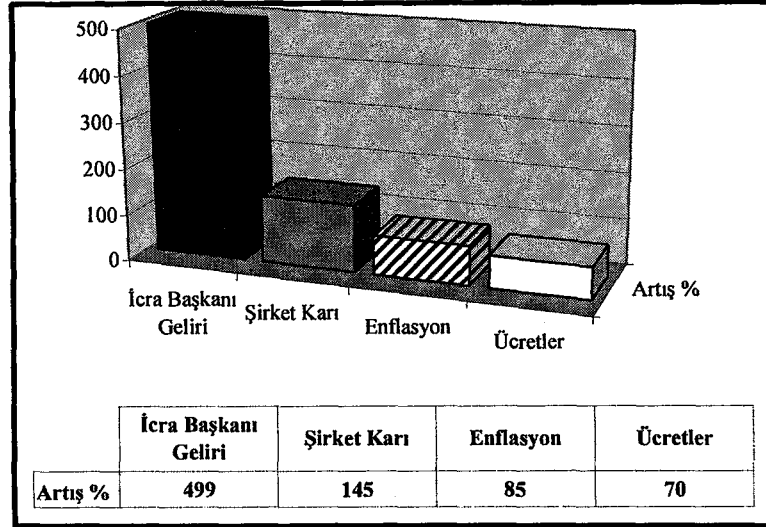
hissedarların kazançları arasında bağlantı kurulmasını sağlamaktadır. Ayrıca, hisse opsiyonu ile yöneticilerin şirket hisselerine sahip olması sağlandığı için mülkiyet – kontrol ayrımının getirdiği vekalet sorunları belli ölçüde azaltılmaktadır.³⁸ Örneğin, Eisenmann tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada, şirket hissesine sahip olan icra başkanlarının risk alma eğilimlerinin arttığı sonucuna ulaşılmıştır.³⁹

Üst düzey yöneticilerin gelirlerinin şirket performansına bağlı olarak değişken hale getirilmesi özellikle Anglosakson sisteminde yaygın olarak kullanılan bir yönetim mekanizmasıdır. Örneğin, 1997 verilerine göre en büyük 200 ABD şirketinin hisselerinin yüzde 13’ü yönetici teşvik sistemlerinde kullanılmak üzere ayrılmıştır. Özellikle, piyasaların yükselme eğiliminde olduğu dönemlerde uygulanan yönetici teşvik sistemleri nedeniyle ABD’de icra başkanlarının gelirleri, diğer çalışanların ücretlerine ve şirket karına göre çok büyük bir artış gerçekleştirmiştir (bkz. Şekil 6). Lazonick ve O’Sullivan’a göre bu durum, üst düzey yöneticilere şirketin piyasa değerini arttırma yönünde önemli bir motivasyon sağlamaktadır.⁴⁰

³⁸ Jean McGuire ve Elie Matta, “CEO Stock Options: The Silent Dimension of Ownership”, *Academy of Management Journal*, Vol.XLVI, No:3, 2003, s.255.

³⁹ Thomas R. Eisenmann, “The Effects of CEO Equity Ownership and Firm Diversification on Risk Taking”, *Strategic Management Journal*, Vol.XXIII, 2002, s.491.

⁴⁰ Lazonick ve O’Sullivan, a.g.e., s.25.



Şekil 6:

ABD’de İşçi Ücretleri, Şirket Karı ve İcra Başkanı Gelir Artışı

William Lazonick ve Mary O’Sullivan “Maximizing Shareholder Value: a New Ideology for Corporate Governance”, *Economy and Society*, Vol.XXIX, No:1, 2000, s.25.

Yönetici teşvik sistemlerinin etkinliğini destekleyen bazı görgül araştırma sonuçlarına rağmen, bu mekanizmanın riskten kaçınma davranışını önlediği varsayımı üzerinde teorik bir fikirbirliği olduğunu söylemek pek mümkün değildir. Zira, bazı yazarlara göre bu uygulama, zaten finansal olarak şirkete aşırı bağlanmış olan yöneticilerin gelir risklerini dağıtma olanaklarını daha da azaltmakta ve amaçlanan aksine riskten kaçınma davranışını teşvik etmektedir.⁴¹ Bu nedenle, satışların artışına bağlı ödüllendirme sistemlerinin yöneticileri optimum düzeyin ötesinde faaliyet çeşitlendirmesi uygulamaya yönlendirdiği düşünülmektedir.⁴² Daily, Dalton ve Rajagopalan da, ödüllendirme sistemi ve finansal performans arasındaki ilişkiyi ele alan 300’ün üzerinde görgül araştırmada yönetici teşvik sistemlerinin etkinliğiyle ilgili kesin sonuçlara ulaşamadığını ifade etmektedir.⁴³

Öte yandan, McGuire ve Matta, yöneticilerin şirket hissesiyle ödüllendirilmesinin, tepe yönetim üzerindeki denetimin azalmasına yol açabileceğini ifade etmektedir.⁴⁴ Hisse opsiyonu amacıyla ayrılmış olan hisseler piyasada işlem

⁴¹ Stapledon, a.g.e., s.17.

⁴² Uğurlu, a.g.e., s.571.

⁴³ Daily, Dalton ve Rajagopalan, a.g.e., s.152.

⁴⁴ McGuire ve Matta, a.g.e., s.256.

görmediği için, yönetim sürecinde herhangi bir rol oynamayan sessiz bir mülkiyet payını temsil etmektedir. Bu nedenle, uygulamaya geçilmeden önce yöneticileri teşvik etmenin sağlayacağı yararlar, hissedar denetiminin azalmasının yaratacağı sakıncalarla karşılaştırılmalıdır.⁴⁵

Yönetici teşvik sistemlerini savunan görüşlere yönelik başka bir eleştiri de, hisse değerinin manipulasyonu olasılığıdır. Bu görüşe göre, Vekalet Teorisi, yöneticilerin kişisel gelirlerini arttırmak için hisse değerini kendi çıkarları doğrultusunda etkileme olanağına sahip olduğunu göz ardı etmektedir.⁴⁶

Son olarak, yönetici teşvik sistemlerinin işlerliğinin sağlanabilmesi için çevresel koşulların şirketin finansal performansı üzerindeki etkisinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Zira, şirketin hisse değerinin icra başkanının kararlarından ziyade çeşitli kontroldışı çevresel faktörlerce belirlendiği sermaye piyasalarında, yönetici teşvik sistemlerinin bir yönetim mekanizması olarak etkinliği azalmaktadır.⁴⁷

2.1.4 Yönetim Kurulları

Mülkiyet ve kontrol ayrımının belirginleştiği şirket yapısında profesyonel yönetim ve şirket sahipleri arasında bir işbölümü söz konusudur. Bu nedenle, sorumlulukların ne şekilde paylaşıldığı netleştirilmedikçe, karar verme gücünün hangi mercide olduğu, dolayısıyla bu kararlar için hesap verme yükümlülüğünün kimde olduğu belirsiz kalacaktır.⁴⁸ Mülkiyet ve kontrol ayrımının getirdiği işbölümünde, tepe yönetim “karar yönetimi”, yönetim kurulu ise “karar kontrolü” sorumluluğunu üstlenmektedir.⁴⁹ Karar yönetimi, kararların alınması ve yürütülmesi, karar kontrolü ise uygulamanın izlenmesi ve denetlenmesi olarak tanımlanmaktadır.⁵⁰ Böylece yönetim kurulu üyelerinin denetleme rolü, tepe yönetimin karar yönetimi sürecinde hissedar çıkarlarına ters düşen faaliyetlerden

⁴⁵ A.e.

⁴⁶ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.47.

⁴⁷ Harvey ve Shrieves, a.g.e., s.497.

⁴⁸ Cadbury, Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards, s.16.

⁴⁹ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.76.

⁵⁰ Philip Stiles ve Bernard Taylor, Boards at Work: How Directors View Their Roles and Responsibilities, New York, Oxford University Press, 2001, s.61.

kaçınmasını sağlamak için oluşturulan bir yönetim mekanizması işlevi görmektedir.⁵¹ Yönetim kurulu üyeleri bu işlevlerini yerine getirebilmek için tepe yönetimin faaliyetlerini onaylama, hissedarların çıkarlarını yansıtan çeşitli ölçütler doğrultusunda performans değerlendirme, bu çerçevede icra başkanını görevden alma ve yeni icra başkanını göreve getirme gibi formel yetkilerle donatılmıştır.⁵² Ayrıca, mevcut icra başkanının sağlık sorunu, ölümü ya da tatminkar olmayan performansı nedeniyle görevden alınması gibi ani durumlarda yönetim kurulu şirketin kontrolünü doğrudan üstlenme yetkisine de sahiptir.⁵³ Sahip olduğu bu kritik yetkiler, yönetim kurulunu örgütlerin etkin çalışmasından nihai olarak sorumlu olan organ konumuna getirmektedir.

Çeşitli ülkelerde yönetim kurullarının farklı şekillerde yapılandırıldığı görülmektedir. ABD, İngiltere, Japonya ve Türkiye gibi ülkelerde tek kademeli yönetim kurulları görev yapmaktadır. Bu tip yönetim kurulları asıl hak sahipleri adına şirketin yönetimini üstlenmektedir. Almanya, Hollanda ve Finlandiya gibi ülkelerde ise yönetim kurulları iki kademelidir. Şirketin normal yönetim işlevlerini üstlenen yönetim kurulunun yanı sıra, bu yönetim kurulunun seçimi ve atamasını yapan, izleyen ve yönlendiren bir yönetim izleme / denetim kurulu bulunmaktadır.⁵⁴ Örneğin, Almanya'da bütün halka açık şirketlerde ve çalışan sayısı 500'ün üzerinde olan özel şirketlerde **Aufsichtsrat** adı verilen bir denetim kurulu oluşturma zorunluluğu getirilmiştir. Hissedar ve çalışan temsilcilerinden oluşan **Aufsichtsrat**, **Vorstand** olarak adlandırılan yönetim kurulunu atamak ve denetlemekle yükümlüdür.⁵⁵ Bu durum, Alman yönetim sisteminde çalışanların bir paydaş grubu olarak hissedarlarla birlikte önemli bir rol oynadığını göstermektedir. Bu nedenle, Alman modeli ikili yönetim sistemi olarak da anılmaktadır.

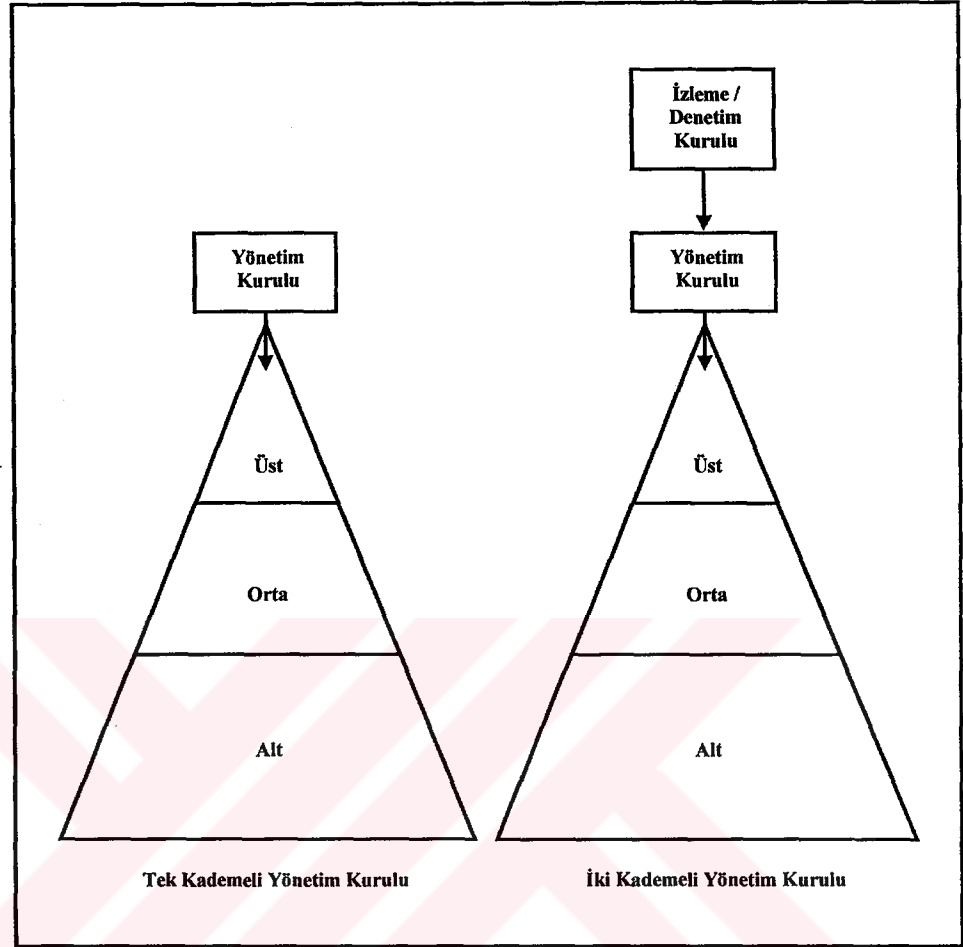
⁵¹ Dalton v.d., "Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis", *Academy of Management Journal*, Vol.XLII, No:VI, 1999, s.674.

⁵² Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.72; Daily Dalton ve Cannella, a.g.e., s.373.

⁵³ Mintzberg, a.g.e., s.73.

⁵⁴ Hayri Ülgen ve Kadri S. Mirze, *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, İstanbul, Literatür Yayınları, 2004, s.431.

⁵⁵ Stapledon, a.g.e., s.229.



Şekil 7:
Yönetim Kurulu Yapıları
Hayri Ülgen ve Kadri S. Mirze, *İşletmelerde Stratejik Yönetim*,
İstanbul, Literatür Yayınları, 2004, s.431.

Yönetim kurulları, bu tez çalışmasında temel inceleme birimini oluşturmakta ve diğer yönetim mekanizmalarından ayrı olarak üçüncü bölümde geniş bir şekilde ele alınmaktadır.

2.2 Dışsal Yönetişim Mekanizmaları

Vekalet Teorisi'nin önerdiği içsel yönetim mekanizmaları işlemediği durumda, kendi çıkarlarını gözeten yöneticileri kontrol altına almak için satın alma, tasfiye, mülkiyet değişikliği gibi dışsal yönetim mekanizmaları devreye girecektir. Bazı yazarlar, bu dışsal yönetim mekanizmaları kendi çıkarları için de sakıncalı

olacağı için, hissedarların çoğunlukla içsel mekanizmaları tercih ettiğini belirtmektedir.⁵⁶ Buna karşın, işletmeyi bir sözleşmeler ağı olarak gören yaklaşım ise, içsel mekanizmaların maliyetinin sağlayacağı yararlardan daha fazla olabileceğini öne sürerek, hissedar ve yöneticilerin çıkarlarındaki çatışmanın büyük oranda piyasa güçlerince minimize edilebileceğini savunmaktadır.⁵⁷

2.2.1 Şirket Kontrol Piyasası

Şirket kontrol piyasası, özellikle finansal açıdan başarısız olan işletmelerin mülkiyetinin el değiştirmesini sağlayan bir yönetim mekanizmasıdır. Satın alma mekanizmasının, tepe yönetimi disipline etmek için etkili bir yöntem olabileceği ilk kez 1960'lı yıllarda önerilmiştir.⁵⁸ Bu görüşe göre, içsel yönetim mekanizmaları yöneticilerin bireysel çıkar odaklı davranışlarını önleyemediği takdirde şirket kontrol piyasası devreye girmelidir.⁵⁹ Bu mekanizmayla, başarılı şirketlerin kötü yönetilen şirketleri satın alarak ekonomik olarak etkin hale getireceği düşünülmektedir. Hisselerden sağlanan geri dönüş ve hissedar değerinin maksimizasyonu gibi performans göstergeleri⁶⁰ tatmin edici düzeyde olmadığında, tepe yönetim şirketin satın alınması tehdidiyle karşılaşmaktadır. Böylece, şirket kontrol piyasası denetleme işlevini yeterince yerine getiremeyen yönetim kurullarını ikame eden bir yönetim mekanizması rolü oynamaktadır.⁶¹ Zira, satın alma işlemi sonunda, satın alınan şirketin yöneticileri çoğunlukla işlerini kaybetmekte ve kişisel olarak zarara uğramaktadır. Yöneticiler için bu durumu önlemenin en kolay yolu ise şirketi güçlendirerek uzun dönemde rekabet üstünlüğü sağlamaktır.⁶²

Satın alma girişimi, şirketin mevcut hissedarlarının rızasıyla “anlaşmalı” olarak gerçekleştirilebileceği gibi, teklifi veren tarafın zorlamasıyla “ihtilafli” olarak da sonuçlandırılabilir. Oldukça yıkıcı ve maliyetli sonuçlar doğurabilen

⁵⁶ Davis, Schoorman ve Donaldson, a.g.e., s.23.

⁵⁷ Stapledon, a.g.e., s.14.

⁵⁸ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.9.

⁵⁹ Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.372

⁶⁰ Lazonick ve O'Sullivan, a.g.e., s.16.

⁶¹ William Q. Judge ve Carl P. Zeithaml, “Institutional and Strategic Choice Perspectives on Board Involvement in the Strategic Decision Process”, *Academy of Management Journal*, Vol.XXXV, No:4, 1992, s.768.

⁶² Ülgen ve Mirze, a.g.e., s.434

ihtilaflı satın alma girişimi, şirket mülkiyetinin tamamı ya da bir bölümü için belli bir fiyattan satın alma teklifi sunulmasıyla devreye girmektedir. Teklifi sunan taraf hisselerin yarısından fazlasına sahip olarak şirketi kontrol altına alabilirse, satın alma girişiminin başarılı sonuçlandığı kabul edilmektedir. Böylece, şirketin yeni sahibi yönetim kurulunda çoğunluğu ele geçirebilecek ve icra başkanının kim olacağını belirleyebilecektir.⁶³ İhtilaflı satın alma girişimleri İngiliz ve Amerikan şirketlerindeki dağılmış mülkiyet yapısının doğal bir sonucudur.⁶⁴ Zira, büyük hissedarların bir yönetim mekanizması olarak yaygın olmadığı yönetim sistemlerinde, başarısız şirketlerin kontrolünü sağlayacak ve yöneticilerini disipline edebilecek bir satın alma piyasasına gereksinim duyulmaktadır. Başka bir ifadeyle, mülkiyet yoğunluğunun düşük olduğu ABD ve İngiltere gibi ülkelerde, ihtilaflı satın alma girişimi mülkiyeti birleştirerek şirket üzerindeki kontrolü güçlendirme işlevi görmektedir.⁶⁵ Japonya'daki gibi kalıcı ve uzun vadeli hissedarlık ilişkilerinin yaygın olduğu yönetim sistemlerinde ise, ihtilaflı satın alma girişimiyle karşılaşma olasılığı oldukça düşüktür.⁶⁶

Şirket kontrol piyasasının bir yönetim mekanizması olarak etkinliği yönetim literatüründe çeşitli açılardan tartışılan bir konudur. Bu mekanizmanın etkinliğini savunan yazarlar, satın alma sonucunda gerek satın alan gerekse satın alınan şirketin toplam değerinin artacağını öne sürmektedir.⁶⁷ Nitekim, bazı görgül araştırmalarda satın alma faaliyetinin finansal performans üzerinde olumlu etki yaptığı yönünde sonuçlar elde edilmiştir. Ancak, ihtilaflı satın alma faaliyetiyle şirketin finansal performansı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşan çeşitli araştırmalar da mevcuttur. Örneğin, İngiltere'de yapılan bir araştırmada ihtilaflı satın alma girişiminin, gerek hisse fiyatı gerek karpayı dağıtımı kriterlerine göre ölçülen şirket performansını olumlu yönde etkilemediği görölmüştür.⁶⁸

Öte yandan, Shleifer ve Vishny, şirket kontrol piyasasının ancak finansal başarısızlık durumunda devreye girmesi nedeniyle yönetim sorunlarını önleme

⁶³ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.24.

⁶⁴ Stapledon, a.g.e., s.228.

⁶⁵ Shleifer ve Vishny, a.g.e., s.756.

⁶⁶ Bird ve Wiersema, a.g.e., s.169.

⁶⁷ A.e., s.168.

⁶⁸ Stapledon, a.g.e., s.15.

gücünün kısıtlı olduğunu savunmaktadır.⁶⁹ Ancak, ihtilaflı ve anlaşmalı satın alma girişimlerini karşılaştıran bazı araştırmalarda, ihtilaflı satın alma faaliyetinden sonra varlık satışı, yönetici çıkarma gibi yeniden yapılandırma uygulamalarının daha fazla uygulandığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, şirket kontrol piyasasının finansal başarısızlıktan sonra işleyen bir artçı mekanizma olmadığı, aksine mevcut yönetim düşük performans göstermese dahi, alternatif bir yönetimle daha yüksek performans gösterme olasılığı varsa devreye giren öncü bir mekanizma olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.⁷⁰

Şirket kontrol piyasasının etkinliğiyle ilgili başka bir eleştiri de, satın alma teklifinde bulunan şirketin yöneticilerinin hedef şirketi kontrol etmekten sağlayacakları özel yararlar nedeniyle bu işlem için gereğinden fazla ödeme yapma olasılığıdır.⁷¹ Bu durum, finansal olarak etkin olmayan şirketteki vekalet sorununun çözülmesi amaçlanırken, satın alan şirkette başka bir vekalet sorunu ortaya çıkması tehlikesini gündeme getirmektedir.

Ayrıca, bazı yazarlar şirketin satın alınması tehdidini önlemek isteyen yöneticilerin, hisse değerini yüksek tutmak amacıyla kısa vadeli finansal performansa aşırı odaklanabileceğini öne sürmektedir.⁷² Bu kısa vadeli bakış açısı ise, şirket için karlı olabilecek bazı yatırımların gerçekleştirilmesini önleyerek hissedarların çıkarlarına zarar verecektir.

Son olarak, birçok ülkedeki eksik rekabet koşullarının şirket kontrol piyasasının gücünü azalttığı ifade edilmektedir. Zira, satın alma girişiminin bir yönetim mekanizması olarak etkinliği likit bir hisse senedi piyasasının varlığını gerektirmektedir.⁷³ Mülkiyet yoğunluğunun yüksek olduğu birçok ülkede ise, şirketler üzerinde satın alma baskısı oluşturulması oldukça zordur.

⁶⁹ Shleifer ve Vishny, a.g.e., s.756.

⁷⁰ Stapledon, a.g.e., s.15.

⁷¹ Shleifer ve Vishny, a.y.

⁷² Stiles ve Taylor, a.g.e., s.60.

⁷³ Shleifer ve Vishny, a.y.

2.2.2 Yönetici Emek Piyasası

Yönetici emek piyasası, üst düzey yöneticilerin emek arzlarının ve şirketlerin üst düzey yönetici taleplerinin biraraya geldiği piyasa olarak tanımlanabilir. Etkin bir yönetici emek piyasası, üst düzey yöneticileri hissedar çıkarları doğrultusunda davranmaya yönlendiren bir yönetim mekanizması işlevi görmektedir. Yöneticiler, şirketin finansal başarısını arttırarak hem şirket içinde hem de şirket dışında kariyerlerini geliştirme olanağı bulmaktadır.⁷⁴ Zira, geçmişteki başarı ya da başarısızlıkları yöneticilerin yeteneklerine ilişkin temel göstergedir. Başka bir ifadeyle, görev yaptıkları şirketlerin finansal performansını arttıran yöneticiler, emek piyasasında daha fazla talep görecektir ve bu şekilde kişisel refahlarını geliştirme olanağı bulacaktır. Şirketin mevcut finansal performansı yöneticilerin refahını hemen etkilemese de, gelecekte elde edecekleri gelirlerin belirlenmesinde önemli bir rol oynayacaktır. Bu durum, yöneticilerin çıkarlarının şirketin finansal performansı ile uyumlu olmasını sağlamaktadır.⁷⁵ Etkin bir yönetici emek piyasasının başka bir yararı da , aynı şirkette görev yapan üst düzey yöneticileri birbirlerini kontrol etmeye teşvik etmesidir. Zira, kendi performansının başkalarının başarısızlıklarından olumsuz etkilenmesini önlemek amacıyla, her yönetici diğer takım üyelerini denetlemek durumunda kalmaktadır.⁷⁶

Yönetici emek piyasasının bir yönetim mekanizması olarak yöneticileri hissedar çıkarları doğrultusunda davranmaya teşvik etmekte ne oranda başarılı olacağı bu piyasanın hareketliliği ile doğrudan ilgilidir. Geleneksel olarak kısa vadeli istihdam ilişkisinin yerleşmiş olduğu ülkelerde emek piyasasının hareketlilik düzeyi daha yüksektir. Örneğin, İngiltere ve ABD’de iş güvencesinden ziyade rekabete dayalı bir istihdam yaklaşımının yerleşmiş olması emek piyasasının hareketliliğini arttırmaktadır. Bu nedenle, yönetici emek piyasası Anglosakson yönetim sisteminde yöneticilerin hissedar çıkarları doğrultusunda davranmaya teşvik edilmesinde aktif bir rol oynamaktadır. Yöneticiler kariyerlerini çoğunlukla belli bir örgüt içinde geliştirmeyi tercih ettiğinde ve bu beklenti şirketler tarafından

⁷⁴ Stapledon, a.g.e., s.11.

⁷⁵ Fama, a.g.e., s.292.

⁷⁶ Stapledon, a.y.

desteklendiğinde ise yönetici emek piyasasının hareketliliği azalmaktadır.⁷⁷ Örneğin, Japonya’da kıdeme dayalı ödüllendirme sistemlerinin ve işletme merkezli emeklilik uygulamalarının benimsenmiş olması,⁷⁸ yöneticileri kariyerlerini aynı şirket içinde devam ettirmeye teşvik etmiştir.⁷⁹ Bu nedenle, yönetici emek piyasası geleneksel Japon sisteminde bir yönetim mekanizması aktif rol oynamamaktadır.

Bazı ülkelerde uzun vadeli istihdam politikalarının yerleşmiş olması, çeşitli kültürel değerlerin yanısıra özellikle bu ülkelerin sanayileşme süreçleriyle ilişkilendirilmektedir. Buna göre, İngiltere ve ABD’den daha sonra sanayileşmeye başlayan ülkelerde yeni teknolojilerin gerektirdiği nitelikli insan kaynağının piyasalardan sağlanması mümkün olmamış ve çalışanların şirket içinde eğitilmesi önem kazanmıştır.⁸⁰ Nitelikli insan kaynağı açısından emek piyasasının kısıtlı olması ve çalışanların eğitime yapılan büyük yatırımlar sonucunda da uzun vadeli istihdam politikası kaçınılmaz bir uygulama haline gelmiştir.

Yönetişim literatüründe yöneticilerin disipline edilmesi için etkin bir emek piyasasının önemi vurgulansa da bunun aksini savunan görüşlere de rastlanmaktadır. Zira, bazı yazarlara göre uzun vadeli istihdam politikası, yönetici ve hissedarların çıkarlarının uzlaştırılmasında emek piyasasının hareketliliğinden daha etkili olmaktadır. Örneğin, Bird ve Wiersema, Japonya’da yerleşmiş olan uzun vadeli ilişkilerin yönetici ve hissedarlar arasındaki vekalet sorununu azalttığını öne sürmektedir.⁸¹ Bu görüşe göre, çalışanların kariyerlerini uzun süre aynı örgüt içinde devam ettirmeleri aidiyet duygusunu geliştirmekte ve örgütsel amaçların tüm çalışanlar tarafından benimsenmesini sağlamaktadır.

⁷⁷ Douglas R. Heerema ve Thomas R. Lenz, “Managerial Loyalty: beyond the Towering Ziggurats of the Old Industrial System”, *Business Horizons*, March – April, 1996, (Çevrimiçi), www.findarticles.com, 17 Ekim 2004.

⁷⁸ Waldenberger, a.g.e.

⁷⁹ Yafeh, a.g.e., s.77.

⁸⁰ Waldenberger, a.g.e.

⁸¹ Bird ve Wiersema, a.g.e., s.160.

2.2.3 Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasaları, şirket faaliyetlerinin denetlenmesi açısından önemli bir yönetim mekanizmasını temsil etmektedir. Zira, şirketlerin finansman gereksinimlerini karşılamak üzere başvurdukları sermaye piyasalarının sağlıklı bir yönetim yapısı ve kaliteli yönetim uygulamalarına ilişkin beklentileri, şirketleri bu yönde teşvik edecektir. Ancak, piyasa mekanizması aracılığıyla şirketlerin faaliyetlerinin kontrol edilebilmesi için öncelikle toplumda sosyal sorumluluk konusunda bir bilinçlenme sağlanması gerekmektedir. Etik yatırım fonları bu konuda uygulamada görülen bir örnektir. Yatırımların faaliyetlerinde etik duyarlılık ve sorumluluk gösteren kuruluşlara kaydırılması bu tür politikaların izlenmesini çekici hale getirecektir.⁸² Öte yandan, adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir yönetim anlayışını benimseyen şirketler, sermaye piyasalarında güvenilirliklerinin artmasıyla finansal kaynaklara daha kolay ulaşabilecektir. Küresel sermaye piyasasından yararlanmayı ve uzun vadeli sermaye çekmeyi amaçlayan ülkelerde, güvenilir yönetim düzenlemelerinin geliştirilmesi gerekmektedir. İyi yönetim uygulamalarına bağlılık, yabancı sermaye kaynağı girişini hedeflemeyen şirketlere dahi, yerli yatırımcı güveninin gelişmesi, sermaye maliyetinin azalması ve böylece daha istikrarlı bir finansman kaynağı yaratılması şeklinde yarar sağlayacaktır.⁸³ Stapledon, iyi bir yönetim yapısına sahip olmayan şirketlerin finansal etkinliğinin de azalacağını belirterek, bu şirketlerin sermaye piyasasında özsermaye niteliğinde kaynak bulmakta zorlanacağını ve ancak daha yüksek faiz ödemeye razı olarak borçlanabileceğini ifade etmektedir.⁸⁴

Sermaye piyasalarının şirketleri sağlıklı bir yönetim yapısı kurmaya teşvik etmekte etkin bir rol oynaması bu piyasaların gelişmişlik düzeyine bağlıdır. Örneğin, hisse senedi piyasasının gelişmişlik düzeyi halka açık şirketlerin sayısı ve toplam piyasa kapitalizasyonunun Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYİH) oranı ile ölçülmektedir.⁸⁵ Bu oran şirketlerin finansman gereksinimlerinin karşılanmasında

⁸² Semra Aşçıgil, "Avrupa Birliği'nde Kurumsal Şirket Yönetimi", *Kurumsal Şirket Yönetimi*, Ankara, TCMB, 2003, s.122.

⁸³ OECD, *OECD Principles of Corporate Governance*, SG/CG(99)5, Paris, OECD Publications, 1999, s.3.

⁸⁴ Stapledon, a.g.e., s.11.

⁸⁵ Carati, a.g.e., s.72.

piyasaların hangi düzeyde rol oynadığı hakkında fikir vermektedir. Bu açıdan, Anglosakson sisteminde sermaye piyasalarının yöneticileri disipline etmekte daha etkin olduğu ifade edilmektedir. Zira, düşük mülkiyet yoğunluğu nedeniyle finansman kaynağı olarak kişisel birikimler yerine sermaye piyasalarına başvurulması bu sistemde piyasaların rolünü önemli kılmaktadır.⁸⁶

Çeşitli ülkelerde mülkiyet yoğunluğunun geleneksel olarak düşük ya da yüksek olması, dolayısıyla sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi, kültürel değerlerdeki farklılık, sanayileşme sürecinin başladığı dönem ve mülkiyet haklarıyla ilgili yasal düzenlemelerle açıklanmaktadır. Kültürel değerlerdeki farklılıkların, mülkiyet yoğunluğunu ulusal kültürün bireysellik – kolektiflik boyutuyla etkilediği öne sürülmektedir. Örneğin, Hofstede mülkiyet yoğunluğuyla kolektif kültür arasında pozitif yönde bir ilişki olduğunu belirlemiştir. Yazarın gerçekleştirdiği araştırmaya göre bireysel kültürün hakim olduğu İngiltere’de en büyük 100 şirketin 61’inde mülkiyet yoğunluğu düzeyi %20’nin altındadır. İtalya ve Avusturya gibi kolektif kültürün hakim olduğu ülkelerde ise büyük şirketlerin hemen hemen hiçbirinde bu tür dağılmış mülkiyet yapısına rastlanmamaktadır.⁸⁷

Sanayileşme sürecinin başladığı dönem ise, şirketlerde mülkiyet ve kontrol ayrımının ne kadar yerleşmiş olduğunu belirlemektedir. Örneğin, İngiltere ve ABD’de erken sanayileşme sonucunda ticaretin gelişmesiyle birlikte üretim sürecinde hissedarlık ve yöneticilik sorumlulukları daha kesin çizgilerle ayrılmaya başlamıştır. Böylece, şirkette herhangi bir yöneticilik sorumluluğu üstlenmeyerek üretim sürecine sadece finansal kaynak sağlayarak katılan bir yatırımcı profili gelişmeye başlamıştır.⁸⁸ Sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi, bu yatırımcıların sayısındaki artışla doğru orantılıdır.

Son olarak, dağılmış mülkiyet yapısının gelişmesini destekleyen başka bir faktör de, mülkiyet haklarına ilişkin yasal düzenlemelerdir. Zira, şirketin bilgilerine erişim ve oy kullanma hakkı konusundaki düzenlemeler, küçük hissedarların yönetim üzerinde daha fazla kontrol uygulamasına olanak tanımaktadır. Örneğin, gelişmiş

⁸⁶ Aşçıgil, a.g.e., s.123.

⁸⁷ Geert Hofstede, **Culture’s Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations Across Nations**, 2nd edition, Thousand Oaks CA, Sage Publications, 2001, s.384.

⁸⁸ Lane, a.g.e., s.68.

bilgi paylaşımı ve her hisseye bir oy hakkı tanınmasını içeren liberal mülkiyet hakları, küçük yatırımcılara güçlü bir koruma sağlamaktadır.⁸⁹ Tekil yönetim sisteminin hakim olduğu ülkelerde uygulanmakta olan buna benzer uygulamalar dağılmış mülkiyet yapısının oluşumunu desteklemiştir. Örneğin, ABD’de halka açık şirketler en yüksek geliri elde eden 5 üst düzey yöneticinin ödüllendirilme bilgilerini kamuoyuna açıklamakla yükümlüdür.⁹⁰

Bu bölümde, üst düzey yöneticilerin şirket amaçlarıyla ters düşen bireysel çıkar odaklı davranışlarını önlemeye yönelik olarak geliştirilen içsel ve dışsal yönetim mekanizmalarının etkinliği tartışılmıştır. İçsel yönetim mekanizmalarından birini oluşturan yönetim kurulları ise, bu tez çalışmasının temel araştırma konusu olarak üçüncü bölümde daha ayrıntılı bir şekilde incelenmektedir.

⁸⁹ Aguilera ve Jackson, a.g.e., s.453.

⁹⁰ Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.374.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:

İÇSEL BİR YÖNETİŞİM MEKANİZMASI OLARAK YÖNETİM KURULLARI

Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerini yönlendiren en yetkili organ olarak önemli bir yönetim mekanizmasını temsil etmektedir. Hatta, bazı yazarlar şirket kontrol piyasası, yönetici emek piyasası gibi mekanizmaların şirket faaliyetleriyle ilgili olumsuzluklara ancak sonradan tepki verdiğine işaret ederek, yönetim kurulunun düzenleyici ve önleyici niteliğiyle en temel yönetim mekanizması olduğunu öne sürmektedir. Örneğin, Carati'ye göre yönetim kurulları vekalet sorunlarını önceden çözen ve oldukça maliyetli olan artçı müdahale gereğini ortadan kaldıran en etkili yönetim mekanizmasıdır.¹ Başka bir ifadeyle, yönetim kurulu kaynakların dağıtımını önceden belirleyerek yönetim sürecindeki görevini vekalet sorunları doğmadan yerine getirmektedir. Bu nedenle, yönetim alanında yapılan bilimsel çalışmaların önemli bir bölümünü yönetim kurulu araştırmaları oluşturmaktadır. Bu araştırmalar, yönetim kurulunun yapısı, işlevleri ve etkinliği gibi değişkenler, bu değişkenlerin birbiriyle ilişkisi ve şirketin finansal performansı üzerindeki etkileri konularında yoğunlaşmaktadır.

3.1 Yönetim Kurulunun İşlevleri

Yönetişim literatüründe yönetim kurulu üyelerine atfedilen roller, üç ana grupta incelenmektedir. Bu roller, karar kontrolü görevinin gereği olan denetleme işlevi, karar yönetimi faaliyetine desteği ifade eden danışmanlık işlevi ve şirketin çevreyle ilişkilerini düzenleyen kaynak sağlama işlevi olarak sınıflandırılmaktadır.

¹ Carati, a.g.e., s.69.

3.1.1 Yönetim Kurulunun Denetleme İşlevi

Yönetim kurulunun denetleme işlevi genel anlamda, şirketin değerler sisteminin belirlenmesi ve stratejik faaliyetlerin sınırlarının çizilmesi olmak üzere iki temel görevden oluşmaktadır.² Bu iki temel görev çerçevesinde yönetim kurulları, şirketin stratejik yönünü şekillendirmek, verimlilik hedeflerini belirlemek, geçmişte alınan stratejik kararların uygulama başarısını değerlendirmek, tepe yönetimin performansını değerlendirmek ve bu konuda yargıda bulunmak, icra başkanını ve diğer üst düzey yöneticileri seçmek / görevden almak ve ödüllendirmek gibi denetleme niteliği taşıyan birçok faaliyeti üstlenmektedir.³

Denetleme işlevi çerçevesinde yönetim kurulunun gerçekleştirdiği en somut faaliyet ise, icra başkanının belirlenmesidir. Bununla birlikte üst düzey yöneticilerin performanları doğrultusunda ödüllendirilmesi, yönetim kurulunun herhangi bir tepe yönetim katkısı olmaksızın tamamen kendi başına gerçekleştirdiği diğer bir faaliyettir.⁴ Denetleme işlevini oluşturan diğer tüm faaliyetler ise, tepe yönetim önerilerinin belli oranlarda yönetim kurulu katılımıyla gözden geçirilmesi şeklinde yürütülmektedir.

Tepe yönetimin geçmişte alınan stratejik kararları uygulama başarısının izlenmesi, başka bir ifadeyle kaydedilen aşamanın değerlendirilmesi, yönetim kurulunun denetleme işlevi açısından özel bir öneme sahiptir. Zira, bu faaliyet tepe yönetimi ödüllendirme ve görevden alma gibi kritik yönetim kurulu kararlarının temelini oluşturmaktadır. Bu nedenle, yönetim kurulunun kaydedilen aşamanın değerlendirilmesi sürecine ne oranda katılım sağladığı genel olarak denetleme işlevinin kalitesine etki etmektedir. Judge ve Zeithaml, yönetim kurulunun tepe yönetim tarafından sunulan değerlendirmeyi sorgulamadan kabul etmesi, tepe yönetimin sağladığı verileri incelemesi ya da değerlendirmeye esas oluşturacak

² Stiles ve Taylor, a.g.e., s.61.

³ Anita Van Gils, Wim Voordeckers ve Jeroen Van Den Heuvel, "Roles and Attributes of Board of Directors: an Exploratory Study of Privately Owned Belgian Firms", **2nd Annual Conference of the European Academy of Management**, 2002 (Çevrimiçi), www.sses.se/public/events/euram/complete_tracks/european_management_boards/european_management_boards.htm, 20 Ağustos 2004.; Hill, a.g.e.; Wagner, Stimpert ve Fubara, a.g.e.; Stiles ve Taylor, a.g.e.; Mintzberg, a.g.e.; Judge ve Zeithaml, a.g.e.; Amy J. Hillman ve Thomas Dalziel, "Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives", **Academy of Management Review**, Vol.XXVII, No:3, 2003, s.383-396.

⁴ Mintzberg, a.g.e., s.74.

verileri bizzat toplaması ve değerlendirmesi gibi durumları içeren yedi farklı katılım düzeyi tanımlamıştır.⁵

Yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların uygulanma başarısını değerlendirme sürecine katılım düzeyinin yanısıra, değerlendirmeye esas oluşturan verilerin niteliği de farklılık gösterebilmektedir. Bu anlamda, operasyonel ve stratejik olmak üzere geniş anlamda iki tür alternatif kontrol sisteminden söz edilebilir. Operasyonel kontrol, tepe yönetimin performansının maliyet ve gelir hedeflerine göre 12 aylık bir dönem için değerlendirilmesini içermektedir. Bu sistemde finansal olmayan amaçlar ve uzun vadeli amaçlar değerlendirmeye alınmaz ve tepe yönetim öncelikle ölçülebilir nitelikteki performans kriterlerini yerine getirdikleri ölçüde başarılı olarak değerlendirilir ve ödüllendirilir.⁶

Stratejik kontrol sisteminde ise, şirketin planları, faaliyetleri ve bunların sonucunda kaydedilen aşama kritik olarak değerlendirilmektedir. Başka bir ifadeyle, değerlendirme sadece finansal verilere dayalı olarak gerçekleştirilmez ve alınan kararların söz konusu dönem için stratejik olarak uygunluğu, dışsal koşulların yürütmeye etkisi gibi finansal olmayan kriterler de göz önünde bulundurulur. Bu nedenle, stratejik kontrol şirketin temel faaliyet konusu ve sektörle ilgili daha fazla bilgi ve deneyim, daha uzun vadeli bir bakış açısı ve stratejik ilerlemeye odaklanmayı gerektirmektedir. Stiles ve Taylor'a göre, stratejik kontrol sistemi, tepe yönetim performansının daha güvenilir bir yöntemle değerlendirilmesine olanak tanımaktadır.⁷ Zira, adil bir performans değerlendirme sürecinin yürütülmesi için icra başkanının, üst düzey yöneticilerin ve uygulanan stratejilerin başarısının yanısıra, çevresel koşulların ve rakiplerin performansının da incelenmesi gerekmektedir.⁸

⁵ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.793.

⁶ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.78.

⁷ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.68.

⁸ A.e.

3.1.2 Yönetim Kurulunun Danışmanlık İşlevi

Vekalet Teorisi, yönetim kurulunun bağımsız kontrol mekanizması işlevini vurgularken, yönetim kurulu literatüründe üyelerin tepe yönetime gerekli hallerde danışmanlık yapmak şeklinde ikinci bir rol daha üstlendiği belirtilmektedir.⁹ Yönetim kurulunun danışmanlık işlevi, tepe yönetime yol gösterme, tavsiyede bulunma ya da hizmet etme olarak da anılmaktadır. Şirkette alınan kararların icrası, başka bir ifadeyle karar yönetimi tepe yönetimin sorumluluğundayken, yönetim kurulu tepe yönetime bu sorumluluğun yerine getirilmesinde destek olmaktadır. Nitekim, akademik araştırmalarda yönetim kurulu üyelerinin icra başkanına çeşitli konularda tavsiyede bulunmayı kritik görevleri olarak algıladıkları ifade edilmektedir.¹⁰

Yönetim kurulunun tepe yönetime sağladığı destek, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili teknik öneriler, finansal ve hukuki konularla ilgili kararlar ve sektörün ya da ekonominin genel durumu gibi çevresel unsurların yanı sıra, stratejik karar alma sürecine belli bir ölçüde katılımı da içermektedir. Örneğin, Norveç'teki şirketlerin yönetim kurullarıyla ilgili bir araştırmada, icra başkanları yönetim kurulu üyelerinin en önemli katkısını finansal ve hukuki konularda tavsiye ve ekonomik analiz yeteneği olarak ifade etmiştir.¹¹ Söz konusu destek, yönetim kurulunun karar kontrolü görevini üstlenmekle birlikte, karar yönetimi faaliyetine de tepe yönetimle birlikte belli bir oranda katılım sağladığını göstermektedir. Bir yönetim mekanizması olarak öncelikli rolü, alınan kararların denetlenmesi olan yönetim kurulunun, bu kararların icra edilmesine de belli oranda katılım sağlaması tepe yönetimle arasındaki işbölümüne tam olarak uygun düşmese de, yönetim kurulu desteğinin karar yönetiminin kalitesi anlamında son derece önemli olduğu düşünülmektedir.

Yönetim kurulunun karar yönetimi faaliyetine destek vermesi yönündeki beklentiler, özellikle yeni stratejik kararların belirlenmesi üzerinde

⁹ Mason A. Carpenter ve James D. Westphal, "The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Decision Making", *Academy of Management Journal*, Vol.XLIV, No:4, 2001, s.639.

¹⁰ Dalton v.d., a.g.e., s.675.

¹¹ Mintzberg, a.g.e., s.85.

yoğunlaşmaktadır.¹² Örneğin, şirketlerin hesap verebilirliğinin artırılması yönünde baskı yapan kurumsal yatırımcılar gibi çevreler, yönetim kurulunun stratejik planlama sürecinde daha aktif rol oynamasını talep etmektedir.¹³ Nitekim, yeni ürünlerin piyasa sürülmesi, büyük sermaye yatırımı gerektiren projelerin başlatılması, sermaye arttırımı, örgüt yapısının yeniden düzenlenmesi, satın alma, birleşme ya da tasfiye gibi kararlar, şirketin geleceği üzerinde son derece belirleyici olabilecek hassas kararlardır. Yönetim kurulunun bu hassas stratejilerin belirlenmesine katılımı, alınan kararlara meşruiyet kazandırmak açısından da özel bir önem taşımaktadır.¹⁴

Yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesine katılımı, tepe yönetimin aldığı stratejik kararları onaylamak, tepe yönetimle birlikte ya da tepe yönetimden ayrı olarak bizzat yeni stratejik kararlar almak gibi çeşitli şekillerde gerçekleşebilir.¹⁵ Yönetim kurulunun bizzat karar alması, yeni stratejik kararların belirlenmesi sürecine katılımın en üst düzeyde olduğu durumu ifade etmektedir. Ancak, birçok yazar yönetim kurulunun yeni stratejik kararların şekillendirilmesine bu düzeyde aktif katılım sağlamasının uygun olmayacağı öne sürmektedir. Örneğin, Garih, icrada görevli üyelerin stratejik kararları etki altında kalmadan tartışma olanağı bulmalarının ve yönetim kurulunun, şirketlerde son onayı verecek bir senato görevi yapmasının uygulamada daha olumlu sonuçlar verdiğini ifade etmektedir.¹⁶ Felton, Hudnut ve Witt tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada da, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, yönetim kurulunun yeni stratejik kararları şekillendirmek yerine onaylama görevi üstlenerek pasif bir rol alması gerektiğini savunmaktadır.¹⁷

Bu sistemde, yeni stratejik kararları tepe yönetim belirlerken, yönetim kurulu sürece kararları şekillendirerek değil, onaylayarak katılım sağlamaktadır. Ancak, bu onayın işlevi, tepe yönetime tanınan özerklik doğrultusunda farklılık

¹² Loizos Heracleous ve John Murry, "Networks, Interlocking Directors and Strategy: Toward a Theoretical Framework", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.XVIII, No:2, 2001, s.150.

¹³ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.766.

¹⁴ Mintzberg, a.g.e., s.75.

¹⁵ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.793.

¹⁶ Üzeyir Garih, *Yönetim Teknikleri*, İstanbul, Hayat Yayınları, 2004, s.59

¹⁷ Robert F. Felton, Alec Hudnut ve Walda Witt, "Building a Stronger Board", *The McKinsey Quarterly*, Vol.II, 1995, s.162-175.

gösterebilmektedir. Kontrolün en üst düzeyde olduğu durumda, yönetim kurulu onayı bir formel yetkilendirme işlevi görmektedir. Bu durumda, tepe yönetim bu formel yetki olmadan alınan kararları uygulama hakkına sahip değildir. Orta düzeyde kontrol söz konusu olduğunda ise, tepe yönetim yönetim kurulunu bilgilendirmekte ve herhangi bir itiraz olmadığı sürece formel yetkilendirmeye gereksinim duymaksızın alınan kararları uygulamaya geçmektedir. Tepe yönetim özerkliğinin en üst düzeyde olduğu durumda ise, kararlar sadece göstermelik olarak onaylanmakta, ancak tepe yönetim harekete geçmek için yönetim kurulu onayına gereksinim duymamaktadır. Yönetim kurulu onayı bu durumda yalnızca yasal bir zorunluluk olarak uygulanmaktadır.¹⁸

3.1.3 Yönetim Kurulunun Kaynak Sağlama İşlevi

Denetleme ve danışmanlık işlevleriyle şirketin içsel faaliyetlerini düzenleyen yönetim kurullarının diğer bir önemli işlevi de, dış çevreyle ilişkileri güçlendirerek şirketin gereksinim duyduğu kritik kaynaklara ulaşmasını kolaylaştırmaktır. İlk olarak Pfeffer'in çalışmalarında¹⁹ geliştirilmiş olan yönetim kurulunun çevresel faaliyetlere yönelik bu işlevi, literatürde kurumsal rol²⁰, çevreyle ilişkiler²¹ ya da kaynak sağlama²² olarak anılmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri bu işlevi, çevresel belirsizliği azaltarak, önemli kaynakları şirkete bizzat sağlayarak ya da bu kaynakları dış çevreyle kurulan bağlantılar aracılığıyla elde ederek yerine getirmektedir.

Çevresel belirsizliğin azaltılması, şirketin dış çevreyle olan bağlantılarındaki işlem maliyetinin düşürülmesiyle mümkün olabilmektedir. Örneğin, üyelerin

¹⁸ Mintzberg, a.g.e., s.75.

¹⁹ Pfeffer, 1972; Jeffrey Pfeffer, "Size, Composition, and Function of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization-Environment Linkage", *Administrative Science Quarterly*, Vol.XVIII, No:3, 1973, s.349-364.

²⁰ Hans Van Ees ve Theo Postma, "On the Equilibrium Relationship between Board Size and Corporate Performance", 2nd *Annual Conference of the EURAM*, 2002 (Çevrimiçi), www.sses.se/public/events/euram/complete_tracks/european_management_boards/european_management_boards.htm, 20 Ağustos 2004.; Stiles ve Taylor, a.g.e.

²¹ Mike W. Peng, Kevin Y. Au ve Denis Y. L., Wang, "Interlocking Directorates as Corporate Governance in Third World Multinationals: Theory and Evidence from Thailand", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.XVIII, No:2, 2001, s.161-181; Heracleous ve Murry, a.g.e.

²² Michael N. Young v.d., "The Resource Dependence, Service and Control Functions of Board of Directors in Hong Kong and Taiwanese Firms", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.XVIII, No:2, 2001, s.223-244; Dalton ve Cannella, a.g.e.

düzenleyici kurumlarla ilişkileri sağlayarak, teklif verme süreciyle ilgili bilgi edinmesi, bu kurumlarda temas kurulacak doğru personele ulaşması ve yeni yasal düzenlemeleri şirket lehine etkilemeye çalışması işlem maliyetini kontrol altına almaya yönelik faaliyetlerdir. Şirketler bu sayede rakiplerine göre maliyet avantajı elde edebilmektedir.²³

Yönetim kurulunun, doğrudan kritik kaynakları elde etme çabası ise gerek görev çevresinde, gerekse genel çevrede yer alan paydaşlara erişimi sağlama şeklinde gerçekleşmektedir. Tedarikçiler, müşteriler, büyük şirketler, finansman kuruluşları, kamu görevlileri ve çeşitli sosyal gruplara erişim, yönetim kurulu üyelerinin şirkete sağladığı kaynaklara örnek gösterilebilir.²⁴ Söz konusu paydaşlarla kurulan ilişkiler, şirketin saygınlığı ya da meşruiyet gibi finansal nitelikte olmayan kaynakların sağlanması çabasını da içermektedir. Nitekim, meşruiyet sektördeki diğer şirketlerle, çeşitli kamu kuruluşlarıyla ve finansman kuruluşlarıyla olumlu ilişkiler geliştirilmesi için büyük önem taşımaktadır.²⁵ Böylece, kritik bir kaynak olarak meşruiyet, finansal nitelikteki kaynaklara ulaşılmasını da kolaylaştırmaktadır.

George v.d. tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada, yönetim kurulunun kaynak sağlama işlevinin, müşterilerle ilişkiler, şirketi temsile etme ve fonksiyonel faaliyetler olmak üzere üç ana faktörde toplandığını belirlenmiştir. Müşterilerle ilişkiler rolü, yönetim kurulunun mevcut müşterilerle ilişkileri güçlendirmesinin yanı sıra potansiyel müşterileri araştırmasını da içermektedir.²⁶ Şirketi temsil etme rolü, çeşitli meslek örgütleri, ticaret odaları ya da devlet nezdinde şirketin sözcülüğünü yapmayı ifade etmektedir.²⁷ Fonksiyonel faaliyetler ise, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili sorunların çözümü için gerekli bağlantıların kurulması ve bilgilerin toplanmasını ifade etmektedir. Bu sonuç, yönetim kurulu üyelerinin kaynak

²³ Hillman, Cannella, Paetzold, a.g.e., 238.

²⁴ A.e.; Pfeffer, 1972, s.222.

²⁵ Young v.d., a.g.e., s.231.

²⁶ Gerard George v.d., "Dimensionality and Performance Effects of Social Networking in Small Business", US Association for Small Business and Entrepreneurship Proceedings, California, June 21-24, 1997, (Çevrimiçi), www.usasbe.org/knowledge/proceedings/1997/index.asp, 8 Ocak 2004.

²⁷ A.e.

sağlama rollerinde, görev çevresi ve genel çevre şeklinde bir ayrım olduğunu ortaya koymaktadır.²⁸

3.2 Yönetim Kurulu Yapısı

Yönetim kurulunun yapısal özelliklerini inceleyen araştırmalarda, genellikle üye sayısı, yönetim kurulu bileşimi ve yönetim kurulu başkanlığı değişkenleri üzerinde durulmaktadır.

3.2.1 Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Anonim şirketlerde en az üç kişiden oluşan bir yönetim kurulu oluşturulması gerekmekte, ancak yönetim kurulu büyüklüğünün üst sınırına ilişkin yasal bir kısıtlama bulunmamaktadır.²⁹ Yönetişim literatüründe üye sayısının, yönetim kurulunun etkinliğini belirleyen bir bağımsız değişken ve şirketin çevresel gereksinimlerine göre şekillenen bir bağımlı değişken olarak iki farklı şekilde incelendiği görülmektedir.

3.2.1.1 Bağımsız Değişken Olarak Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Bağımsız değişken olarak üye sayısının yönetim kurulu etkinliğine ne şekilde tesir ettiğini açıklamayı amaçlayan çalışmalarda kesin sonuçlara ulaşıldığını söylemek pek mümkün değildir. Bu nedenle, ideal yönetim kurulu büyüklüğünün ne olması gerektiği konusu tartışmaya açıktır. Grup dinamiği literatürü ise, bu ilişkinin açıklanabilmesine yardımcı olabilecek nitelikte bazı bilimsel bulgular sunmaktadır. Örneğin, büyük gruplarda üyelerin motivasyonunun azaldığı ve koordinasyon sorunları oluştuğu bilinmektedir. Ayrıca grubun üye sayısı arttıkça, genellikle bireysel katılım düzeyinin gerilediği de ortaya konmuştur.³⁰ Bazı yazarlar ise, üye sayısı belli bir düzeyi aştığında yönetim kurulunun etkin bir biçimde faaliyet

²⁸ A.e.

²⁹ Ümit Hergüner, "Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluklarının Hukuksal Çerçevesinin İrdelenmesi", Yayınlanmamış Panel Notları, **Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumlulukları Paneli**, İstanbul, KYD - TÜSİAD, 8 Haziran 2004.

³⁰ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.774.

göstermesinin güçleşmesi nedeniyle, icra başkanının daha fazla kontrol kazandığını öne sürmektedir. Bu görüşü savunanlar, yönetim kurulu üye sayısındaki artışın katılımcılığı önlediğini, fikir birliğine varmayı güçleştirdiğini, güven ilişkisi geliştirmeyi zorlaştırdığını ve stratejik faaliyetleri başlatma yeteneğini azalttığını belirtmektedir.³¹ Nitekim, bazı araştırmalarda yönetim kurulu büyüklüğüyle şirketin karlılığı arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşılması, üye sayısındaki artışın getirebileceği bu olumsuzluklara bağlanmaktadır.³² Öte yandan, Van Ees ve Postma ise, büyük yönetim kurullarında gerekli bilgi ve yeteneğe sahip daha fazla sayıda üye yer alması nedeniyle, yönetim kurulu büyüklüğü ile etkinlik arasında “ters U” şeklinde bir ilişki olduğunu öne sürmektedir.³³ Bu görüşe göre, az sayıda kişiden oluşan yönetim kurullarına dahil edilen her bir yeni üye, yönetim kurulunun bilgi birikimi ve karar alma yeteneğini arttıracak, ancak belli bir düzeyden sonra koordinasyon sorunları ve fikir çatışmasının artması nedeniyle bu bilginin etkin bir şekilde kullanılma olasılığı azalacaktır.

3.2.1.2 Bağımlı Değişken Olarak Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Kaynak Bağımlılığı Teorisi bakışıyla yapılan çalışmalarda, yönetim kurulu üye sayısının şirketin çevreyle ilişki kurma gereksinimine paralel olarak artan bir bağımlı değişken olduğu savunulmaktadır. Örneğin, Pfeffer yönetim kurulu büyüklüğünün, şirketin dış sermaye gereksinimi, sektörde devlet düzenlemelerinin yoğunluğu ve örgüt büyüklüğüyle pozitif yönde ilişkili olduğunu öne sürmüş ve görgül sonuçlarla da devlet düzenlemesi dışındaki değişkenlerin üye sayısını etkilediğini kanıtlamıştır.³⁴ Buna göre, sermaye gereksiniminin artması sonucunda yönetim kurulunda finansal kaynaklara erişimi kolaylaştıracak daha fazla sayıda üyeye yer verilmektedir. Yine Pfeffer tarafından gerçekleştirilen başka bir araştırmada, çevreyle ilişki kurma gereksinimi daha yüksek olan hastanelerde yönetim kurulu üye sayısının daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmıştır.³⁵

³¹ Van Ees ve Postma, a.g.e.; Dalton v.d., a.g.e., s.675.

³² Felton, Hudnut ve Witt, a.g.e., s.172.

³³ Van Ees ve Postma, a.g.e.

³⁴ Pfeffer, 1972.

³⁵ Pfeffer, 1973.

Örgüt büyüklüğünün etkisi ise büyük şirketlerin ekonomik ve sosyal çevreye daha fazla etkisi olması nedeniyle meşruiyet gereksiniminin artmasından ve faaliyet çeşitlendirmesi nedeniyle daha fazla sektörle ilgili kaynakları kontrol etmek durumunda olmalarından kaynaklanmaktadır.³⁶ Nitekim, Yermack da yönetim kurulu büyüklüğünün faaliyet çeşitlendirmesi düzeyine göre arttığını ortaya koyarak³⁷ benzer bir sonuca ulaşmıştır. Ayrıca, büyük şirketlerde faaliyetleri koordine etmenin daha güç olması nedeniyle, örgütsel büyümenin yönetim kurulu üye sayısını arttıracığı düşünülmektedir.³⁸

Kaynak Bağımlılığı bakışında, üye sayısının şirketin finansal performansını pozitif yönde etkileyeceği varsayılmaktadır. Zira, yönetim kurulu büyüklüğü şirketin kritik kaynakların temin edilebilmesi için çevreyle bağ kurabilme yeteneğine işaret etmektedir. Nitekim, Dalton v.d., 131 araştırmanın sonuçlarını meta-analiz yöntemiyle inceledikleri çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğünün şirket performansını pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.³⁹

3.2.2 Yönetim Kurulu Bileşimi

Yönetim kurulu bileşimi, yönetim kurulunu oluşturan üyelerin şirketteki konumlarına ve şirketle ilişkilerine göre sınıflandırılmasıyla ifade edilmektedir. Ancak, özellikle Vakelet Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi bakışlarıyla yapılan incelemelerde, bu sınıflandırmanın yönetim kurulu işlevleri ekseninde geliştirildiği dikkati çekmektedir.

3.2.2.1 Denetleme İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi

Denetleme işlevi açısından yönetim kurulu bileşimini inceleyen çalışmaların çıkış noktasını Vekalet Teorisi oluşturmaktadır. Bu yaklaşımda genellikle, şirketi, icrada görevli, icra görevi olmayan, şirketsi ve bağımsız gibi sınıflandırmalardan

³⁶ Pfeffer, 1972, s.223.

³⁷ Dalton v.d., a.g.e., s.680.

³⁸ Deniz Aktuğ, "The Composition & Functioning of the Turkish Corporate Boards: An Empirical Study", *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Ankara, Bilkent Üniversitesi, 1994, s.11.

³⁹ Dalton v.d., a.g.e., s.678

yararlanıldığı görülmektedir.⁴⁰ Şirketiçi üyeler birçok çalışmada, yönetim kurulu üyeliğinin yanısıra şirkette yöneticilik görevi yapan / geçmişte yapmış olan ya da şirketle başka bir şekilde yakın ilişki içinde olan (örn. hissedarlık, hissedarlarla akrabalık, vb.) yönetim kurulu üyeleri olarak tanımlanırken,⁴¹ şirketsi üye kavramı ise şirkette ortaklık hissesi olmayan ve yöneticilik görevi üstlenmeyen kişiler için kullanılmaktadır.

Yönetim kurulu bileşiminin gerek teorik gerekse görgül çalışmalarda yaygın olarak incelenmesi ise, üyelerin şirketteki konumlarının / şirketle ilişkilerinin yönetim kurulunun işlevlerini, etkinliğini, dolayısıyla da şirketin finansal performansını etkileyen bir bağımsız değişken olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Örneğin, OECD yönetim raporunda, yönetim kurulunun şirket işleriyle ilgili konularda nesnel yargıda bulunabilmesinin ve özellikle de tepe yönetimden bağımsız olmasının, denetleme işlevini sağlıklı bir biçimde yerine getirmesi için son derece önemli olduğu vurgulanmaktadır.⁴² Bu nedenle, yönetim rapor ve kodlarında yönetim kurulunun önemli bir bölümünün şirketsi üyelerden oluşturulması önerilmektedir. Şirketsi üyelerin varlığı, kurumsal yatırımcılar için de önemli bir beklenti halini almıştır. Örneğin, California Kamu Çalışanları Emeklilik Fonu **CalPERS**, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığını sağlamak amacıyla yatırım yaptığı şirketlerden (i) yönetim kurullarının ağırlıklı olarak şirketsi üyelerden oluşmasını, (ii) bu üyelerden birinin başkan yardımcısı olarak görevlendirilmesini ve (iii) yönetim kurulu üyeliği için bir yaş sınırlaması getirilmesini talep etmektedir.⁴³

Şirketsi üyelerin denetleme işlevi açısından önemini savunan görüşler, şirket yöneticilerinin yönetim kurulunda yer almasının, mülkiyet ve kontrol ayrımı nedeniyle tepe yönetimle yönetim kurulu arasında oluşması gereken karar yönetimi – karar kontrolü işbölümünü zedelediğini öne sürmektedir. Bu görüşe göre, karar kontrolü faaliyetinin karar yönetiminden bağımsız bir şekilde yürütülmesi ancak yönetim kurulunda şirket yönetiminden bağımsız olan üyelerin varlığıyla

⁴⁰ Pfeffer, 1972; Judge ve Zeithaml, a.g.e.; James D. Westphal, "Board Games: How CEOs Adapt to Increases in Structural Board Independence from Management", *Administrative Science Quarterly*, Vol.XLIII, 1998, s.511-537; Stiles ve Taylor, a.g.e.

⁴¹ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.773.

⁴² OECD, 1999, s.24.

⁴³ Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.373.

mümkündür. Başka bir ifadeyle, şirketsi üyelerin varlığı yönetim kurulunun şirketsi üyelerinin hissedar çıkarları doğrultusunda politikalar izleyip izlemediğinin denetlenmesini sağlamaktadır.⁴⁴ Zira, birçok yazar şirketsi yönetim kurulu üyelerinin icra başkanına sadık olma sorumluluğuyla hissedar çıkarlarını kollama yükümlülüğünün çelişebileceğini ifade etmektedir.⁴⁵ Örneğin, Westphal, ağırlıklı olarak şirketsi üyelerden oluşan yönetim kurullarının hissedarlar çıkarlarını tehdit eden yönetsel kararları gözardı etme olasılığının daha yüksek olacağını öne sürmüştür.⁴⁶

Şirketsi üyelerin denetleme işlevini başarıyla yerine getirecekleri düşüncesi ise, bu kişilerin tepe yönetimden bağımsız oldukları için ya da en azından piyasadaki saygınlıklarını koruma kaygısıyla, tepe yönetimi denetlerken daha nesnel bir değerlendirme yapacakları varsayımına dayanmaktadır.⁴⁷ Başka bir ifadeyle, şirketsi üyeler bağımsızlıklarının doğal sonucu olarak bunu gerçekleştirme isteğinde olmasalar dahi, kişisel kariyer kaygıları nedeniyle nesnel bir denetim yapacaklardır. Birçok bilimadamı, yönetim kurulu üyelerin piyasadaki saygınlıklarını koruma arzusunun, onların etkili birer denetleyici olmasına yol açacağını öne sürmektedir. Nitekim, Hill tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada şirketsi üyeler, görev aldıkları şirketin hisse değerini iş çevreleri için önemli bir başarı göstergesi olarak düşündüklerini belirtmektedir.⁴⁸ Bu görüşü destekleyen bazı görgül sonuçlar da mevcuttur. Örneğin, Hermalin ve Weisbach finansal açıdan başarısız olan şirketlerin yönetim kurullarında yer alan şirketsi üyelerin, daha az sayıda şirkette görev alma olanağı bulabildiğini ortaya koymuştur.⁴⁹ Başka çalışmalarda ise, yönetim kurulu üyelerinin hizmet verdiği şirket sayısı ile finansal performans arasında olumlu ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.⁵⁰ Ancak, bu tezin geçerliliğinin

⁴⁴ Charlie Weir, David Laing ve Phillip J. McKnight, "Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.XXIX, No:5, 2002, s.583; Westphal, a.g.e., 511.

⁴⁵ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.76.

⁴⁶ Westphal, a.y.

⁴⁷ Weir, Laing ve McKnight, a.y.

⁴⁸ Hill, a.g.e., s.272.

⁴⁹ Benjamin Hermalin ve Michael S. Weisbach, "Endogenously Chosen Board of Directors and Their Monitoring of the CEO", *The American Economic Review*, Vol.LIIIVIII, No:1, 1998, s.99.

⁵⁰ Weir, Laing ve McKnight, a.g.e., s.586.

söz konusu ülkede yönetim kurulu üyeliği için etkin bir emek piyasasının işlediği varsayımına bağlı olduğu açıktır.

Bazı bilimsel araştırmalar, yönetim kurulundaki şirketsi üye oranıyla finansal performans arasındaki pozitif ilişkiyi ortaya koyarak, şirketsi üyelerin denetleme yeteneğini destekleyici sonuçlara ulaşılmıştır. Örneğin, Weisbach yönetim kurulları ağırlıklı olarak şirketsi üyelerden oluşan şirketlerde düşük finansal performans ve icra başkanı devir oranı arasındaki ilişkinin yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Bu ilişki, yönetim kurullarında icrada görevli üyelerin çoğunlukta olduğu şirketlerde ise daha düşüktür.⁵¹ Öte yandan, Abrahamson ve Park, yapısal olarak bağımsız olan yönetim kurullarının, icra başkanının olumsuz sonuçları faaliyet raporlarında gizleme olasılığını sınırladığını; Westphal ve Zajac da yönetimle hissedarların çıkarlarını paralel hale getiren yönetici teşvik sistemlerinin “sembolik” olarak uygulanmasına bağımsız yönetim kurullarına sahip şirketlerde daha az rastlandığını ortaya koymuştur.⁵² Ancak, bu yöndeki bulguların ne kadar güvenilir olduğu tartışmaya açıktır. Nitekim, uygulamada bütün şirketsi üyelerin icra başkanından eşit ölçüde bağımsız olmadığı görülmektedir.⁵³

Cadbury, tam anlamıyla bağımsız bir yönetim kurulundan söz edebilmek için, şirketsi üyeler arasında da şirkete karşı bağımsız olan ve olmayanlar şeklinde bir ayırım yapılması gereğini vurgulamaktadır.⁵⁴ Zira, bağımsızlığı tanımlamak için sadece söz konusu şirkette icra görevi almamak yeterli bir ölçüt olarak kabul edilmemekte, buna ek olarak diğer başka bazı sosyal ve örgütsel bağlara da yer verilmektedir. Örneğin, Egon Zehnder International, bağımsız üye kavramını, şirketle arasında yöneticilere ya da şirkete karşı bağımsızlığını zedeleyecek hiç bir ilişki olmayan kişiler olarak tanımlamaktadır.⁵⁵ Bunun için, bağımsız üyenin (i) şirkette veya iştiraklerinde çalışmaması, (ii) şirketten veya iştiraklerinden yönetim kurulu üyeliği ücreti dışında hiçbir finansal ödül almaması, (iii) son beş yılda şirkette veya iştiraklerinde üst düzey yönetici olarak çalışmış olan birinin yakın akrabası

⁵¹ Hermalin ve Weisbach, a.g.e., s.97.

⁵² Westphal, a.g.e., s.512.

⁵³ Ranft ve O'Neill, a.g.e., s.131.

⁵⁴ Cadbury, **Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards**, s.18

⁵⁵ Egon Zehnder International, **Board of Directors Global Study**, Great Britain, y.y., s.46.

olmaması (iv) son beş yılda şirketin önemli miktarda ödeme/taahhüt yaptığı hiçbir kar amaçlı kuruluşun büyük hissedarı ya da üst düzey yöneticisi olmaması ve (v) şirketin üst düzey yöneticilerinin ödüllendirme komitesinde yer aldığı hiç bir şirkette, üst düzey yönetici olarak çalışmaması gerekmektedir.⁵⁶

TÜSİAD ise⁵⁷, yönetim kurulu üye yapısını, üyelerin bağımsızlığı ve icrada görev alıp almaması kriterlerine göre, Tablo 1'deki gibi özetlemektedir:

Tablo 1:
Yönetim Kurulu Üye Yapısı
TÜSİAD: Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun İşleyişi ve Yapısı,
No: TÜSİAD-T/2002-12/336, İstanbul, TÜSİAD, 2002, s.18.

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

Hissedar çıkarlarının korunması için yönetim kurulu bağımsızlığını savunan Vekalet Teorisi varsayımının aksine, tepe yönetimden bağımsız şirketsi üyelerin, yönetim kurulunun denetleme yeteneğini zayıflatacağını öne süren bazı görüşler de mevcuttur. Örneğin, yönetici egemenliği tezi icrada görevli olan şirketsi üyelerle, şirketsi üyeler arasındaki bilgi asimetrisine dikkat çekerek bağımsız yönetim kurulunun bir yönetim mekanizması olarak yeterince etkili olmadığını savunmaktadır.⁵⁸ Nitekim, bazı bilimsel araştırmalarda yönetim kurulundaki bağımsız üye oranıyla finansal performans arasında negatif ilişki olduğu sonucu elde edilmiş ve bu durum şirketsi üyelerin işin gerektirdiği bilgi ve yetenek donanımına

⁵⁶ A.e.

⁵⁷ TÜSİAD, a.g.e., s.22.

⁵⁸ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.60.

sahip olmamasına bağlanmıştır.⁵⁹ Bu görüşe göre icrada görevli üyeler, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili bilgi ve uzmanlığa sahip olmaları nedeniyle yönetim kuruluna daha ayrıntılı bilgi sağlayabilmekte ve tepe yönetimi daha etkili bir şekilde denetleyebilmektedir.⁶⁰

Öte yandan, şirketsdışı üyelerin denetleme işlevini gerçekleştirme yönteminin tepe yönetimin karar verme davranışını da etkilediği öne sürölmektedir. Baysinger ve Hoskisson'a göre birçok kuruluştta görev alan şirketsdışı üyeler her işe gerçek anlamda hakim olamadıkları için, düşük finansal performansın kötü yönetimden mi yoksa dış faktörlerden mi kaynaklandığını ayırt edememekte ve stratejik kontrol sistemini yeterince uygulayamamaktadır.⁶¹ Bu nedenle, şirketsdışı üyeler, tepe yönetimin denetlenmesi işlevini daha çok finansal verileri kullanarak gerçekleştirme olanağına sahiptir. Karar alma sürecinin bir parçası olan şirketiçi üyeler ise, tepe yönetimi daha çok alınan riskin stratejik olarak uygun olup olmaması gibi öznel kriterlere göre değerlendirebilmektedir. Baysinger ve Hoskisson, kontrol sistemindeki bu farklılıklara dayanarak, şirketsdışı üyelerin ağırlıkta olduğı yönetim kurullarına karşı sorumlu olan tepe yönetimlerin, üstlendikleri riski azaltmak için optimum olan düzeyin ötesinde faaliyet çeşitlendirmesi uygulama eğiliminde olacağını öne sürmektedir.⁶²

Öte yandan, Hill, kendileri de kariyerlerinin önemli bir bölümünü başka şirketlerde üst düzey yönetici olarak sürdürmüş olan şirketsdışı üyelerin, büyük olasılıkla yöneticilere müdahale edilmemesi gerektiği anlayışını benimsemiş olabileceğini ifade etmektedir.⁶³ Bu durum, şirketsdışı üyelerin yöneticilere müdahale etme arzularını azaltacaktır. Nitekim, yazarın gerçekleştirdiğı bir araştırmaya katılan şirketsdışı üyeler yöneticilere genellikle olumsuz sonuçlar ortaya çıktıktan sonra müdahale ettiklerini ifade etmiştir.⁶⁴

⁵⁹ Weir, Laing ve McKnight, a.g.e., s.583.

⁶⁰ Wagner, Stimpert ve Fubara, a.g.e, s.657.

⁶¹ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e., s.74.

⁶² A.e.

⁶³ Hill, a.g.e., s.269.

⁶⁴ A.e.

3.2.2.2 Danışmanlık İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi

Danışmanlık işlevi açısından yönetim kurulu bileşimi, özellikle şirketsi üyelerin tepe yönetime stratejik konularda yol gösterebilme yeteneği açısından tartışılmaktadır. Bazı yazarlara göre, şirketsi üyelerin varlığı yönetim kurulunun stratejik planlama yeteneğini azaltmaktadır. Zira, çoğunlukla birden fazla şirkette görev alan şirketsi üyeler, yönetim kurulu tartışmalarına yeterince hazırlanma olanağı bulamamakta ve gündemdeki stratejik konuları derinlemesine inceleyememektedir.⁶⁵ Şirketiçi üyeler ise, icra görevleri nedeniyle şirketin temel faaliyet konusu hakkında daha fazla deneyime sahiptir. Bu nedenle, çoğunluğu icrada görevli üyelerden oluşan yönetim kurullarının stratejik karar verme sürecine daha aktif bir şekilde katılım sağlayabileceği düşünülmektedir.⁶⁶ Ayrıca, bazı yazarlar, şirketsi üyelerin stratejik planlamaya katkıda bulunma rolüyle denetleme rolünün çeliştiğini ifade etmektedir. Yönetişim kodlarının önerdiği gibi şirketsi üyelerin bağımsız birer denetleyici rolü üstlendiği düşünülürse, bu kişilerin aynı zamanda yönetim uzmanlıklarını şirkete sunma rolünü nasıl yerine getirebileceği tartışmaya açıktır.⁶⁷

Öte yandan, yönetişim literatüründe şirketsi üyelerin stratejik planlama kalitesini arttırdığını savunan bazı görüşlere de rastlanmaktadır. Örneğin, Schoorman, Bazerman ve Atkin'e göre, diğer şirketlerin karar alma süreçlerinde yer alarak deneyim kazanmış olan şirketsi üyeler, önemli bir kararla ilgili farklı alternatifler üretmekte, şirketin bu alternatiflerle ilgili bilgilere ulaşma yeteneğini arttırmakta ve söz konusu bilgiler doğrultusunda en uygun alternatifin seçilmesine yardımcı olmaktadır.⁶⁸ Zira, yönetim kurulu, şirketsi üyeler aracılığıyla diğer şirketlerin benzer sorunlarla nasıl başa çıktığı hakkında fikir sahibi olabilmektedir.⁶⁹

⁶⁵ Carpenter ve Westphal, a.g.e., s.640.

⁶⁶ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e.

⁶⁷ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.60.

⁶⁸ F. David Schoorman, Max H. Bazerman ve Robert S. Atkin, "Interlocking Directorates: A Strategy for Reducing Environmental Uncertainty", *Academy of Management Review*, Vol.VI, No:2, 1981, s.245.

⁶⁹ Hillman, Cannella ve Paetzold, a.g.e., s.241.

3.2.2.3 Kaynak Sağlama İşlevi Açısından Yönetim Kurulu Bileşimi

Kaynak Bağımlılığı bakışıyla gerçekleştirilen çalışmalarda yönetim kurulu bileşimi, Vekalet Teorisi'nin aksine bağımsız değil, şirketin farklı çevresel unsurlarla baş etme gereksinimine göre şekillenen bir bağımlı değişken olarak ele alınmaktadır.⁷⁰ Başka bir ifadeyle, şirketin çevresel belirsizliği azaltma gereksinimi arttıkça, yönetim kurulunda dış çevreyle bağlantı kurma yeteneğine sahip kişilere daha fazla yer verilecektir. Bu görüşe göre üyeler, tanıdıkları kişiler ve kurabilecekleri bağlantılar nedeniyle şirketin yönetim kurulunda yer almaktadır.⁷¹ Yönetim kurulu literatüründe kaynak sağlama rolünü özellikle şirketsi üyelerin üstlendiği görüşü hakimdir. Şirketsi üyeler, sahip oldukları enformel ilişki ağlarıyla yeni piyasalara ve şirketin başarısı için kritik önem taşıyan kaynaklara ulaşılmasını sağlamaktadır.⁷²

Hillman, Cannella ve Paetzold, şirketsi – şirketsi ayrımının yönetim kurulunun kaynak sağlama işlevini açıklamakta yetersiz olduğunu öne sürerek, alternatif bir üye sınıflandırması geliştirmiştir (bkz. Tablo 2). Bu sınıflandırmada, şirketsi üyeler işletme uzmanları, destek uzmanları ve toplumsal liderler olarak üç gruba ayrılmaktadır. İşletme uzmanları, diğer şirketlerin karar alma süreçlerinde elde ettikleri deneyimi; destek uzmanları, hukuk ve bankacılık gibi genel yönetim konularını destekleyici nitelikteki birikimlerini aktarmakta, çeşitli toplumsal grupları temsil eden toplumsal liderler ise şirkete saygınlık ve meşruiyet kazandırmaktadır.⁷³

⁷⁰ Pfeffer, 1972, s.220.

⁷¹ Mintzberg, a.g.e., s.82.

⁷² Wagner, Stimpert ve Fubara, a.g.e., s.656; David Deakins v.d., "Insiders vs Outsiders: Director Relationships in Small, Entrepreneurial Companies", **Enterprise & Innovation Management Studies**, Vol.I, No:2, 2000, s.178; Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.372.

⁷³ Hillman, Cannella ve Paetzold, a.g.e., s.240.

Tablo 2:
Yönetim Kurulu Üyelerinin Kaynak Bağımlılığı Roller
 Amy J. Hillman, Albert A. Cannella ve Ramona L. Paetzold "The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change", *Journal of Management Studies*, Vol.XXXVII, No:2, 2000, s.240.

Yönetim Kurulu Üyesi	Katkısı	Örnek
Şirketçi üye	-İşletme, strateji ve genel yönelimle ilgili uzmanlık -Finans ve hukuk gibi alanlara özgü bilgi	Şirketin mevcut ve geçmişteki yöneticileri
İşletme uzmanları	-Rekabet, karar verme ve sorun çözümü gibi konularda büyük şirket uzmanlığı -İç ve dış konulara alternatif bakış -Şirketler arasında iletişim -Meşruiyet	Diğer büyük şirketlerin mevcut ve geçmişteki tepe yöneticileri Diğer büyük şirketlerin yönetim kurulu üyeleri
Destek uzmanları	-Hukuk, bankacılık, sigorta ve halkla ilişkiler konularında uzmanlık -Büyük ve güçlü tedarikçiler ya da devlet kurumlarıyla iletişim -Finansal sermaye, hukuki destek gibi yaşamsal önem taşıyan kaynaklara ulaşım -Meşruiyet	Avukatlar Bankacılar Sigorta şirketi temsilcileri Halkla ilişkiler uzmanları
Toplumsal Liderler	-Sorunlara işletme bakışı dışında öneriler -Güçlü toplumsal gruplar üzerinde uzmanlık ve etki -Piyasa dışındaki çevrelerin temsili -Meşruiyet	Politikacılar Öğretim üyeleri Sosyal örgütlerin liderleri

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, şirketin çevresel özellikleri doğrultusunda finansal kuruluşlarla, tedarikçilerle ve müşterilerle olan bağlantılarının yönetiminin, örgütsel etkinlik için içsel faaliyetlerin yönetimi kadar büyük önem taşıdığını savunmaktadır.⁷⁴ Nitekim, yönetim kurulu bileşiminin, finansal kaynak gereksinimine göre şekillendiğini gösteren bazı görgül araştırma sonuçları da mevcuttur. Örneğin, Pfeffer, sermaye gereksinimi daha fazla olan şirketlerin yönetim kurullarında, şirketiçi üyelerin oranının daha az olduğunu, finansal kuruluş temsilcisi ve avukatların oranının ise daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur.⁷⁵ Başka bir araştırmada ise, yönetim kurulunda saygınlığı ve tanınırlığı yüksek olan üyelere yer veren şirketlerin, ilk halka arzda daha yüksek bir performans gösterdiğini belirlenmiştir.⁷⁶

Sektörel özelliklerin yönetim kurulu bileşimini ne şekilde etkilediği ise, çoğunlukla devlet düzenlemelerinin yoğunluğu açısından incelenmektedir. Örneğin Pfeffer, farklı sektörlerdeki şirketleri kapsayan araştırmasında, devlet düzenlemesinin yoğun olduğu sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin yönetim kurullarında daha fazla şirketsiçi üyeye yer verildiği sonucuna ulaşmıştır.⁷⁷ Pfeffer, bu durumu düzenlemenin yoğun olduğu sektörlerde başarının öncelikle politik taktiklere bağlı olması nedeniyle yönetim kurulunda sosyal, ekonomik ve politik gücü fazla olan kişilere daha fazla yer verilmesi şeklinde açıklamaktadır.⁷⁸ Öte yandan, Hillman, Cannella ve Paetzold ise, havacılık sektöründe gerçekleştirdikleri araştırmada, devlet düzenlemesinin yoğun olduğu dönemde yönetim kurulu değişikliği yapıldığında şirketiçi üyelerin oranının arttığını belirlemiştir.⁷⁹ Yazarlara göre, yönetim kurulu üyelerinin çevresel bağlantı yeteneği Pfeffer'in hipotezinin⁸⁰ aksine, devlet düzenlemesi yoğun olduğunda değil, azaldığında önem kazanmaktadır. Zira, devlet düzenlemesi şirketlerin stratejik seçeneklerini sınırlandırmakta, düzenleme

⁷⁴ Schoorman, Bazerman ve Atkin, a.g.e., s.244.

⁷⁵ Pfeffer, 1972, s.224

⁷⁶ Hillman ve Dalziel, a.g.e., s.387.

⁷⁷ Pfeffer, a.y.

⁷⁸ Pfeffer, 1972 s.222.

⁷⁹ Hillman, Cannella ve Paetzold, a.g.e.

⁸⁰ Pfeffer, 1972.

azaldığında ise rekabet gibi yeni belirsizlik kaynakları oluşmakta ve çevresel bağlantı kurma gereksinimi, daha fazla önem kazanmaktadır.⁸¹

3.2.3 Yönetim Kurulu Başkanlığı

Yönetim kurulunun kontrol yeteneğini arttırmak üzere önerilen diğer bir yapısal düzenleme de icranın başındaki kişinin aynı zamanda yönetim kuruluna başkanlık etmesi uygulamasına son verilmesidir. Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı görevlerinin tek bir kişide birleştirilmiş olmasındaki sorun, yönetimin hesap verebilirliğini sağlamakla yükümlü olan kurula başkanlık eden kişinin aynı zamanda, söz konusu yönetimin bir üyesi olmasıdır.⁸² Zira, icra başkanının yönetim kuruluna bilgi sağlayan başlıca kişi olması, bu kişinin lideri olduğu kurulun doğru değerlendirme yapma olasılığını düşürmektedir.⁸³ Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı görevlerinin farklı kişilerce yerine getirilmesiyle muhtemel çıkar çatışmaları önlenabilir, şirketin ihtiyacı olan bağımsız görüş getirilebilir,⁸⁴ güç dengesi uygun bir düzeye çekilebilir ve yönetim kurulunun hesap verebilirliği artırılabilir.⁸⁵ Nitekim, birçok yazar bu iki görevi tek bir kişinin üstlenmesi durumunda, icra başkanının yönetim kurulundaki liderlik pozisyonunu kullanarak toplantıların gündemini dikte edebileceğini ya da anlaşmazlıkları minimize edebileceğini, şirketsi üyelerin toplantılarda icra başkanını sorgulama yeteneği ve isteğini azalabileceğini öne sürmektedir.⁸⁶

Öte yandan, yönetim kurulu başkanlığı görevinin icra başkanı tarafından üstlenilmesinin bazı olumlu yönleri de vurgulanmaktadır. Bu nedenle, bütün yönetim kodlarında icra başkanı ve yönetim kurulu başkanı rollerinin bir kişide toplanmasının belli zamanlarda doğru bir uygulama olabileceği savunulmaktadır.⁸⁷ Nitekim, emir-komuta birliği ilkesine uygunluğu düşünüldüğünde, icra başkanının

⁸¹ Hillman, Cannella ve Paetzold, a.g.e., s.244.

⁸² Stapledon, a.g.e., s.71.

⁸³ Ranft ve O'Neill, a.g.e., s.130.

⁸⁴ TUSİAD, a.g.e., 20.

⁸⁵ OECD, 1999, s.24.

⁸⁶ Westphal, a.g.e., s.512-515.

⁸⁷ Cadbury, Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards, s.21.

yönetim kuruluna başkanlık etmesi işlevsel olarak değerlendirilebilir.⁸⁸ Bu iki görevin tek bir kişide birleştirilmesinin sağlayacağı diğer bir olası yarar, yönetim kurulu başkanının şirketin faaliyet çevresi hakkında yüksek düzeyde bilgiye sahip olmasını sağlamasıdır.⁸⁹

İcra Başkanı ve yönetim kurulu arasındaki güç ilişkileri yönetim alanında yapılan görgül çalışmalarda da özel bir ilgi konusu olmuştur.⁹⁰ Fakat, iki görevin birleştirilmesinin etkisini inceleyen araştırmalarda kesin bilimsel sonuçlara ulaşılamadığını belirtmekte yarar vardır. Ranft ve O'Neill bu belirsizliği, (i) yönetim kurulu başkanı olarak çoğunlukla çıkarları mevcut icra başkanından gerçek anlamda bağımsız olmayan şirketin eski icra başkanının seçilmesine, (ii) bağımsız yönetim kurulu başkanı uygulamasını çok az sayıda şirketin hayata geçirmiş olmasına ve (iii) yönetim kurulunun, icra başkanının çok fazla güç sahibi olmasından doğan endişelerle, şirketi yönetebilecek düzeyde yetki sahibi olamaması tehlikesinin doğurduğu endişeleri dengeleme isteğine bağlamaktadır.⁹¹

3.2.4 Yönetim Kurulu Alt Komiteleri

Yönetim kurulu işlevlerinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini kolaylaştırmak amacıyla, çeşitli konulardan sorumlu alt komitelerin oluşturulması önerilmektedir. Komiteler, daha az sayıda üyenin bir arada çalışmasına olanak tanıyarak daha etkili bir iletişim kurulmasını ve üyelerin uzmanlıklarından daha etkili bir şekilde yararlanılmasını sağlamaktadır.⁹² Böylece, yönetim kurulu yönetim ilkeleri doğrultusunda daha profesyonel bir yaklaşımla çalışabilir.⁹³ Yönetişim kodlarında başta denetleme komitesi olmak üzere, şirketin içinde bulunduğu durum ve gereksinimlere göre yönetim komitesi, ödüllendirme komitesi, aday belirleme komitesi gibi çeşitli komitelerin oluşturulmasını önerilmektedir.

Denetleme komitesi, yönetim ilkelerine göre şirketin finansal performansı ile ilgili her tür iç ve dış denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde yapılmasını temin

⁸⁸ Ranft ve O'Neill, a.g.e., s.130.

⁸⁹ Weir, Laing ve McKnight, a.g.e., s.585.

⁹⁰ Daily, Dalton ve Cannella, a.g.e., s.372.

⁹¹ Ranft ve O'Neill, a.y.

⁹² Dalton v.d., a.g.e., s.682.

⁹³ TÜSİAD, a.g.e., s.24.

etmekle sorumludur.⁹⁴ Bu komitenin amacı, tepe yönetimin başarısını denetlemek değil, yönetim kurulu düzeyinde hesap verebilirliği sağlamaktır. Böylece, yönetim kuruluna duyulan güvenin gelişmesiyle birlikte şirketin meşruiyeti de artmaktadır.⁹⁵ Cadbury Raporu, denetleme komitesinin tamamı şirketsi üye olan en az üç kişiden oluşmasını ve bu üç şirketsi üyenin de ikisinin bağımsız üye olmasını önermektedir.⁹⁶ Bu durum, bağımsız üyelerin yönetim kurulundaki etkisinin artmasını kolaylaştıracaktır.

Ödüllendirme komitesi ise, icra başkanının performansının değerlendirilmesi ve üst düzey yöneticilerin ücret, prim, hisse senedi gibi çeşitli yöntemlerle ödüllendirilmesi konusunda çalışmalar yapma görevlerini üstlenir.⁹⁷ Komite başkanının bu çalışmalar doğrultusunda yönetim kuruluna sunduğu rapor, üst düzey yöneticilerin ödüllendirilmesiyle ilgili kararın daha objektif bir şekilde alınmasına olanak tanımaktadır. Stiles ve Taylor, ödüllendirmenin objektif olabilmesi için sadece finansal verilerin değil, aynı zamanda piyasa koşullarının şirket faaliyetleri üzerindeki etkisinin de dikkate alınması gerektiğini ifade etmektedir.⁹⁸

Yönetişim komitesi, yönetim kurulu işleyişinin denetlenmesi, uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi, eğitilmesi ve ödüllendirilmesi görevlerini üstlenmektedir.⁹⁹ Son olarak, aday belirleme komitesi şirketsi üyelerin belirlenmesi faaliyetini üstlenmektedir. Bu komitenin etkin bir şekilde çalışması icra başkanının etkisini azaltarak daha bağımsız bir yönetim kurulu oluşturulması için önem taşımaktadır. Zira, araştırmalar şirketsi üyelerin yüzde 90'ının icra başkanı tarafından önceden tanındığını ortaya koymaktadır.¹⁰⁰

⁹⁴ A.e., s.25.

⁹⁵ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.69.

⁹⁶ Weir, Laing ve McKnight, a.g.e., s.585.

⁹⁷ TUSİAD, a.g.e., s.26.

⁹⁸ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.75.

⁹⁹ TUSİAD, a.g.e., s.25.

¹⁰⁰ Charkham, a.g.e., s.190.

3.3 Yönetim Kurulunun Etkinliği

Yönetim kurulunun etkinliğini inceleyen araştırmalar toplantıların işleyişi, yönetim kurulu performans değerlendirmesi ve yönetim kurulunun kimliği konuları üzerinde durmaktadır.

3.3.1 Yönetim Kurulu Toplantılarının İşleyişi

Yönetim kurulu toplantılarının işleyişini görgül açıdan inceleyen araştırmaların sayısı oldukça sınırlıdır.¹⁰¹ Bu çalışmalar, her şirket için ideal olan bir işleyiş biçiminden söz etmenin mümkün olmadığı noktasında birleşmekte ve toplantıların işleyişini üyelerin yönetim kuruluna daha fazla katkı yapabilmeleri açısından değerlendirmektedir. Örneğin, Lorsch ve Graff, toplantıların daha sık yapılması sonucunda üyelerin birbiriyle ve tepe yönetimle daha düzenli bir ilişki kuracağını, iletişimin kolaylaşacağını ve böylece yönetimi kurulunun denetleme işlevini daha etkin biçimde gerçekleştireceğini savunmaktadır.¹⁰² Felton, Hudnut ve Witt ise, çok sık gerçekleştirilmeyen ve önemli konuların yeterince tartışılmasına olanak verecek kadar uzun süren toplantıların daha etkin sonuçlar verdiğini ifade etmektedir.¹⁰³ Öte yandan, Conger, Finegold ve Lawler III, yönetim kurulu işleyişinin toplantıların sıklığına göre değil, toplantılarda ele alınan konuların önemine ve zamanın verimli kullanılıp kullanılmadığına göre değerlendirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.¹⁰⁴ Ayrıca, toplantı sıklığının üyelerin toplantılara ne oranda katılım sağladığı dikkate alınmadan incelenmesinin yanıltıcı olacağı düşünülmektedir. Örneğin, Bhardwaj ve Vuyyuri tarafından geliştirilen bir ölçekte, tam katılımı gerçekleştiren toplantıların oranı, yönetim kurulu etkinliğinin bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir.¹⁰⁵

¹⁰¹ Aktuğ, a.g.e., s.21.

¹⁰² Lorsch ve Graff, a.g.e, s.152.

¹⁰³ Felton, Hudnut ve Witt, a.g.e., s.165.

¹⁰⁴ Jay A. Conger, David Finegold ve Edward E. Lawler III, "Yönetim Kurulu Performansını Değerlendirme", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, 2002, s.127.

¹⁰⁵ Sunil Bhardwaj ve Srivyal Vuyyuri, "Analysis of Board Effectiveness in Non-Profit Organizations in Andhra Pradesh", **AIMS 15th Annual Convention**, Bhubaneswar, Xavier Institute of Management, August 22 – 24, 2003, (Çevrimiçi), www.aims.org.in/aims/articles/, 3 Şubat 2004.

Yönetim kurulu toplantılarının işleyişinin görgül olarak incelenmesinde çoğunlukla toplantı sayısı, süresi ve katılım oranı gibi değişkenler kullanılsa da, toplantıların etkinliği temelde her bir üyenin karar verme sürecinde aktif olarak rol almasına bağlıdır. Nitekim, yönetim kurulunun bir takım olarak birlikte çalışabilme yeteneği daha güçlü bir yönetim yapısı için büyük önem taşımaktadır. Üyelerin önemli gördükleri konuları toplantı gündemine dahil edebilme olanağına sahip olmaları, gündemdeki konuların tartışılmasına aktif bir şekilde katılım sağlamaları ve yeni üye adaylarının belirlenmesi sürecinde fikir alışverişi gerçekleştirmeleri yönetim kurulunun takım olarak etkinliğini ortaya koymaktadır.¹⁰⁶

3.3.2 Yönetim Kurulu Performans Değerlendirmesi

Yönetim kurulu üyelerinin kendi performanslarını değerlendirmeleri çok yaygın bir uygulama olmamakla birlikte, yönetim kurulu etkinliğini arttıran kritik bir faaliyet olarak görülmektedir. Bu nedenle, birçok yönetim kodunda yönetim kurulunun performansının genel olarak ve bireysel düzeyde değerlendirilmesi önerilmektedir.¹⁰⁷ Performans değerlendirmesinin yönetim kurulu etkinliğine katkısı ise, üyelerin kişisel ve kolektif görevlerinin netleştirilmesi¹⁰⁸ ve yönetim kuruluna bu görevleri ne kadar başarılı yerine getirdiklerine ilişkin geri bildirim sağlaması¹⁰⁹ şeklinde açıklanmaktadır. Ancak, yönetim kurulu düzeyinde bir performans değerlendirme sistemi oluşturmak zor bir uygulama olarak görülmektedir. Zira, yönetim kurulunun çok farklı konulara zaman ayırmak durumunda olması genel olarak geçerli olan değerlendirme kriterleri oluşturulmasını güçleştirmektedir. Bireysel düzeyde performans değerlendirmesi ise, sadece toplantılarda biraraya geldikleri için üyelerin birbirlerinin performansı hakkında yeterli bilgiye sahip olmamaları ve çok farklı şekillerde katkıda bulunabilen üyeler için genel

¹⁰⁶ Egon Zehnder International, a.g.e, s.38.

¹⁰⁷ Sir Adrian Cadbury, "Corporate Governance: the Widening Debate", *Focus*, Egon Zehnder International, Fall, 1997, s.24.

¹⁰⁸ Conger, Finegold ve Lawler III, a.g.e., s.117.

¹⁰⁹ Thomas P. Holland, "Board Accountability: Lessons from the Field", *Nonprofit Management & Leadership*, Vol.XII, No:4, 2002, s.420.

değerlendirme kriterleri geliştirmenin mümkün olmaması nedeniyle daha güç bir uygulama olarak görülmektedir.¹¹⁰

3.3.3 Yönetim Kurulu Kimliği

Yönetim kurulu kimliği, üyelerin sosyo-demografik özelliklerini, sektörel deneyimlerini ve fonksiyonel uzmanlık alanlarını ifade etmektedir. Bu konudaki çalışmalar, yönetim kurulunun yapısal özellikleriyle işlevleri arasındaki ilişkinin yönetim kurulu kimliğinden bağımsız düşünölemeyeceğini vurgulamaktadır. Örneğin, üyelerin ekonomi konusunda yeterli düzeyde birikime sahip olması, yönetim kurulunun tepe yönetime danışmanlık işlevini daha etkin bir şekilde yerine getirmesi açısından önem taşımaktadır.¹¹¹ Ayrıca, üyelerin şirketin temel faaliyet konusu hakkında birikime sahip olması, şirketin karşılaştığı sorunlara hakim olmalarını ve karar verme sürecine aktif katılım sağlamalarını kolaylaştırmaktadır. Bununla birlikte, yönetim kurulu üyelerinin yetenek ve birikimlerinin birbirini tamamlayıcı nitelikte olması da yönetim kurulu etkinliği açısından önemlidir.¹¹² Tek bir kişinin şirketin çevresinin gerektirdiği bütün özelliklere sahip olması pek mümkün değildir.¹¹³ Bu nedenle, etkin bir yönetim kurulu oluşturabilmek için birbirini tamamlayan beceri ve deneyimlere sahip üyelerin biraraya getirilmesi önerilmektedir.¹¹⁴

Bu bölümde yönetim kurullarının yapısı, işlevleri ve etkinliği incelenmiş, ayrıca yönetim kurullarıyla ilgili çeşitli önerilerin olası sonuçlarına yönelik tartışmalar değerlendirilmiştir. Dördüncü bölümde ise bu tartışmalar doğrultusunda geliştirilen kavramsal model sunularak araştırma uygulamasıyla elde edilen verilerin incelenmesi ve yorumlanmasına yer verilmektedir.

¹¹⁰ Conger, Finegold ve Lawler III, a.g.e., s.141.

¹¹¹ Aktuğ, a.g.e., s.16.

¹¹² Bhardwaj ve Vuyyuri, a.g.e.

¹¹³ Behlül Üsdiken, "The Impact of Environmental Change on the Characteristics of Top Management Teams", *British Journal of Management*, Vol.III, 1992, s.209.

¹¹⁴ Conger, Finegold ve Lawler III, a.g.e., s.122.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM:

YÖNETİM KURULU YAPISI VE İŞLEVLERİ

ARAŞTIRMASI

Yönetim kurulu yapısı ve işlevleri araştırması bu tez çalışmasının uygulama bölümünü oluşturmaktadır. Bu bölümde, araştırmanın amacı doğrultusunda geliştirilen kavramsal model açıklanmakta, İMKB şirketlerinin yönetim kurullarıyla ilgili tanımlayıcı bulgular ve uygulanan hipotez testlerinin sonuçları yorumlanmaktadır.

4.1 Araştırmanın Amacı

Bu tez çalışmasının genel amacı, İMKB’de işlem gören şirketlerde yönetim kurullarının bir yönetim mekanizması olarak üstlendiği işlevleri belirlemektir. Bu genel amaç doğrultusunda yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve işlevleri arasındaki ilişki ve üyelerin yönetim kurulunda üstlendiği bireysel roller arasındaki farklılıklar incelenmektedir.

4.2 Veri Toplama Yöntemleri

Araştırmada anket, yüzyüze mülakat ve ikincil veriler olmak üzere üç tür veri toplama yöntemi kullanılmıştır. Analizlerde kullanılan verilerin büyük çoğunluğunun toplanması amacıyla hazırlanan “Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Anketi” (bkz. Ek 1) dört bölümden oluşmaktadır. 12 ifadeden oluşan birinci bölümde, katılımcıların sosyo-demografik özellikleri ve şirketle olan ilişkilerini belirlemeye yönelik veriler toplanmıştır. İkinci bölümde yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve

etkinliğinin ölçülmesi amacıyla TÜSİAD¹, Egon Zehnder International² ve Jackson ve Holland³ kaynaklarına dayalı olarak hazırlanan toplam 16 ifade yer almaktadır. Üçüncü bölümde ise, yönetim kurulunun işlevleri ve üyelerin yönetim kurulunda bireysel olarak üstlendiği rolleri ölçmeye yönelik olarak geniş bir literatür taraması sonucunda hazırlanan 23 ifade yer almaktadır. Bu bölümde ayrıca Judge ve Zeithaml⁴ tarafından yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine katılım düzeyinin analizi için geliştirilen ve 2 ifadeden oluşan bir ölçeğe yer verilmiştir. Son olarak dördüncü bölüm, şirketlerin mülkiyet yapısıyla ilgili verileri toplamaya yönelik 8 ifadeden oluşmaktadır.

Yüzyüze mülakatlar, anket formu üzerinden yapısal olarak gerçekleştirilmiş ve katılımcıların anketteki ifadelerle ilişkin değerlendirmelerinin yanısıra konuyla ilgili görüşleri alınmıştır.

İkincil veriler ise, katılımcıların boş bıraktığı ifadelerdeki verileri tamamlamak amacıyla, tez çalışması hazırlandığı sırada şirketlerin ortaklık yapısıyla ilgili verileri içeren en güncel İMKB yayını olan Şirketler Yıllığı 2003'ten⁵ ve İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'den⁶ sağlanmıştır.

4.3 Örneklem

Araştırmanın örneklemini, İMKB'de işlem gören şirketlerde yönetim kurulu üyesi olarak görev alan kişilerden oluşturulmuştur. Yönetişim sorunu en temel düzeyde, şirkete dışardan yatırım yapanlar şirkette yetkili olan yöneticilerden farklı bir şekilde kontrol uygulamak istediğinde doğmaktadır.⁷ Borsaya kote olan şirketlerin bu açıdan yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve işlevleri araştırması için uygun bir anakütleyi temsil ettiği düşünülmüştür.

¹ TÜSİAD, a.g.e.

² Egon Zehnder International, a.g.e.

³ Douglas K. Jackson ve Thomas P. Holland, "Measuring the Effectiveness of Nonprofit Boards", *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, Vol. XXVII, No:2, 1998, s.159-182.

⁴ Judge ve Zeithaml, a.g.e.

⁵ İMKB, *Şirketler Yıllığı 2003*, (Çevrimiçi), www.imkb.gov.tr/sirket/ 10 Temmuz 2004.

⁶ İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş., *Hisse Senedi Rehberi: Borsa Şirketlerinin Borsada İşlem Gören/Görmeyen Hisse Senetlerinin Sermayeye Oranını Gösteren Liste*, (Çevrimiçi), www.takasbank.com.tr/hisse/, 26 Temmuz 2004.

⁷ Becht, Bolton ve Röell, a.g.e., s.5.

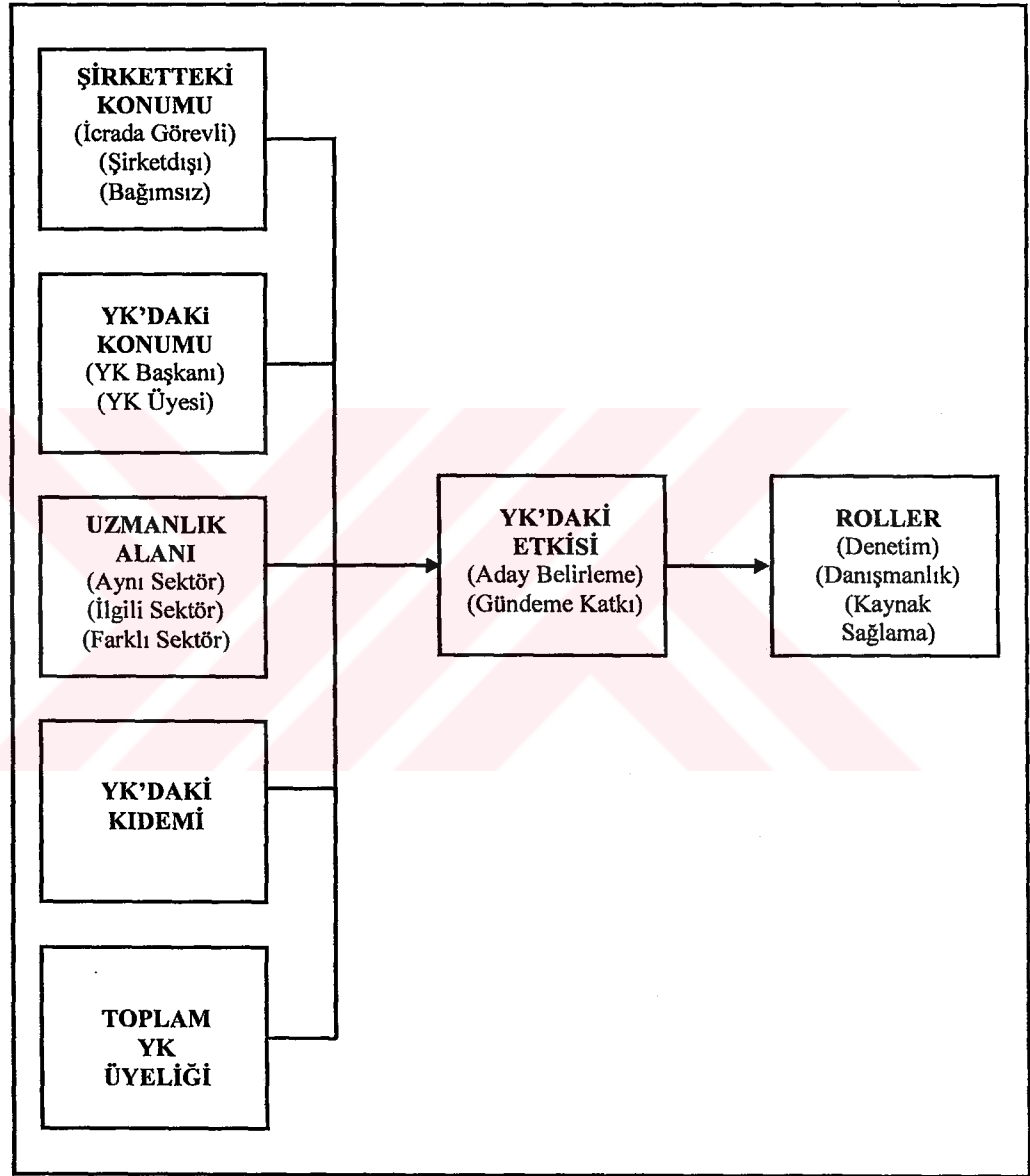
Birincil verilerin toplanması amacıyla, örneklem oluşturulduğu tarihte ilgili verileri içeren en güncel kaynak olan İMKB Şirketler Yıllığı 2002'den⁸ yararlanılarak yönetim kurulu üyelerinin listesi oluşturulmuş ve posta yoluyla toplam 878 yönetim kurulu üyesine anket formu gönderilmiştir. Listede yer alan kişilerden bir bölümünün birden fazla şirkette yönetim kurulu üyesi olarak görev aldığı göz önünde bulundurularak, her üyeye anket formuyla birlikte hangi şirketi temsilen araştırmaya katılmaları beklendiğini belirten bir mektup gönderilmiştir. Bu şekilde her üyenin araştırmaya sadece bir şirketi temsilen katılması sağlanmıştır. Gönderilen 878 anket formundan 26 tanesi alıcıya iletilmediği için posta işletmesi tarafından iade edilmiş ve net olarak 852 yönetim kurulu üyesine ulaşılmıştır.

9 Temmuz 2004 tarihi itibarıyla, toplam 140 yönetim kurulu üyesi anket formunu yanıtlayarak araştırmaya katılmış, 6 kişi ise çeşitli nedenlerle görevden ayrıldıkları gerekçesiyle kendilerini bu konuda yetkili görmediklerini belirtmiştir. Böylece posta ile gönderilen anket formlarında yüzde 16,4'lük (140/852) bir geri dönüş oranı sağlanmıştır. Ayrıca, posta ile ulaşılanların dışında 5 yönetim kurulu üyesiyle yapılan yüzyüze mülakatlarda anket yanıtları alınmış ve toplam 145 katılımcıdan oluşan bir örneklem büyüklüğüne ulaşılmıştır.

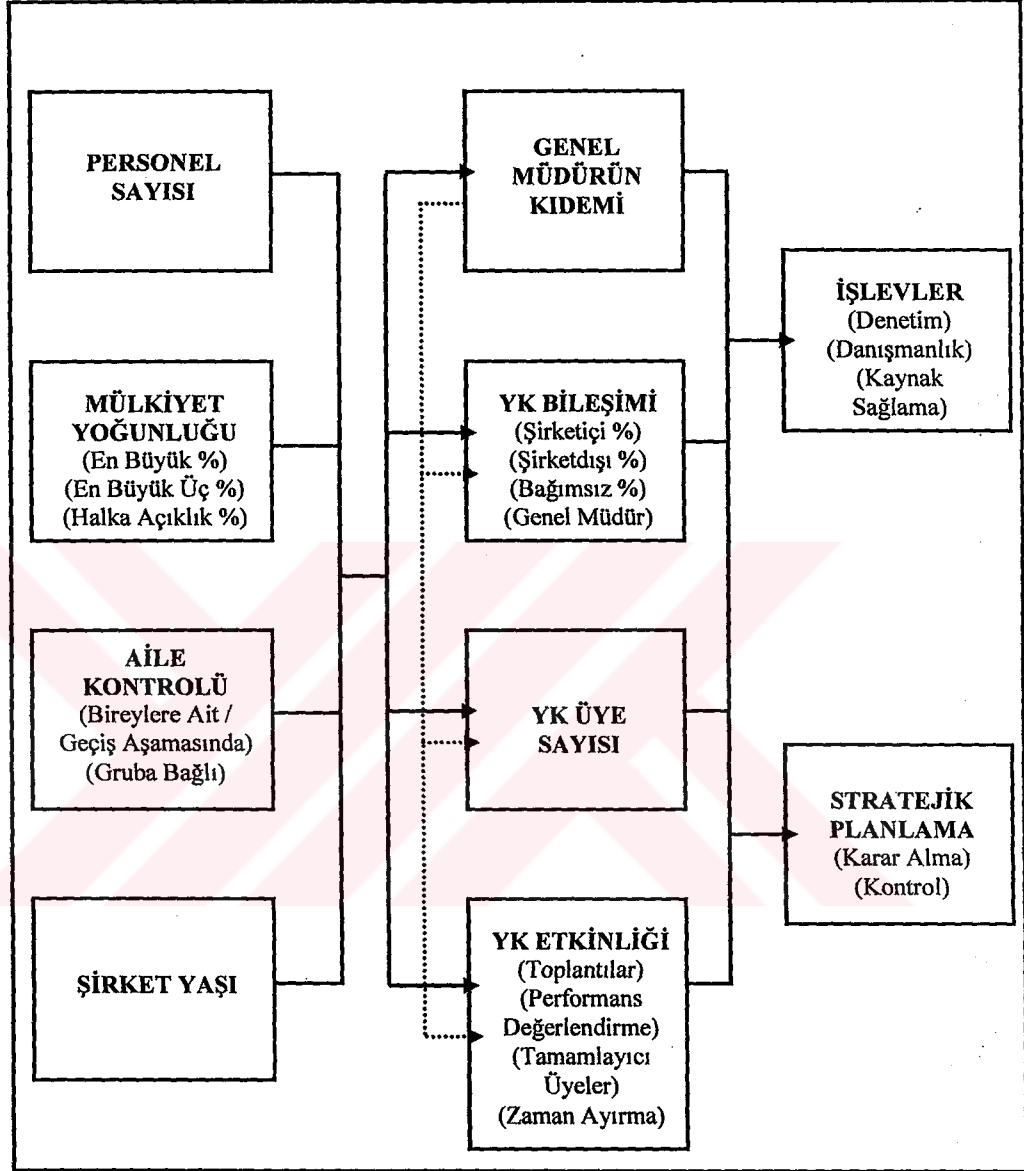
⁸ İMKB, Şirketler Yıllığı 2002, (Çevrimiçi), www.imkb.gov.tr/sirket/ 6 Ocak 2004.

4.4 Araştırmanın Kavramsal Modeli

Araştırmanın amacı doğrultusunda yönetim kurulu üyesi ve şirket olmak üzere iki farklı düzeyde geliştirilen kavramsal model, değişkenleri gruplandırmakta ve hipotezlerle test edilecek ilişkileri göstermektedir (bkz. Şekil 8 ve Şekil 9).



Şekil 8:
Araştırmanın Kavramsal Modeli: Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyi



Şekil 9:
Araştırmanın Kavramsal Modeli: Şirket Düzeyi

4.5 Araştırma Yöntemi

Araştırmanın amacı doğrultusunda üyelerin yönetim kurulunda bireysel olarak üstlendiği rolleri ve yönetim kurulunun işlevlerini belirlemek amacıyla ana bileşenler faktör analizinden yararlanılmıştır. Faktör analizi, çok sayıda değişken arasındaki karşılıklı ilişkileri incelemek ve bu değişkenlerin oluşturduğu ortak boyutları açıklamak amacıyla kullanılan etkin bir istatistiksel yaklaşımdır.⁹ Üyelerin bireysel olarak üstlendikleri roller ve yönetim kurulu işlevlerindeki değişimi açıklayan değişkenlerin belirlenmesinde ise, çoklu regresyon yöntemi kullanılmıştır. Üyelerin bireysel rolleri ve yönetim kurulu işlevlerini içeren regresyon modellerinde bağımsız değişken değerleri olarak faktör analizi sonucunda elde edilen ana bileşenlerin faktör skorları kullanılmıştır.

4.6 Araştırmanın Kısıtları

Araştırmanın 145 katılımcıdan oluşan örneklem büyüklüğü, gerek faktör analizi gerekse çoklu regresyon analizi için yeterli sayıdadır. Katılımcıların temsil ettiği şirket sayısı da (n=119) şirket düzeyinde analizlerin sağlıklı şekilde yapılabilmesi için yeterlidir. Ancak 10 yönetim kurulu üyesi araştırmaya anket formunu hangi şirketi temsilen doldurmuş olduklarını belirtmeden katılmıştır. Şirket düzeyinde gerçekleştirilen analizde söz konusu 10 anket formunun farklı şirketleri temsilen gönderilmiş olduğu varsayılmıştır. Bu nedenle, anketlerin bir bölümünün araştırmaya şirket adı belirterek katılan yönetim kurulu üyelerinin temsil ettiği kurumlardan gönderilmiş olması durumunda, bazı şirketlerin analizlerdeki etkisinin diğerlerinden daha yüksek olacağını göz önünde bulundurmak gerekmektedir.

Araştırma sonuçlarının yorumlanmasında göz önünde bulundurulması gereken kısıtlardan biri de normal dağılım varsayımdır. Çoklu regresyon analizi, değişkenlerin normal dağıldığı varsayımına dayalı olarak uygulanmaktadır.¹⁰ Ancak, Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda analizlerde kullanılan bazı değişkenler için normal dağılıma uygunluk hipotezi reddedilmiştir (bkz. Ek 2).

⁹ Joseph F. Hair v.d., *Multivariate Data Analysis: with Reading*, 4th edition, New Jersey, Prentice Hall, Inc., 1995, s.16.

¹⁰ Hair v.d., a.g.e., s.114.

Yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine katılım düzeyi Judge ve Zeithaml¹¹ tarafından geliştirilen bir ölçekle incelenmiştir. Katılım düzeyindeki değişimi açıklayan faktörlerin belirlenmesinde ise çoklu regresyon yönteminden yararlanılmıştır. Ancak bu yöntemin uygulanabilmesi için farklı katılım düzeylerini tanımlayan 5 durumun Likert tipi eşit aralıklı bir ölçek oluşturduğu varsayılmıştır. Bu nedenle, stratejik planlama katılım düzeyini ölçen regresyon sonuçları yorumlanırken bu varsayımın geçerli olmayabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Ayrıca şirketsi üyelerin bağımsızlığı, şirketin müşterisi, tedarikçisi, hissedarı, iştiraki veya kreditörü konumunda olan şirketlerde yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmama kriterlerine göre belirlenmiştir. Ancak, katılımcıların bu şirketlerde yönetim kurulu üyesi olmadığı halde üst düzey yönetici olarak görev yapması durumunda da bağımsızlık için gerekli koşullar sağlanmamış olacaktır. Bu nedenle, katılımcıların diğer şirketlerle ilişkilerinin sadece yönetim kurulu üyeliği açısından incelenmiş olması bağımsızlıkla ilgili sonuçların yorumlanmasında dikkate alınmalıdır.

Son olarak, yönetim kurulu bileşiminin belirlenmesi amacıyla kullanılan değişkenlerin çok ayrıntılı şekilde hazırlanmış olması katılımcıların yanıtlama oranını düşürmüştür. Bu değişkenlerdeki eksik veriler, şirketlerin internet sitelerindeki örgüt şemalarından ve faaliyet raporlarından tamamlanmıştır.

4.7 Verilerin Analizi

Verilerin analizi, yönetim kurulu üyesi ve şirket olmak üzere iki farklı düzeyde gerçekleştirilmiştir. Yönetim kurulu üyesi düzeyinde gerçekleştirilen analizde, yönetim kurulu üyelerinin profili ve yönetim kurulunda bireysel olarak üstlendikleri roller incelenmektedir. Şirket düzeyinde gerçekleştirilen analizde ise, şirketlerin mülkiyet yapısı, yönetim kurulu yapısı, etkinliği ve işlevleri araştırılmaktadır.

¹¹ Judge ve Zeithaml, a.g.e.

4.7.1 Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Analiz

Yönetim kurulu üyesi düzeyinde analizler, araştırmaya katılan 145 kişinin yanıtlarına dayalı olarak gerçekleştirilmiştir.

4.7.1.1 Yönetim Kurulu Üye Profili

Örnekleme yer alan yönetim kurulu üyelerinin profili, katılımcıların sosyo-demografik özellikleri, şirketteki ve yönetim kurulundaki konumları, yönetim kurulundaki kıdemleri ve görev yaptıkları toplam şirket sayısı ile tanımlanmaktadır.

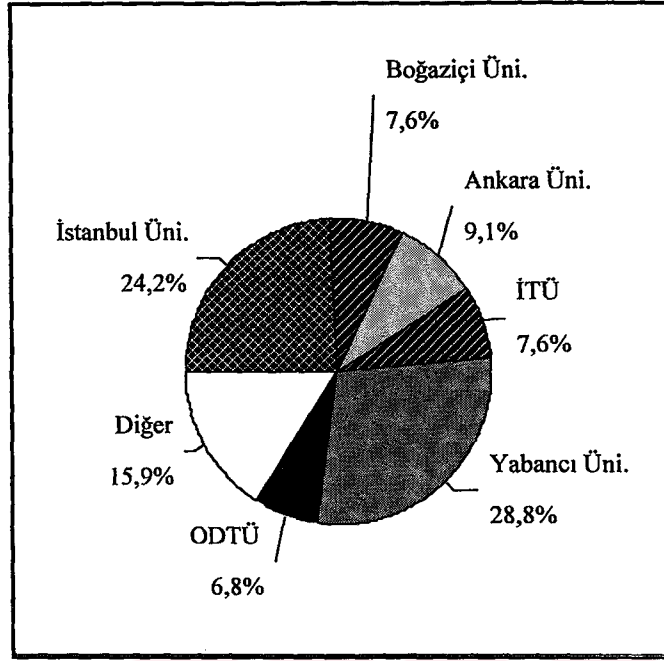
Araştırmaya 137'si bay (%94,5) 8'i bayan (%5,5) 145 yönetim kurulu katılmıştır. Örneklemin ortalama yaşı (n=142) 54,2 olup en düşük yaş değeri 27 en yüksek yaş değeri ise 80 olarak belirlenmiştir (bkz. Ek 3). Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda katılımcıların yaşlarının normal dağıldığı hipotezinin reddedilemediğini belirlenmiş (bkz. Ek 2) ve ortalama yaşa bir standart sapma (10,96) eklendiğinde ve çıkarıldığında, örneklemin %68'inin 43 – 65 yaş aralığında yer aldığı görülmüştür.

Örnekleme yer alan yönetim kurulu üyelerinin büyük çoğunluğu lisans ve lisansüstü düzeyde eğitim almış kişilerden oluşmaktadır (bkz. Tablo 3).

Tablo 3:
Yönetim Kurulu Üyelerinin Eğitim Durumu

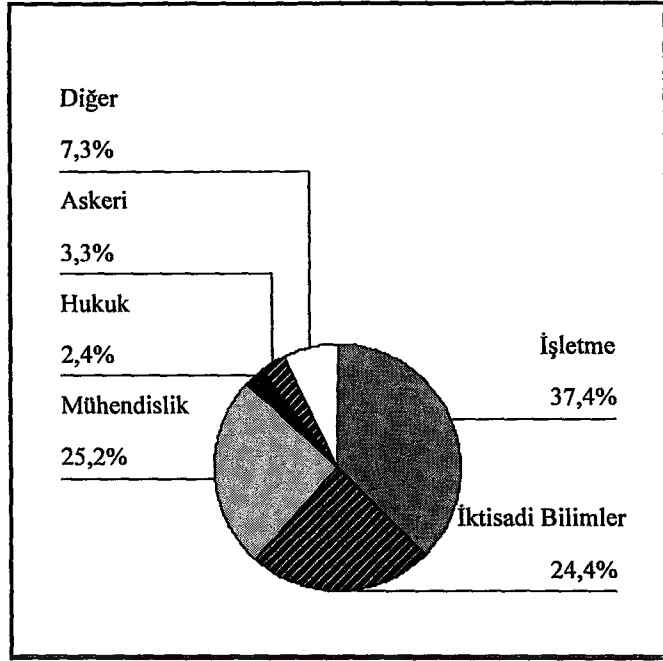
		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Lise	3	2,1	2,1	2,1
	Lisans	64	44,1	45,4	47,5
	Y. Lisans	55	37,9	39,0	86,5
	Doktora	17	11,7	12,1	98,6
	Diğer	2	1,4	1,4	100,0
	Toplam	141	97,2	100,0	
Yanıtsız		4	2,8		
Toplam		145	100,0		

Lisans ve lisansüstü dereceye sahip olan katılımcıların en son mezun olduğu eğitim kurumu göz önünde bulundurularak yapılan sınıflandırmada (n=132), bu kişilerin %28,8'inin başta ABD, İngiltere ve Almanya olmak üzere çeşitli batı ülkelerinde eğitim aldığı görülmektedir. Katılımcıların en son mezun olduğu eğitim kurumuna göre yapılan sınıflandırmada ikinci sırada ise İstanbul Üniversitesi (%24,2) yer almaktadır (bkz. Şekil 10).



Şekil 10:
Yönetim Kurulu Üyelerinin En Son Mezun Olduğu Eğitim Kurumları

Katılımcıların meslekleri yine en son mezun oldukları bölüme göre sınıflandırıldığında (n=123), yönetim kurulu üyelerinin %37,4'ünün çeşitli düzeylerde işletmecilik, %25,2'sinin mühendislik ve %24,4'ünün iktisat, maliye ve çalışma ekonomisi gibi iktisadi bilimler eğitimi aldığı görülmektedir (bkz. Şekil 11).



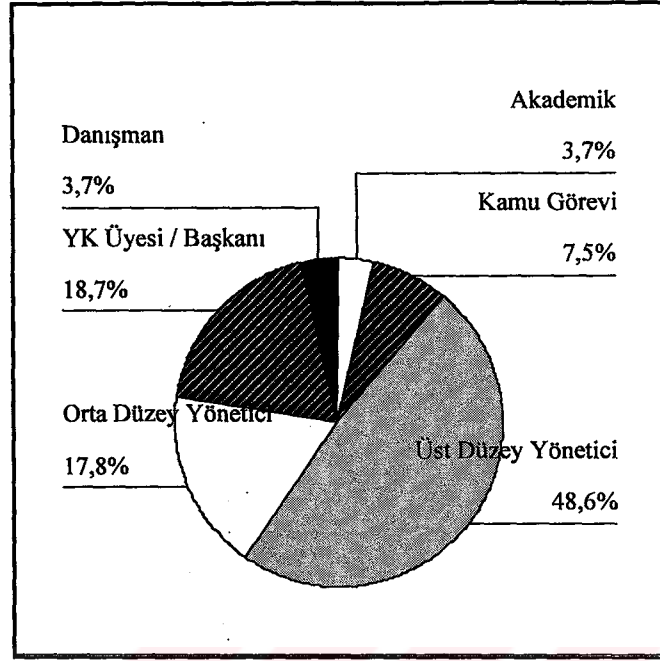
Şekil 11:
Yönetim Kurulu Üyelerinin Meslekleri

Yönetim kurulu üyelerinin uzmanlık alanları, söz konusu şirketten önce çalışmış oldukları en son kuruluşun faaliyet alanına göre incelendiğinde, katılımcıların %36,3'ünün geçmişte aynı sektörde başka bir şirkette, %37,4'ünün ilgili sektörde (örn. bankacılık ve sigortacılık) başka bir şirkette ve %26,3'ünün de farklı bir sektörde çalışmış oldukları görülmektedir. 19 katılımcı ise şirketin kurucusu ya da şirket kurucusunun aile üyesi olarak muhtemelen kariyerlerine söz konusu şirkette başlamış olduklarından geçmişte çalışmış oldukları sektörle ilgili ifadeyi yanıtı bırakmamıştır (bkz. Tablo 4).

Tablo 4:
Yönetim Kurulu Üyelerinin Uzmanlık Alanı

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Farklı sektör	26	17,9	26,3	26,3
	İlgili sektör	37	25,5	37,4	63,7
	Aynı sektör	36	24,8	36,3	100,0
	Toplam	99	68,3	100,0	
Yanıtsız	Kurucu / aile üyesi	19	13,1		
	Diğer yanıtsız	27	18,6		
Toplam		145	100,0		

Katılımcıların kariyerlerine yönelik olarak araştırmada yer verilen diğer bir değişken de (n=107), en son çalışmış oldukları kurumdaki görevleridir. Üst düzey yönetici; genel müdür, genel müdür yardımcısı, genel koordinatör, grup başkanı, teftiş kurulu başkanı pozisyonlarını, orta düzey yönetici; fonksiyonel departman müdürlerini ve kamu görevi de; politikacı, asker ve bürokratları ifade etmektedir (bkz. Şekil 12). Buna göre, yönetim kurulu üyelerinin önemli bir bölümünün (% 48,6) en son çalıştıkları kurumda üst düzey yönetici olarak görev yaptıkları belirlenmiştir.



Şekil 12:
Yönetim Kurulu Üyelerinin En Son Çalıştıkları Kurumdaki Görevleri

Örnekleme yer alan katılımcıların %82,6'sı yönetim kurulu üyesi, 17,4'ü ise yönetim kurulu başkanı konumundadır (bkz. Tablo 5).

Tablo 5:
Katılımcıların Yönetim Kurulundaki Konumu

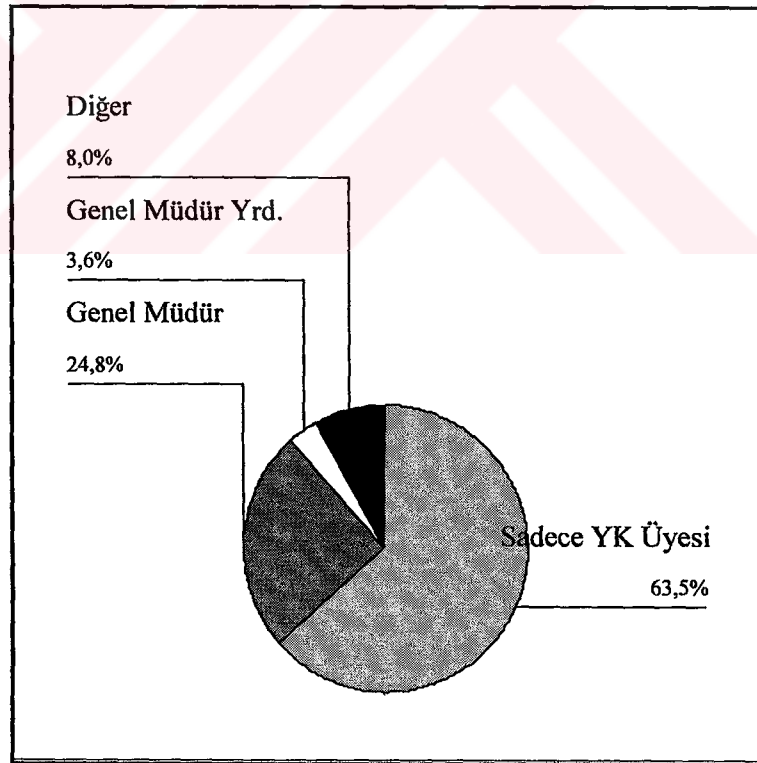
		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Üye	114	78,6	82,6	82,6
	Başkan	24	16,6	17,4	100,0
	Toplam	138	95,2	100,0	
Yanıtız		7	4,8		
Toplam		145	100,0		

Araştırmaya katılan yönetim kurulu üyelerinin büyük bir bölümünün (%75,2) şirketle hissedarlık ilişkisi olmadığı görülmüştür. Şirketin kurucusu ya da hissedarı konumunda olan katılımcılar ise örneklemin %24,8'ini oluşturmaktadır (bkz. Tablo 6).

Tablo 6:
Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketle Hissedarlık İlişkisi

		Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Hisse bağı olmayan üyeler	109	75,2	75,2
	Kurucu/hissedar üyeler	36	24,8	100,0
	Toplam	145	100	

Katılımcıların şirketteki konumu ayrıca, yönetim kurulu üyeliği dışında herhangi bir icra/danışmanlık görevi alıp almamalarına göre de incelenmiştir. Buna göre katılımcıların (n=137) %36,5'i yönetim kurulu üyeliğinin yanısıra aynı şirkette bir icra/danışmanlık görevi yürütmekte, %63,5'i ise yönetim kurulu dışında bir görev almamaktadır (bkz. Şekil 13). Yönetim kurulu üyelerinin icra görevlerine göre dağılımı Ek 4'te daha ayrıntılı bir şekilde gösterilmiştir.



Şekil 13:
Yönetim Kurulu Üyelerinin İcra Görevleri Dağılımı

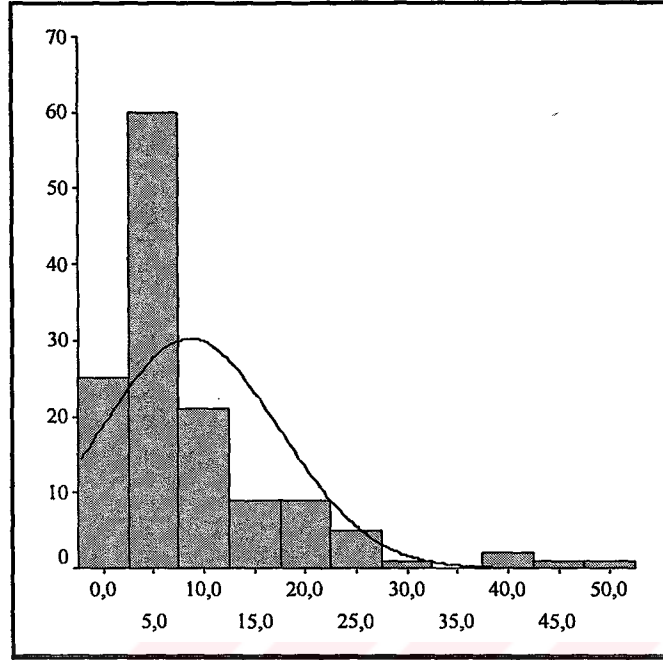
Yönetim kurulu üyeleri, şirketiçi ve şirketsdışı olarak sınıflandırıldığında (n=143) katılımcıların %60,8'inin şirketiçi üye, %39,2'sinin ise şirketsdışı üye konumunda olduğu görölmektedir (bkz. Tablo 7). Şirketsdışı üyelik kavramı, araştırmanın amacı doğrultusunda, şirkette %1'in üzerinde ortaklık hissesi olmayan, şirketin yönetim kurulu üyeleri ya da tepe yöneticileri arasında aile üyesi olmayan, şirkette herhangi bir icra görevi almayan veya son iki yıl içinde almamış olan yönetim kurulu üyelerini ifade etmektedir.

Tablo 7:
Şirketiçi ve Şirketsdışı Katılımcı Oranı

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Şirketiçi	87	60,0	60,8	60,8
	Şirketsdışı	56	38,6	39,2	100,0
	Toplam	143	98,6	100,0	
Geçersiz		2	1,4		
Toplam		145	100		

Bağımsız yönetim kurulu üyeliği kavramı ise, şirketsdışı üyelik kriterlerinin yanısıra şirketin müşterisi, tedarikçisi, hissedarı, iştiraki veya kreditörü konumunda olan şirketlerde de yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmama özelliklerini taşıyan katılımcıları ifade etmektedir. Buna göre, ilgili ifadelere verdikleri yanıtlar doğrultusunda araştırmaya katılan şirketsdışı üyelerin %39,3'ünün yönetim kurulunda bağımsız üye olarak yer aldığı diğer şirketsdışı üyelerin ise grup şirketlerinde görev yapmakta olduğu görölmüştür. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin (n=22) örnekleme yer alan tüm katılımcılara oranı ise %15,4 olarak belirlenmiştir.

Katılımcıların anket formunu yanıtladıkları tarihte yönetim kurulundaki kıdem ortalaması 8,7 yıl, en yüksek değer 48 yıl en düşük değer ise 1 ay olarak belirlenmiştir (n=134). Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda, katılımcıların yönetim kurulundaki kıdemlerinin normal dağıldığı hipotezi reddedilmiştir (bkz. Ek 2). Dağılımdaki aykırı ve uç değerler göz önünde bulundurulduğunda ortalama kıdem değeri olarak medyanı (5 yıl) dikkate almakta yarar vardır (bkz. Ek 5).



Şekil 14:
Üyelerin Yönetim Kurulundaki Kıdemleri Histogramı

Şirketin kurucusu ya da hissedarı olan katılımcılar örneklemden çıkarılarak, üyelerin yönetim kurulundaki kıdemleri tekrar incelendiğinde ise, kurucu/hissedarların şirketle olan bağları daha güçlü olacağından, ortalama kıdem (5,9 yıl) beklendiği gibi genel örneklem ortalamasından (8,7 yıl) daha düşük çıkmıştır. Bu grubun da kıdem dağılımındaki aykırı ve uç değerler düşünüldüğünde, ortalama kıdemi tanımlamak için medyanı (4 yıl) göz önünde bulundurmakta yarar vardır (bkz. Ek 6).

Örnekleimde yer alan katılımcılar için, birden fazla şirketin yönetim kurulunda görev alma durumunun oldukça yaygın olduğu görülmektedir. Nitekim, katılımcıların temsil ettiği şirketlerin (n=118) sadece %3,4'ünde üyelerin yönetim kurulunda görev alabileceği toplam şirket sayısı ile ilgili bir sınırlama olduğu ifade edilmiştir (bkz. Tablo 8). Yönetim kurulu üyeliğinin sınırlandırılmış olduğu şirketlerde limit toplam 1, 2 ve 9 şirket olarak belirtilmiştir.

Tablo 8:
Toplam Yönetim Kurulu Üyeliği Sınırlaması

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Sınırlama yok	114	95,8	96,6	96,6
	Sınırlama var	4	3,4	3,4	100,0
	Toplam	118	99,2	100,0	
Geçersiz		1	0,8		
Toplam	(n=şirket)	119	100,0		

Katılımcıların (n=130) %30'u sadece 1 şirketin yönetim kurulunda görev alırken, örneklemin ortalama yönetim kurulu üyeliği sayısı 4,2 şirket, en yüksek değer ise 25 şirkettir. Dağılımdaki aykırı ve uç değerlerin yanıltıcı etkisini ortadan kaldırmak için toplam yönetim kurulu üyeliği serisinin medyanını (3 şirket) dikkate almakta yarar vardır (bkz. Ek 7). Birden fazla şirketin yönetim kurulunda yer alan katılımcıların (n=92) büyük çoğunluğu (%80,4) aynı gruba ait şirketlerde, %10,9'u müşteri, %6,5'i tedarikçi, %2,2'si kreditor, %1,1'i ise aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerde görev almaktadır. Birden fazla yönetim kurulu üyeliği olan katılımcıların %17,4'ü ise aralarında herhangi bir iş ilişkisi olmayan şirketlerde görev almaktadır.

4.7.1.2 Yönetim Kurulu Üyelerinin Üstlendiği Roller

Araştırmaya katılan yönetim kurulu üyelerinin temsil ettikleri şirketlerin (n=118) %59,3'ünde yönetim kurulu üyelerinin görevlerine ilişkin yazılı bir iş tanımı olduğu belirlenmiştir (bkz. Tablo 9).

Tablo 9:
Yönetim Kurulu Üyeliği Yazılı İş Tanımı

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	İş tanımı yok	48	40,3	40,7	40,7
	İş tanımı var	70	58,8	59,3	100,0
	Toplam	118	99,2	100,0	
Geçersiz		1	0,8		
Toplam	(n=şirket)	119	100,0		

Katılımcıların yönetim kurulu içinde üstlendikleri rolleri ne şekilde tanımladıkları ise, (i) tepe yönetimi denetleme, (ii) tepe yönetime danışmanlık yapma ve (iii) kaynak sağlama olmak üzere üç teorik rolü temsil eden 5'li Likert tipi 23 ifadeyle ölçülmüştür. Ölçekte yer alan ifadelerin sıralaması tesadüfi sayılara göre belirlenmiştir. Sendikayla ilişkilerin önceliğinin ölçülmesine yönelik ifade, 49 şirkette sendika olmaması nedeniyle analizlerde örneklem büyüklüğünü önemli ölçüde düşürdüğü için değerlendirilmeden çıkarılmıştır. Geriye kalan 22 ifadeli ölçeğe uygulanan güvenilirlik analizinde (n=113) Cronbach's Alpha değeri 0,904 olarak belirlenmiştir (bkz. Tablo 10).

Tablo 10:
Üyelerin Üstlendiği Roller Ölçeği Güvenilirlik Analizi

Değişkenler	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Ortalaması	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Varyansı	Düzeltilmiş İfade – Toplam Korelasyonu	İfadenin Silinmesi Durumunda Alpha Değeri
Danışmanlık 1	74,841	259,528	0,433	0,902
Danışmanlık 2	74,327	251,740	0,579	0,899
Danışmanlık 3	73,876	258,110	0,538	0,899
Kaynak sağlama 1	75,0973	250,392	0,552	0,899
Kaynak sağlama 2	74,867	247,759	0,623	0,897
Denetim 1	73,646	262,284	0,433	0,902
Danışmanlık 4	73,770	259,393	0,543	0,900
Danışmanlık 5	73,266	262,572	0,599	0,900
Denetim 2	73,496	262,859	0,481	0,901
Danışmanlık 6	74,522	256,234	0,532	0,900
Kaynak sağlama 3	73,549	260,750	0,560	0,900
Denetim 3	73,867	260,634	0,432	0,902
Denetim 4	73,726	261,183	0,497	0,901
Denetim 5	73,531	261,841	0,512	0,901
Denetim 6	74,354	249,0521	0,577	0,899
Danışmanlık 7	74,425	248,461	0,652	0,897
Denetim 7	74,372	258,700	0,412	0,903
Kaynak sağlama 5	74,867	247,884	0,637	0,897
Kaynak sağlama 6	74,770	252,375	0,547	0,899
Denetim 8	74,566	261,123	0,302	0,907
Kaynak sağlama 7	74,894	249,0243	0,614	0,898
Danışmanlık 8	74,912	250,510	0,562	0,899
Güvenilirlik Katsayıları				
Gözlem sayısı: 113		İfade Sayısı: 22		Alpha: 0,904

Üyelerin yönetim kurulunda üstlendikleri rolleri ne şekilde tanımladıklarını ölçen 22 ifadeye faktör analizi uygulanarak değişkenlerin paylaştığı ortak boyutlar belirlenmiştir. KMO örneklem yeterliliği değeri ve Bartlett testi söz konusu verilerin faktör analizine uygun olduğunu göstermektedir (bkz. Tablo 11).

Tablo 11:
Üyelerin Üstlendiği Roller Ölçeği KMO Değeri ve Bartlett Testi

Kaiser-Meyer-Olkin Değeri	0,842
Bartlett Testi	Yaklaşık Ki-kare
	Serbestlik Derecesi
	Anlamlılık
	1359,384
	231
	0,000

Belirtken değeri 1'den büyük olma kriteriyle uygulanan ana bileşenler analizinde üyelerin üstlendiği rollere ilişkin 22 değişken toplam 5 faktörde toplanmıştır. Toplam varyansın %34,684'ü "temel faaliyet konusunu düzenleme" olarak adlandırılan birinci faktör, %13,203'ü "yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme" olarak adlandırılan ikinci faktör, %8,031'i "tepe yönetimi denetleme" olarak adlandırılan üçüncü faktör, %6,744'ü "yatırım stratejilerini belirleme" olarak adlandırılan dördüncü faktör ve %5,103'ü ise "şirketi temsil etme" olarak adlandırılan beşinci faktör tarafından açıklanmaktadır. Bu beş faktör kümülatif olarak toplam varyansın %67,766'sını açıklamaktadır (bkz. Tablo 12). Değişkenlerin toplandığı faktörler ve **VARIMAX** yöntemiyle rotasyon uygulandıktan sonra oluşan yükleme değerleri Tablo 13'te verilmektedir.

Tablo 12:
Üyelerin Üstlendiği Rollere İlişkin Faktörlerin Açıkladığı Varyans

Faktör	Belirtken Değer	Varyans Yüzdesi	Kümülatif Yüzde
1	7,631	34,684	34,684
2	2,905	13,203	47,887
3	1,767	8,031	55,919
4	1,484	6,744	62,663
5	1,123	5,103	67,766

Tablo 13:
Üyelerin Üstlendiği Rollere İlişkin Faktörler

	1. Faktör	2. Faktör	3. Faktör	4. Faktör	5. Faktör
Teknik konularda tavsiye	0,736				
Tedarikçilerle ilişkiler	0,779				
Sektörle ilgili danışmanlık	0,652				
Mevcut müşterilerle ilişkiler	0,765				
Potansiyel müşterilerle ilişkiler	0,795				
Teknoloji konusunda danışmanlık	0,826				
Hukuki konularda tavsiye		0,567			
Finansal konularda tavsiye		0,773			
Finansal kuruluşlarla ilişkiler		0,596			
Yasa ve etik kurallara uygunluğu denetleme		0,618			
Şirketin finansal performansını denetleme		0,711			
Ekonomiyle ilgili danışmanlık		0,561			
Tepe yönetimin dönemsel performansını değerlendirme			0,810		
Tepe yönetimin stratejik kararları uygulama başarısını denetleme			0,663		
Tepe yönetimin alacağı ücret ve diğer finansal hakları belirleme			0,733		
Yeni genel müdür adayını belirleme			0,772		
Karlı yatırım olanakları tavsiye etme				0,744	
Stratejik karar verme sürecine katılım				0,631	
Değerlendirme aşamasındaki yatırım kararlarını incelemek				0,776	
Şirketin saygınlığını arttırmak					0,556
Hissedarlarla fikir alışverişi yapmak					0,768
Kamu kuruluşlarıyla ilişkiler					0,639
Rotasyon Yöntemi: VARIMAX					

Ana bileşenler faktör analizi, ölçeğin güvenilirliğini belirlemek için de kullanılabilir. Söz konusu yöntemle güvenilirlik analizi geleneksel yöntemlerden çok daha kesin sonuç vermektedir.¹² Buna göre, ölçeğin güvenilirliği aşağıdaki formüle göre hesaplanmaktadır:

$$\theta = \left(\frac{n}{n-1} \right) \left(1 - \frac{1}{\lambda_1} \right)$$

(n: ifade sayısı; λ_1 : ilk faktörün belirtken değeri)

Üyelerin yönetim kurulunda üstlendiği roller ölçeğinin güvenilirliği bu yolla 0,911 olarak belirlenmiştir.

4.7.2 Şirket Düzeyinde Analiz

Anket formu gönderilen şirketlerin bir bölümünde birden fazla yönetim kurulu üyesinden geri dönüş alınması nedeniyle, örnekleme yer alan yönetim kurulu üyelerinin bazıları aynı şirketi temsilen araştırmaya katılmıştır. Bu durumda, şirket özellikleri düzeyinde yapılan testlerde, örnekleme temsil edilen her şirketin analizlere katkısının eşit olmasını sağlamak amacıyla, her şirket için sadece bir yönetim kurulu üyesinin yanıtları değerlendirmeye alınmıştır. Birden fazla katılım sağlanan şirketlerde hangi gözlemin değerlendirmeye alınacağı, en az eksik veriye sahip olan anket formu ve katılımcının yönetim kurulundaki kıdemi kriterlerine göre belirlenmiştir.

Yönetim kurulu üye sayısındaki değişime ilişkin beklenti ve şirketsi üye seçiminde dikkate alınan kriterleri ölçen iki değişkenin analizinde ise, şirketteki mevcut durum değil, yönetim kurulu üyelerinin algılamaları araştırıldığı için sonuçlar bütün katılımcıların yanıtları dahil edilerek değerlendirilmiştir.

¹² Anthony Walsh, *Statistics for the Social Sciences: with Computer Applications*, New York, Harper & Row Publishers, 1990, s.336.

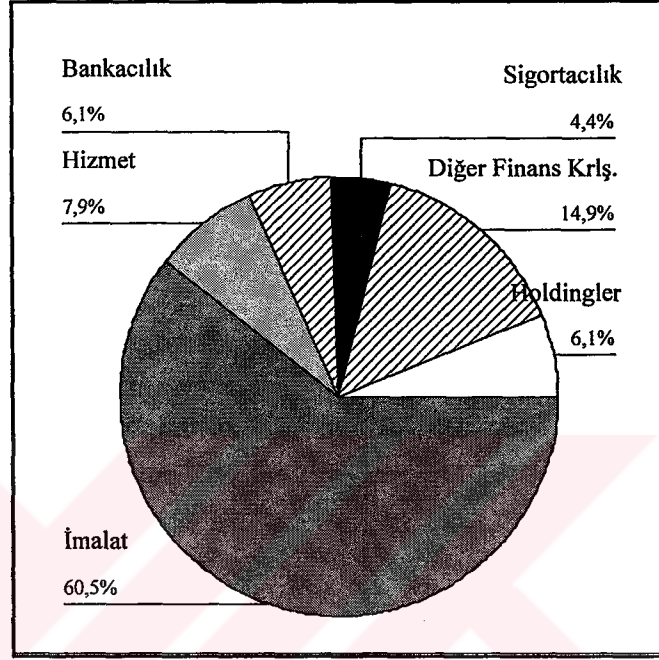
4.7.2.1 Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketler

Araştırmaya katılan 145 yönetim kurulu üyesinin en az 109 farklı şirketi temsil ettiği belirlenmiştir. Şirket adı belirtmeden anket formu gönderen 10 katılımcının ise farklı şirketleri temsil ettiği varsayılarak toplam 119 şirketlik bir örneklem büyüklüğüne ulaşılmıştır. Katılımcıların temsil ettiği şirketlerin sektörel dağılımı Tablo 14’te verilmiştir.

Tablo 14:
Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketlerin Sektörel Dağılımı

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Gıda, içki ve tütün	7	5,9	6,6	6,6
	Dokuma, giyim ve deri	11	9,2	10,4	17,0
	Orman ürünleri ve mobilya	1	0,8	0,9	17,9
	Kağıt ve kağıt ürünleri basım, yayın	5	4,2	4,7	22,6
	Kimya, petrol, kauçuk ve plastik	10	8,4	9,4	32,1
	Taş ve toprağa dayalı sanayi	15	12,6	14,2	46,2
	Metal ana sanayi	2	1,7	1,9	48,1
	Metal eşya, makine ve gereç yapım	8	6,7	7,5	55,7
	Elektrik, gaz ve su	3	2,5	2,8	58,5
	Perakende ticaret	5	4,2	4,7	63,2
	Lokanta ve oteller	1	0,8	0,9	64,2
	Ulaştırma, haberleşme ve depolama	3	2,5	2,8	67,0
	Bankalar	7	5,9	6,6	73,6
	Sigorta şirketleri	5	4,2	4,7	78,3
	Finansal kiralama ve faktoring	3	2,5	2,8	81,1
	Holdingler ve yatırım şirketleri	7	5,9	6,6	87,7
	Yatırım ortaklıkları	8	6,7	7,5	95,3
	Aracı kurumlar	2	1,7	1,9	97,2
	Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	3	2,5	2,8	100,0
	Toplam	106	89,1	100,0	
Geçersiz		13	10,9		
Toplam		119	100,0		

Tablo 14’te belirtilen sektörler imalat, hizmet, bankacılık, sigortacılık, diğer finans kuruluşları ve holdingler olarak gruplandırıldığında ise (n=114), şirketlerin %60,5’inin imalat sektöründe faaliyet gösterdiği görülmektedir (bkz. Şekil 15).



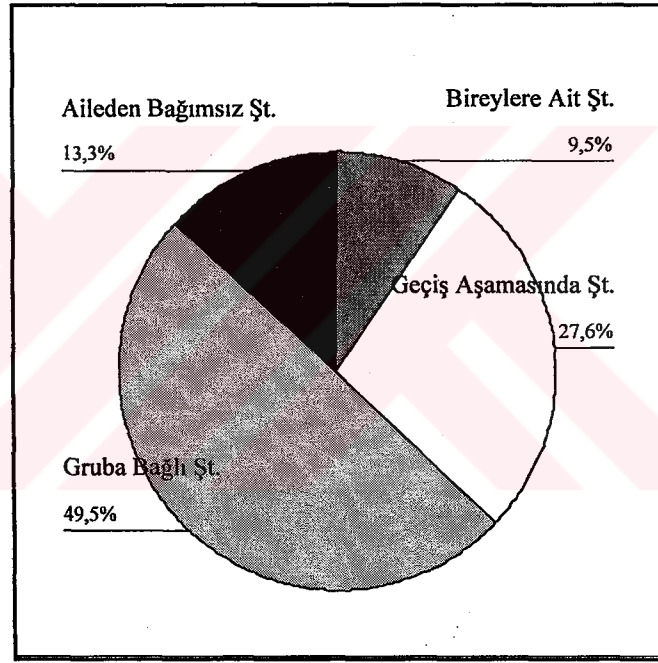
Şekil 15:
Katılımcıların Temsil Ettiği Şirketlerin Sektörel Dağılımı

Katılımcıların temsil ettiği şirketlerin kuruluş yılları dikkate alındığında 2004 yılı itibariyle ortalama şirket yaşı 30,1 yıl, en düşük değer 4 yıl en yüksek değer ise 80 yıl olarak belirlenmiştir (bkz. Ek 8). Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda, şirket yaşı serisinin normal dağılıma uygun olduğu hipotezinin reddedilemediği görülmüştür (bkz. Ek 2).

Araştırmada şirketlerin mülkiyet yapıları, ailenin mülkiyete katılımı ve mülkiyet yoğunluğu düzeyi değişkenleriyle incelenmiştir. Ailenin şirket üzerindeki kontrolü, aile üyelerinin bireysel hisseleriyle olabileceği gibi aileye bağlı grup şirketlerinin ortaklığı şeklinde de uygulanabilmektedir.¹³ Örneklemede temsil edilen şirketler ailenin mülkiyete katılma durumuna göre, (i) hisseleri yalnızca aile

¹³ Sibel Yamak ve Bengi Ertuna, “Family Ownership: Typology and Implications”, *IMDA Proceedings*, Antalya, July 10-14, 2002, s.489.

bireylerinin kontrolünde olan “bireylere ait aile şirketleri”, (ii) hem aile bireylerinin hem de aile bireylerine ait grup şirketlerinin kontrolünde olan “geçiş aşamasındaki aile şirketleri”, (iii) yalnızca aile bireylerine ait grup şirketlerinin kontrolünde olan “gruba bağlı aile şirketleri” ve (iv) aile bireylerinin ve aile bireylerine ait grup şirketlerinin kontrolünün söz konusu olmadığı “aileden bağımsız şirketler” olarak sınıflandırılmıştır. Bu sınıflandırmaya göre, örnekleme 10 adet bireylere ait aile şirketi, 29 adet geçiş aşamasındaki aile şirketi, 52 adet gruba bağlı aile şirketi ve 14 adet aileden bağımsız şirket yer almaktadır. Ailenin mülkiyete katılımı açısından şirketlerin örnekleme temsil edilme oranları şekil 16’da verilmiştir.



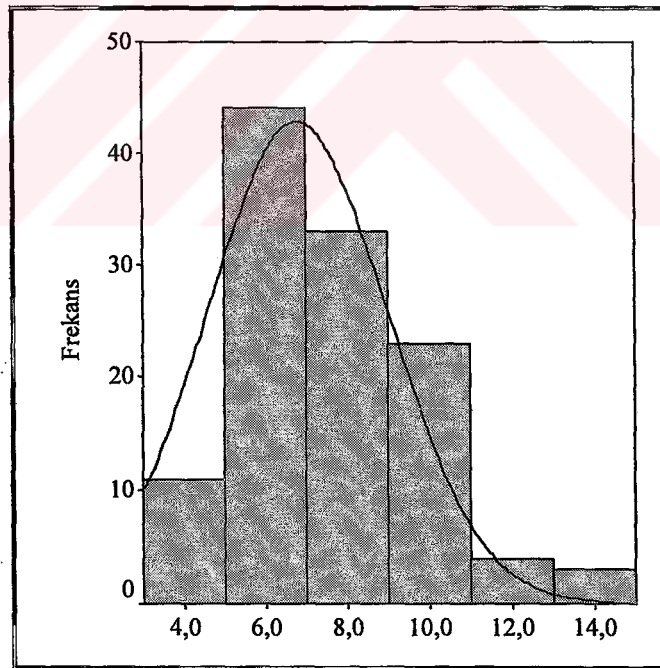
Şekil 16:
Ailenin Mülkiyete Katılımına Göre Şirket Oranları

Mülkiyet yoğunluğu ise, en büyük ortağın payı (EB), en büyük üç ortağın toplam payı (EB3) ve halka açıklık oranları (HA) ile ifade edilmektedir. Örnekleme temsil edilen şirketlerde en büyük ortağın ortalama payı %45,057, en düşük değer %3,370 en yüksek değer ise %99,080’dir. En büyük üç ortağın toplam payı ortalaması %58,969, ortalama halka açıklık oranı %33,995’tir (bkz. Ek 9). Özelleştirme kapsamında olan devlet işletmeleri örneklemden çıkarıldığında ise, en

büyük ortağın ortalama payı %42,382 (maksimum %96,390), en büyük üç ortağın toplam payı ortalaması %56,760 ve ortalama halka açıklık oranı %34,433 olarak hesaplanmıştır. Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda, mülkiyet yoğunluğu düzeyini ölçen değişkenlerin normal dağılıma uygun olduğu hipotezinin reddedilemediği görülmüştür (bkz. Ek 2).

4.7.2.2 Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapıları

Şirketlerin yönetim kurulu yapıları, üye sayısı, yönetim kurulu bileşimi, yönetim kurulu başkanlığı ve alt komiteler açısından incelenmiştir. Araştırmada temsil edilen şirketlerde ortalama yönetim kurulu üye sayısı 6,8 kişi, en yüksek değer 14 kişi en düşük değer ise 3 kişi olarak belirlenmiştir (n=118). Kolmogorov-Smirnov testi sonucunda, şirketlerin yönetim kurulu üye sayısının normal dağıldığı hipotezi reddedilmiştir (bkz. Ek 2). Söz konusu değişkene ilişkin tanımlayıcı değerler, Ek 10'da gösterilmektedir.



Şekil 17:
Yönetim Kurulu Üye Sayısı Histogramı

Analize dahil edilen 119 şirketi temsil eden 145 katılımcının büyük çoğunluğu (%93,3) yönetim kurulu üye sayısının önümüzdeki yıllarda aynı kalacağını düşündüklerini, %4,4'ü artmasını, %2,2'si ise azalmasını beklediklerini ifade etmiştir (bkz. Tablo 15).

Tablo 15:
Gelecekteki Yönetim Kurulu Üye Sayısına İlişkin Beklentiler

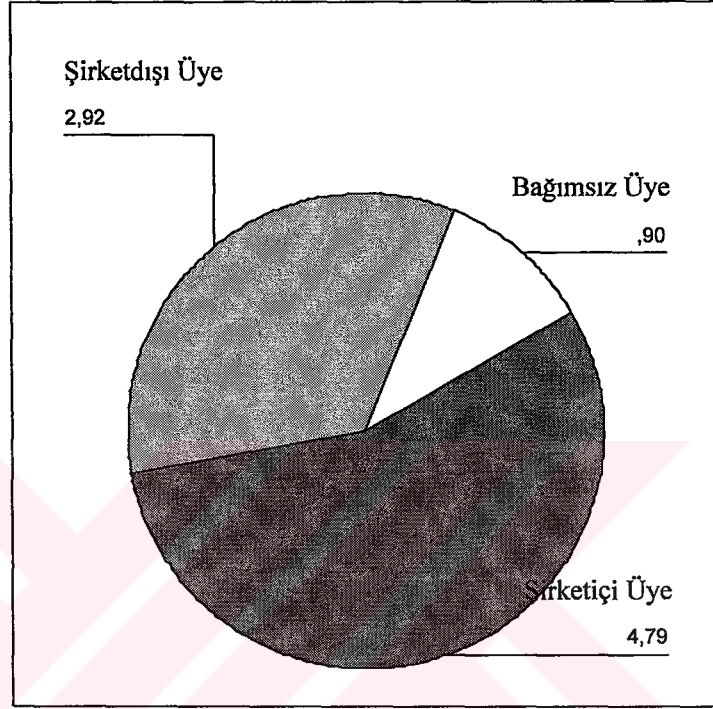
		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Aynı kalacak	126	86,9	93,3	93,3
	Artacak	6	4,1	4,4	97,8
	Azalacak	3	2,1	2,2	100,0
	Toplam	135	93,1	100,0	
Geçersiz		10	6,9		
Toplam		145	100,0		

Yönetim kurulu bileşimi, üyelerin hissedarlık durumu ve şirkette icra görevi alıp almamaları olmak üzere iki boyutta incelenmiş ve şirketiçi üye sayısı, şirketsi üye sayısı ve bağımsız üye sayısı değişkenleriyle ölçülmüştür. Buna göre, şirketlerin %27,6'sında şirketsi üyenin yer almadığı, %59,1'inde ise hiç bağımsız yönetim kurulu üyesinin görev yapmadığı belirlenmiştir (bkz. Tablo 16).

Tablo 16:
İMKB Şirketlerinde Yönetim Kurulu Bileşimi

	Şirketiçi	Şirketsi	Bağımsız
0 üye	4,2%	27,6%	59,1%
1 üye	16,7%	11,2%	17,2%
2 üye	12,5%	18,4%	14,0%
3 üye	4,2%	5,1%	4,3%
4 üye	9,4%	10,2%	1,1%
5 üye	16,7%	5,1%	1,1%
6 üye	10,4%	7,1%	0,0%
7 üye	6,3%	6,1%	3,2%
8 üye	3,1%	7,1%	0,0%
9 üye	4,2%	1,0%	0,0%
> 10 üye	12,3%	1,0%	0,0%
N (Şirket)	96	98	119
Ortalama	4,792	2,920	0,90

Ortalama değerler dikkate alındığında ise, yönetim kurullarında 4,79 kişinin şirketçi üye, 2,92 kişinin şirketsdışı üye ve 0,90 kişinin ise bağımsız üye olarak görev yaptığı görölmektedir (bkz. Şekil 18).

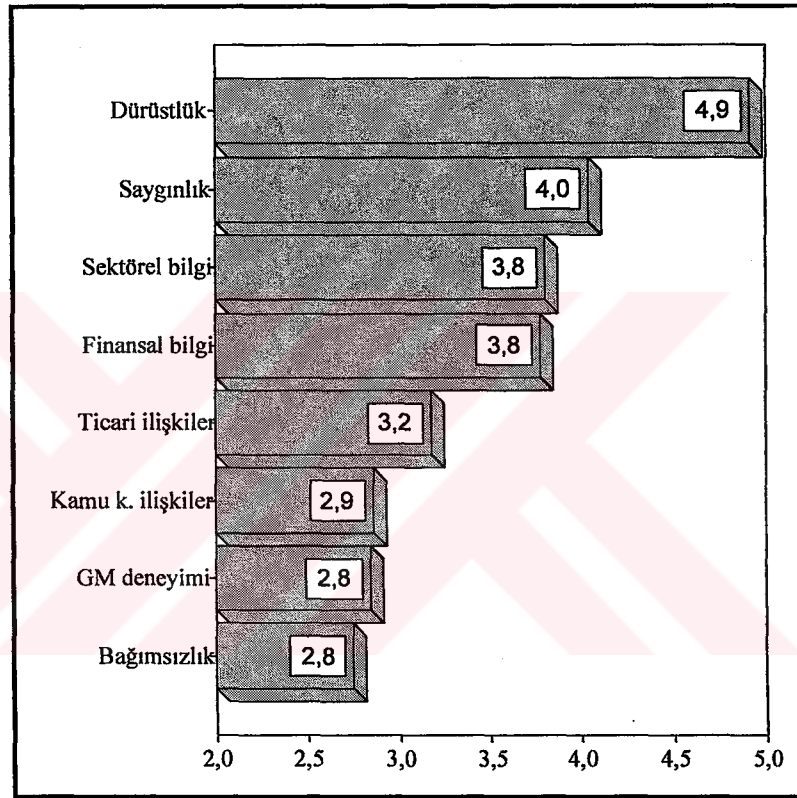


Şekil 18:
Ortalama Yönetim Kurulu Bileşimi

Bu değişkenlerin yanısıra, şirketin genel müdürünün yönetim kurulu üyesi olup olmadığı da yönetim kurulu bileşimini belirlemek amacıyla incelenen diğer bir değişkendir. Şirketlerin (n=114) %71,9'unda genel müdürün yönetim kurulu üyesi olduğu, %28,1'inde ise genel müdürün yönetim kurulunda yer almadığı belirlenmiştir.

Katılımcılar (n=145), yönetim kuruluna şirket dışından yeni bir üye atanması söz konusu olduğunda, bu kişide aranabilecek en önemli niteliğin “dürüstlük”, ikinci olarak ise “başarılı bir yönetim kurulu üyesi olarak piyasadaki saygınlık” olduğunu belirtmiştir (bkz. Şekil 19). Adayın, şirket yönetimiyle ilişkisi olmaması, başka bir ifadeyle bağımsızlığı ise, şirketsdışı üyelere aranan nitelikler arasında son sırada yer almaktadır. 5’li Likert tipi 8 ifadeyle ölçülen niteliklerin önem sırası, 1 – 5

arasındaki puanların, her bir puana karşılık gelen frekansla ağırlıklı ortalaması hesaplanarak belirlenmiştir. Şirketsdışı yönetim kurulu üyelerinde aranan nitelikler ölçeğinin güvenilirlik analizinde Cronbach's Alpha değeri ancak kabul edilebilir düzeyde (0,648) gerçekleşmiş olsa da (bkz. Ek 11), söz konusu değişken ilgili örnekleme ilişkin bu alandaki ilk keşfedici veri olması itibariyle analize değer görölmüştür.



Şekil 19:
Şirketsdışı Üyelerde Aranan Nitelikler

Katılımcılar, ölçekte belirtilen niteliklerin yanısıra diğer seçeneğinde, konusunda uzmanlık, uyumluluk, katılımcılık, sorumluluk alma, yaratıcılık, vizyon, hissedar ailenin onayı, kavrama kabiliyeti, uluslararası deneyim ve görev şuuru niteliklerinin de yönetim kuruluna şirket dışından bir üye atanması söz konusu olduğunda dikkate alınacağını ifade etmiştir.

Yönetim kurulu başkanlığı değişkeni öncelikle, başkanların şirketle hissedarlık ilişkilerine göre incelenmiştir. Buna göre, şirketlerin %42,7'sinde

yönetim kurulu başkanlığı görevi şirketin hissedarı ya da hissedar kuruluş temsilcisi tarafından üstlenilmiştir. Şirketlerin %37,6'sında ise şirketin kurucusu yönetim kurulu başkanı olarak görev yapmaktadır (bkz. Tablo 17).

Tablo 17:
Yönetim Kurulu Başkanlarının Şirketle Hissedarlık İlişkisi

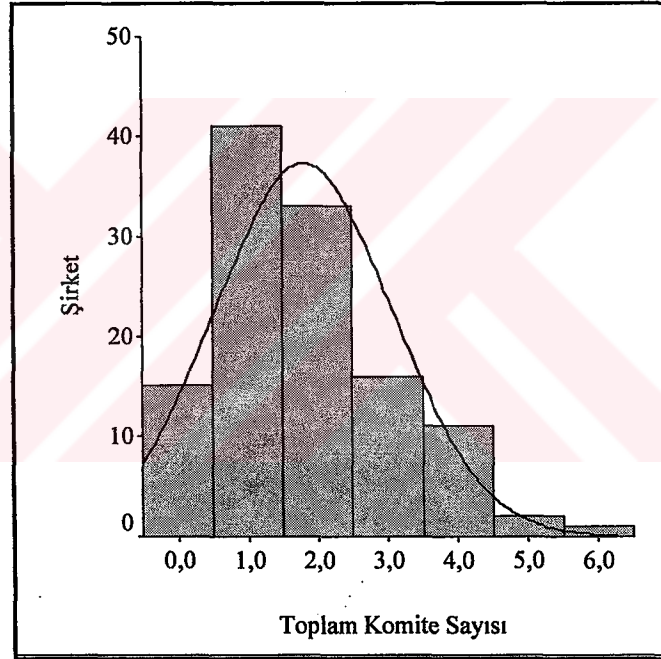
		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Hissedar / Hissedar Kuruluş Temsilcisi	50	42,0	42,7	42,7
	Şirketin kurucusu	44	37,0	37,6	80,3
	Şirketle hissedarlık ilişkisi olmayan yönetim kurulu üyesi	23	19,3	19,7	100,0
	Toplam	117	98,3	100,0	
Geçersiz		2	1,7		
Toplam		119	100,0		

Yönetim kurulu başkanların icra görevleri incelendiğinde ise, 16 şirkette (%13,6) yönetim kurulu başkanlığı ve genel müdürlük görevinin aynı kişi tarafından üstlenildiği görülmektedir. 7 şirkette (%5,9) bağımsız yönetim kurulu üyesinin, 8 şirkette ise (%6,8) eski genel müdürün yönetim kurulu başkanı konumunda olduğu belirlenmiştir. Ayrıca 2 gözlemde (%1,7) şirkette geçmişte genel müdürlük dışında bir icra görevi üstlenmiş olan ve 1 gözlemde de (%0,8) halen genel müdürlük dışında bir icra görevi olan yönetim kurulu üyelerinin başkan konumunda olduğu ifade edilmiştir.

Yönetim kurulu yapısı alt komiteler açısından incelendiğinde, şirketlerin (n=119) %12,6'sında yönetim kuruluna bağlı herhangi bir komite oluşturulmadığı, bir şirkette ise toplam 6 komitenin faaliyet gösterdiği ifade edilmiştir. Şirketlerde faaliyet gösteren yönetim kurulu alt komitelerinin sayısı Tablo 18'de verilmiştir.

Tablo 18:
Şirketlerde Yönetim Kurulu Alt Komiteleri Sayısı

Komite Sayısı	Frekans (Şirket)	Yüzde	Kümülatif Yüzde
0	15	12,6	12,6
1	41	34,5	47,1
2	33	27,7	74,8
3	16	13,4	88,2
4	11	9,2	97,5
5	2	1,7	99,2
6	1	0,8	100,0
Toplam	119	100,0	

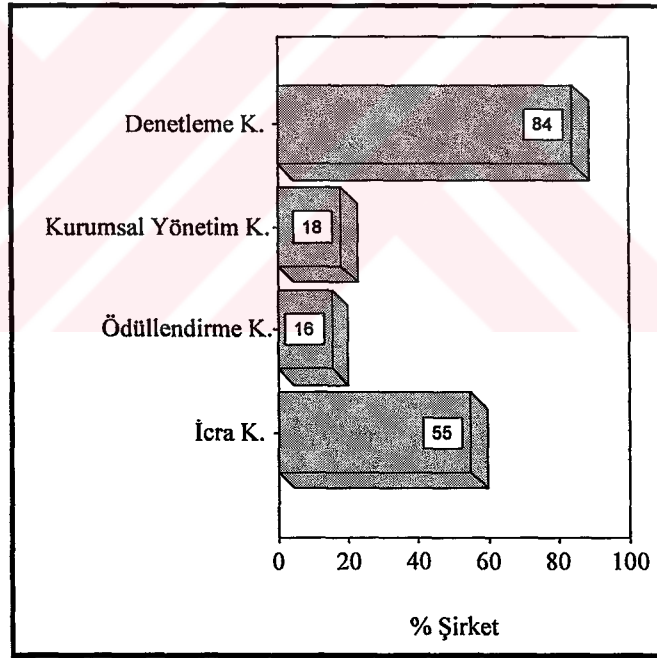


Şekil 20:
Yönetim Kurulu Alt Komite Sayısı Histogramı

Serinin ortalama değeri dikkate alındığında, yönetim kurullarında ortalama olarak 1,81 komitenin faaliyet gösterdiği görülmektedir (bkz. Ek 12). Komitelerin faaliyet amaçlarına göre dağılımı incelendiğinde, en yaygın komitenin denetleme komitesi (96 şirket), ikinci olarak ise icra komitesi (61 şirket) olduğu belirlenmiştir (bkz. Tablo 19).

Tablo 19:
Komitelerin Faaliyet Amaçlarına Göre Dağılımı

Komite Türü	n (Şirket)	Frekans (Şirket)	Yüzde	Geçerli Yüzde
Denetleme	114	96	80,7	84,2
Kurumsal Yönetim	110	20	16,8	18,2
Ödüllendirme	110	17	14,3	15,5
İcra	111	61	51,3	55,0
Finans	119	1	0,8	0,8
Kredi	119	8	6,7	6,7
Aktif Değerleme	119	1	0,8	0,8
Yönetim Geliştirme	119	2	1,7	1,7
Üst Düzey Risk Yönetimi	119	4	3,4	3,4
İlmi Değerleme	119	1	0,8	0,8
İnsan Kaynakları, İşçi Sağlığı ve İş Güvenliği	119	3	2,5	2,5
Kurumsal Sorumluluk	119	1	0,8	0,8



Şekil 21:
İMKB Şirketlerinde En Yaygın Yönetim Kurulu Komiteleri

4.7.2.3 Yönetim Kurulu Etkinlik Analizi

Anket formunda yönetim kurulu etkinliğinin ölçülmesi amacıyla yer verilen değişkenlerin güvenilirlik analizi sonucunda (n=111), söz konusu ölçeğin **Cronbach's Alpha** değerinin (0,500) kabul edilebilir düzeyin altında olduğu belirlenmiştir (bkz. Ek 13). Bu nedenle, yönetim kurulu etkinlik ölçeği araştırmaya dahil edilmemiştir. Buna karşın, toplantıların sıklığı, süresi ve toplantılara katılım oranı değişkenleri yönetim kurulu etkinliğini temsil eden ölçütler olarak kullanılmıştır.

Araştırmada temsil edilen şirketlerde (n=114) ortalama olarak ayda bir yönetim kurulu toplantısı yapıldığı ifade edilmiş, yıllık toplantı sayısı olarak en düşük değer 0, en yüksek değer ise 104 olarak belirlenmiştir (bkz. Ek 14). Yönetim kurulu toplantılarının ortalama süresi ise yaklaşık 3 saat olarak ifade edilmiş, en düşük değer 0 saat en yüksek değer ise 14 saat olarak belirlenmiştir (bkz. Ek 15). Toplantıların sıklığı ve süresi göz önünde bulundurulduğunda, üyelerin yönetim kurulu toplantılarına yılda yaklaşık 36 saat zaman ayırdığı görülmektedir.

Yönetim kurulu toplantılarının incelenmesinde yer verilen diğer bir değişken de üyelerin toplantılara katılımıdır. Katılımcılar araştırmada temsil ettikleri şirketin (n=114) yönetim kurulu toplantılarının ortalama %79,5'inin tam katılımı ile gerçekleştirildiğini belirtmiştir (bkz. Ek 16).

4.7.2.4 Yönetim Kurulu İşlevlerinin Analizi

Araştırmada temsil edilen şirketlerin yönetim kurullarının işlevlerinin ölçülmesinde, yönetim kurulu üyelerinin üstlendiği rollerin belirlenmesi için kullanılan 23 ifadeli ölçekten yararlanılmıştır. Katılımcılardan söz konusu ifadeleri kendi rolleri açısından değerlendirmenin yanı sıra, yönetim kurulunun geneli için önemini ne olduğunu belirtmek için tekrar derecelendirmeleri istenmiştir. Sendikayla ilgili ifade, birçok şirkette sendika olmaması nedeniyle örneklem büyüklüğünü düşürdüğü için ölçeğe dahil edilmemiştir. Geriye kalan 22 ifadeli ölçeğe uygulanan güvenilirlik analizinde (n=90) **Cronbach's Alpha** değeri 0,907 olarak belirlenmiştir (bkz. Tablo 20).

Tablo 20:
Yönetim Kurulu İşlevleri Ölçeği Güvenilirlik Analizi

Değişkenler	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Ortalaması	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Varyansı	Düzeltilmiş İfade – Toplam Korelasyonu	İfadenin Silinmesi Durumunda Alpha Değeri
Danışmanlık 1	74,978	201,236	0,417	0,906
Danışmanlık 2	75,111	197,179	0,548	0,902
Danışmanlık 3	74,333	199,416	0,682	0,900
Kaynak sağlama 1	76,322	201,906	0,459	0,904
Kaynak sağlama 2	75,622	199,0692	0,422	0,906
Denetim 1	74,133	199,757	0,530	0,903
Danışmanlık 4	74,367	202,370	0,484	0,904
Danışmanlık 5	73,900	202,945	0,568	0,902
Denetim 2	73,933	204,760	0,520	0,903
Danışmanlık 6	74,900	198,653	0,551	0,902
Kaynak sağlama 3	73,944	200,233	0,661	0,901
Denetim 3	74,311	201,116	0,492	0,904
Denetim 4	74,144	202,597	0,555	0,902
Denetim 5	74,122	201,771	0,552	0,902
Denetim 6	74,578	199,797	0,444	0,905
Danışmanlık 7	75,0889	192,486	0,672	0,899
Denetim 7	74,944	196,840	0,527	0,903
Kaynak sağlama 5	75,867	196,252	0,575	0,902
Kaynak sağlama 6	75,478	199,466	0,462	0,904
Denetim 8	74,300	199,898	0,469	0,904
Kaynak sağlama 7	76,0444	196,245	0,566	0,902
Danışmanlık 8	75,744	193,383	0,646	0,900
Güvenilirlik Katsayıları				
Gözlem sayısı: 90		İfade Sayısı: 22		Alpha: 0,907

Yönetim kurulunun işlevlerini ölçmeye yönelik 22 ifadenin paylaştığı ortak boyutları belirlemek amacıyla, söz konusu ölçeğe faktör analizi uygulanmıştır. Faktör analizinde yeterli örneklem büyüklüğünün sağlanması için, eksik olan veriler için değişkenlerin ortalama değerleri atanmıştır. KMO örneklem yeterliliği değeri ve Bartlett testi söz konusu verilerin faktör analizine uygun olduğunu göstermektedir (bkz. Tablo 21).

Tablo 21:
Yönetim Kurulu İşlevleri Ölçeği KMO Değeri ve Bartlett Testi

Kaiser-Meyer-Olkin Değeri		0,844
Bartlett Testi	Yaklaşık Ki-kare	1038,546
	Serbestlik Derecesi	231
	Anlamlılık	0,000

Analiz sonucunda yönetim kurulunun işlevlerini ifade eden belirtken değeri birden büyük olan beş faktör elde edilmiştir. Toplam varyansın %34,179'unu "yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma" olarak adlandırılan birinci faktör, %11,619'unu "kaynak sağlama" olarak adlandırılan ikinci faktör, %7,266'sını "sektörel ve hukuki danışmanlık" olarak adlandırılan üçüncü faktör, %6,527'sini "hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme" olarak adlandırılan dördüncü faktör ve %4,717'sini ise "tepe yönetimi ödüllendirme ve değiştirme" olarak adlandırılan beşinci faktör tarafından açıklanmaktadır. Bu beş faktör kümülatif olarak toplam varyansın %64,308'ini açıklamaktadır (bkz. Tablo 22).

Tablo 22:
Yönetim Kurulu İşlevlerine İlişkin Faktörlerin Açıkladığı Varyans

Faktör	Belirtken Değer	Varyans Yüzdesi	Kümülatif Yüzde
1	7,519	34,179	34,179
2	2,556	11,619	45,798
3	1,599	7,266	53,064
4	1,436	6,527	59,591
5	1,038	4,717	64,308

Değişkenlerin toplandığı faktörler ve VARIMAX yöntemiyle rotasyon uygulandıktan sonra oluşan yükleme değerleri Tablo 23'te verilmektedir.

Tablo 23:
Yönetim Kurulu İşlevlerine İlişkin Faktörler

	1. Faktör	2. Faktör	3. Faktör	4. Faktör	5. Faktör
Finansal konularda tavsiye	0,674				
Yasa ve etik kurallara uygunluğu denetleme	0,517				
Karlı yatırım olanakları tavsiye etme	0,597				
Stratejik karar verme sürecine katılım	0,801				
Şirketin finansal performansını denetleme	0,664				
Şirketin saygınlığını arttırmak	0,575				
Değerlendirme aşamasındaki yatırım kararlarını incelemek	0,747				
Tedarikçilerle ilişkiler		0,744			
Finansal kuruluşlarla ilişkiler		0,791			
Mevcut müşterilerle ilişkiler		0,677			
Kamu kuruluşlarıyla ilişkiler		0,552			
Potansiyel müşterilerle ilişkiler		0,554			
Hukuki konularda tavsiye			0,653		
Teknik konularda tavsiye			0,736		
Sektörle ilgili danışmanlık			0,649		
Teknoloji konusunda danışmanlık			0,661		
Ekonomiyle ilgili danışmanlık				0,660	
Tepe yönetimin dönemsel performansını değerlendirme				0,608	
Tepe yönetimin stratejik kararları uygulama başarısını denetleme				0,587	
Hissedarlarla fikir alışverişi yapmak				0,580	
Tepe yönetimin alacağı ücret ve diğer finansal hakları belirlemek					0,764
Yeni genel müdür adayını belirlemek					0,679
Rotasyon Yöntemi: VARIMAX					

Birinci faktörün belirtken değeri ve ölçekteki ifade sayısı yöntemiyle ölçeğin güvenilirliği 0,908 olarak belirlenmiştir.

4.7.2.5 Yönetim Kurulunun Stratejik Planlama Sürecine Katılımı

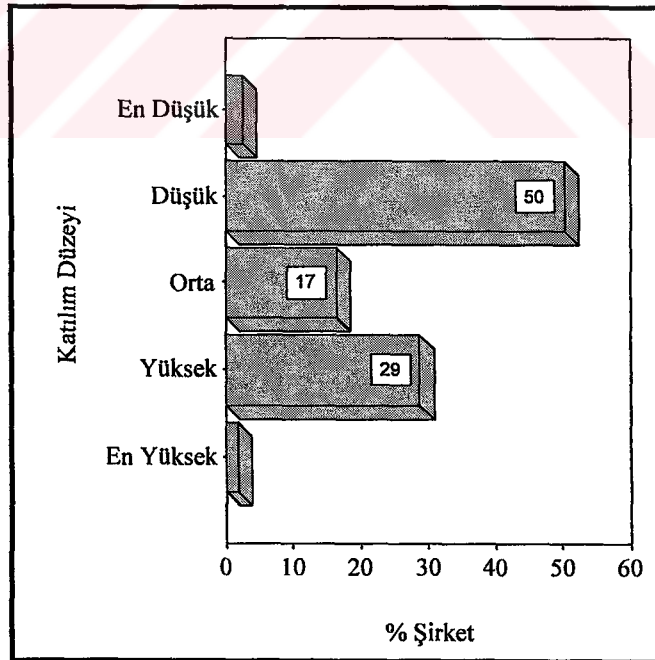
Yönetim kurulunun stratejik planlama işlevi, birinci faktöre yüklenen “stratejik karar verme sürecine katılım” ve dördüncü faktöre yüklenen “tepe yönetimin stratejik kararları uygulama başarısını denetleme” değişkenleriyle incelenmiştir. Ancak söz konusu değişkenler, stratejik planlama faaliyetinin diğer yönetim kurulu işlevleri arasındaki yerini belirtmekle birlikte yönetim kurulunun bu süreçte ne kadar aktif rol oynadığını göstermemektedir. Yönetim kurulunun stratejik planlama sürecinde ne kadar aktif rol oynadığı inceleyen, Judge ve Zeithaml ölçeğinde¹⁴ biri sürecin “yeni kararların belirlenmesi” aşamasına, diğeri ise “geçmiş kararların değerlendirilmesi” aşamasına katılım düzeyini tanımlayan 2 değişken yer almaktadır. Söz konusu değişkenler farklı katılım düzeylerine karşılık gelen 7’şer durum tanımlamaktadır. Katılımcıların yanıtlandırmasını kolaylaştırma amacıyla, orijinali 7 seçenekli olan değişkenler 5 seçenekli olarak yeniden tasarlanmıştır.

Örnekleme temsil edilen şirketlerin büyük çoğunluğunda, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesinde aktif rol almadığı, daha çok tepe yönetim tarafından geliştirildiği önerileri inceleyerek sürece katılım sağladığı görülmektedir (bkz. Tablo 24 ve Şekil 22).

¹⁴ Judge ve Zeithaml, a.g.e.

Tablo 24:
Yeni Stratejik Kararların Belirlenmesine Katılım Düzeyi

Katılım düzeyi	Yönetim kurulu, ...	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1 (En düşük)	stratejik kararların oluşturulması sürecine dahil olmaz.	3	2,5	2,6	2,6
2	tepe yönetim tarafından geliştirilmiş olan stratejik önerileri inceler, gerekirse revize eder ve sonra onaylar.	58	48,7	50,4	53,0
3	stratejik kararları kurul toplantılarında tepe yönetimle birlikte oluşturur.	19	16	16,5	69,6
4	stratejik kararları kurul toplantılarında ve toplantı dışı zamanlarda tepe yönetimle birlikte oluşturur.	33	27,7	28,7	98,3
5 (En yüksek)	tepe yönetimden ayrı olarak stratejik kararlar geliştirir.	2	1,7	1,7	100
	Toplam	115	96,6		
	Geçersiz	4	3,4		
	Toplam	119	100		

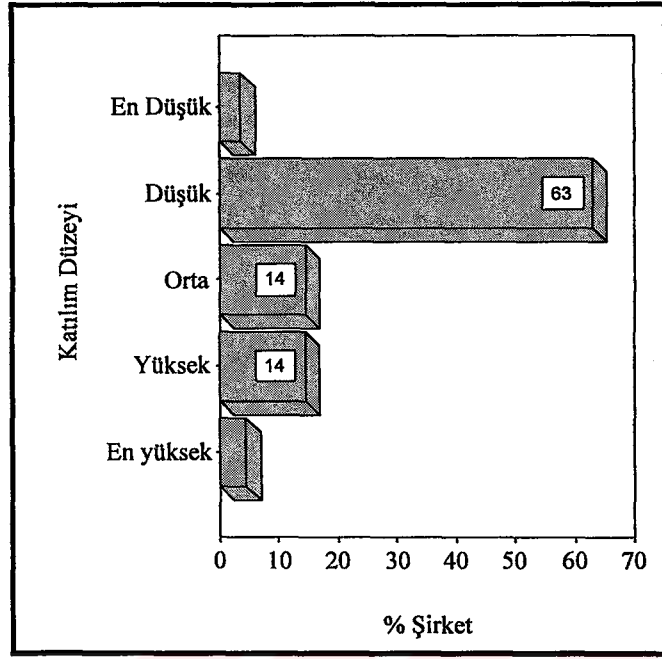


Şekil 22:
Yeni Stratejik Kararların Belirlenmesine Katılım Düzeyi

Aynı şekilde, şirketlerin büyük çoğunluğunda yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım düzeyinin de düşük olduğu görülmüştür. Yönetim kurulları, geçmiş stratejik kararların kontrolünü çoğunlukla tepe yönetim tarafından sunulan değerlendirmeye dayalı olarak gerçekleştirmektedir (bkz. Tablo 25 ve Şekil 23).

Tablo 25:
Geçmiş Stratejik Kararların Değerlendirilmesine Katılım Düzeyi

Katılım düzeyi	Yönetim kurulu, ...	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1 (En düşük)	geçmiş stratejik kararların uygulanmasında kaydedilen aşamanın değerlendirilmesi sürecine dahil olmaz	4	3,4	3,6	3,6
2	tepe yönetimce sunulan değerlendirmeyi inceler ve gerekirse sorguladıktan sonra kabul eder.	70	58,8	63,1	66,7
3	değerlendirme zamanını ve kriterlerini belirler, ancak değerlendirmeye ilişkin veriler tepe yönetimce sağlanır	16	13,4	14,4	81,1
4	değerlendirme zamanını ve kriterlerini belirler ve tepe yönetimce sunulan raporu aldıktan sonra ek bilgi talep eder.	16	13,4	14,4	95,5
5 (En yüksek)	tepe yönetimce sunulan rapora ek olarak kaydedilen aşamayla ilgili bilgileri kendisi toplar	5	4,2	4,5	100
	Toplam	111	93,2		
	Geçersiz	8	6,8		
	Toplam	119	100		



Şekil 23:
Geçmiş Stratejik Kararların Değerlendirilmesine Katılım Düzeyi

4.7.3 Hipotez Testleri

Araştırma modelinin testi, (i) yönetim kurulu üyesi özellikleriyle katılımcının yönetim kurulundaki etkisi ve üstlendiği roller arasındaki ilişkiler, (ii) şirket ve yönetim kurulu özellikleriyle yönetim kurulu işlevleri arasındaki ilişkiler olmak üzere 2 farklı düzeyde oluşturulan regresyon modelleriyle gerçekleştirilmiştir. Değişken adı kısaltmalarının açıklamaları ve sınıflama ölçek türündeki bağımsız değişkenlerin kodlama anahtarı Tablo 26’da verilmiştir.

Tablo 26:
Değişken Adı Kısaltma Açıklamaları ve Kodlama Anahtarı

Kısaltma	Açıklama	Kodlama
GNDEM	Toplantı gündeminin belirlenmesine etki	
ADAY	Yeni üye adaylarının belirlenmesine etki	
TFKD	Temel faaliyet konusunu düzenleme	
YFFD	Yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme	
TYDEN	Tepe yönetimi denetleme	
YTSTR	Yatırım stratejilerini düzenleme	
ŞTMSL	Şirketi temsil etme	
YKBMI	Yönetim kurulu başkanı mı	0: Üye 1: Başkan
UZMAN	Uzmanlık alanı farklı bir sektör	0 0 0
UZMAN1	Uzmanlık alanı ilgili bir sektör	0 1 0
UZMAN2	Uzmanlık alanı aynı sektör	0 0 1
KONUM	İcrada görevli yönetim kurulu üyesi	0 0 0
KONUM1	Şirket dışı yönetim kurulu üyesi	0 1 0
KONUM2	Bağımsız yönetim kurulu üyesi	0 0 1
TOPŞT	Yönetim kurulu üyesi olduğu toplam şirket sayısı	
KIDEM	Yönetim kurulundaki kıdemi	
TOPLT	Toplantıların işleyişi	
GMKDM	Genel müdürün bu konumdaki kıdemi	
ŞTİÇİ%	Şirket içi üye oranı	
ŞTDİŞİ%	Şirket dışı üye oranı	
BGMSZ%	Bağımsız üye oranı	
YKSAYI	Yönetim kurulu üye sayısı	
YSTRA	Yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma	
KYNAK	Kaynak sağlama	
SKHKD	Sektörel ve hukuki danışmanlık	
TYYDN	Hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme	
TYODL	Tepe yönetimi ödüllendirme ve değiştirme	
STKRR	Stratejik karar alma sürecine katılım	
STKTL	Geçmiş stratejik kararların kontrolü sürecine katılım	
PERSL	Personel sayısı	
AKTRL	Aile kontrolü (Ailenin mülkiyete katılımı)	0: Bireylere ait / geçiş aşamasında 1: Gruba bağlı
ŞTYAŞ	Şirketin yaşı	
GMYKÜ	Genel müdür yönetim kurulu üyesi mi	0: Hayır 1: Evet

4.7.3.1 Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Regresyon Modelleri

Yönetim kurulu üyesi düzeyindeki modelde katılımcıların üstlendiği rollerin, yönetim kurulundaki ve şirketteki konumları, yönetim kurulundaki kıdemleri, yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdikleri şirket sayısı ve uzmanlık alanlarını ölçen bağımsız değişkenlere göre değişiklik gösterip göstermediği incelenmektedir. Ayrıca, toplantı gündeminin belirlenmesi ve yönetim kurulu bileşimini etkileme değişkenleriyle ölçülen katılımcıların yönetim kurulu üzerindeki etkisi, söz konusu bağımsız değişkenlerle yönetim kurulu üyelerinin üstlendiği roller arasındaki ilişkiyi etkileyen ara değişkenler olarak kullanılmıştır.

Yönetim kurulu başkanı, yönetim kuruluna ve şirkete liderlik yapan kişi durumundadır. Bu nedenle, yönetim kurulu başkanı konumundaki adayların, toplantı gündeminin belirlenmesindeki etkisinin diğer üyelere göre daha yüksek olması beklenmektedir.

Hipotez 1a: Katılımcının yönetim kurulu başkanı konumunda olması toplantı gündeminin belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulu üyeliğinin yanısıra şirkette bir icra görevi yürütmekte olan katılımcılar, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili bilgi ve uzmanlıkları sayesinde yönetim kuruluna daha ayrıntılı bilgi sağlayabilme olanağına sahiptir.¹⁵ Bu nedenle, icrada görevli üyelerin toplantı gündeminin belirlenmesinde şirketsi üyelere göre daha aktif rol oynaması beklenmektedir.

Hipotez 1b: Katılımcının icrada görevli olması toplantı gündeminin belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kuruluna yeni katılan bir üyenin, diğer üyelerle etkin bir iletişim kurması ve şirketin temel faaliyet konusuna hakim olmasının belli bir zaman alacağı düşünülmektedir. Dolayısıyla, katılımcıların yönetim kurulunda aktif hale gelmesi

¹⁵ Wagner, Stimpert ve Fubara, a.g.e., s.657.

için belli bir süre geçmesi gerekecektir. Bu nedenle, katılımcıların yönetim kurulundaki kıdemleriyle toplantı gündeminin belirlenmesine katkıları arasında pozitif yönde bir ilişki olması beklenmektedir.

Hipotez 1c: Katılımcının yönetim kurulundaki kıdemi, toplantı gündeminin belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Carpenter ve Westphal, birden fazla şirkette görev yapan üyelerin, her şirketin yönetim kurulu tartışmalarına yeterince hazırlanma olanağı bulamadığını öne sürmektedir.¹⁶ Zaman ve enerjisini birden fazla şirketin konularına ayırmak durumunda olan üyelerin belli bir şirkete özgü konulara yeterince hakim olmakta güçlük çekmesi beklenmektedir.

Hipotez 1d: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği şirket sayısı, toplantı gündeminin belirlenmesine etkisindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Katılımcıların toplantı gündeminin belirlenmesindeki katkılarını etkileyeceği düşünülen diğer bir değişken de uzmanlık alanlarıdır. Buna göre, geçmişte aynı sektörde faaliyet gösteren bir kuruluştaki görev yapmış olan yönetim kurulu üyeleri, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili bilgi birikimine sahip olacağından, toplantı gündeminin belirlenmesinde daha aktif bir rol oynayacaktır.

Hipotez 1e: Katılımcının geçmişte aynı sektörde görev yapmış olması, toplantı gündeminin belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulu başkanlığı görevini yürüten katılımcıların, şirketteki liderlik konumları nedeniyle yeni üye adayları önererek yönetim kurulu bileşiminin belirlenmesinde diğer katılımcılara göre daha aktif bir rol oynaması beklenmektedir.

¹⁶ Carpenter ve Westphal, a.g.e., s.640.

Hipotez 2a: Katılımcının yönetim kurulu başkanı konumunda olması yeni üye adaylarının belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Bağımsız üye konumundaki katılımcıların, yönetim kurulu ve tepe yönetimle şirketiçi üyeler kadar güçlü bir sosyal ilişkiye sahip olmamaları nedeniyle, yeni üye adaylarının belirlenmesinde diğer üyelere göre daha az rol oynaması beklenmektedir.

Hipotez 2b: Katılımcının yönetim kurulunda bağımsız üye olarak yer alması, yeni üye adaylarının belirlenmesine etkisindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Katılımcıların yönetim kurulunda uzun süredir görev yapıyor olması, diğer üyelerle daha güçlü ilişkiler geliştirerek kurulda daha aktif hale gelmelerini sağlamaktadır. Bu nedenle, üyelerin yönetim kurulundaki kıdemi arttıkça, yeni üye adaylarının belirlenmesinde daha aktif olması beklenmektedir.

Hipotez 2c: Katılımcının yönetim kurulundaki kıdemi, yönetim kurulu yeni üye adaylarının belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Katılımcıların yönetim kurulu bileşimi üzerindeki etkisini belirleyeceği varsayılan diğer bir değişken de, yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdikleri toplam şirket sayısıdır. Birden fazla şirkette görev alan katılımcılar, diğer şirketlerdeki yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticilerle geliştirdikleri kişisel ilişkilerle yeni üye adaylarının seçimi için önemli bir kaynak işlevi görebilecektir.

Hipotez 2d: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği toplam şirket sayısı, yeni üye adaylarının belirlenmesine etkisindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Faktör analizi sonucunda ortaya çıkan ilk yönetim kurulu üyesi rolünü ifade eden “temel faaliyet konusunu düzenleme”, özellikle şirketin temel faaliyet konusu ve sektörle ilgili uzmanlık gerektirmektedir. Bu nedenle, icrada görevli olan yönetim

kurulu üyelerinin temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 3a: Katılımcının icrada görevli olması, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Şirketsi ve bağımsız üyelerin ise, temel faaliyet konusu ve sektörle ilgili uzmanlık yerine, daha çok genel yönetim deneyimine sahip olduğu varsayılmaktadır. Bu nedenle, şirketsi ve bağımsız üyelerin temel faaliyet konusunu düzenleme rolüne icrada görevli üyeler kadar katkıda bulunmaması beklenmektedir.

Hipotez 3b: Katılımcının şirketsi üye konumunda olması, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 3c: Katılımcının yönetim kurulunda bağımsız üye olarak yer alması, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü etkilediği varsayılan diğer bir değişken de, yönetim kurulu üyelerinin uzmanlık alanlarıdır. Geçmişte aynı sektörde faaliyet gösteren bir şirkette görev yapmış olan yönetim kurulu üyelerinin, şirketin temel faaliyet konusuyla ve sektörle ilgili gerekli birikime sahip olarak temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü daha aktif bir şekilde üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 3d: Katılımcının geçmişte aynı sektörde görev yapmış olması, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Üyelerin toplantılara aktif bir şekilde katılım sağlamasının, yönetim kurulu üyesi olarak üstlendiği rolleri olumlu yönde etkilediği varsayılmaktadır. Bu nedenle, katılımcıların toplantı gündeminin belirlenmesindeki etkisi arttıkça, temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 3e: Katılımcının toplantı gündeminin belirlenmesine etkisi, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunda daha uzun süredir görev yapmakta olan üyelerinin, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili belli bir birikime sahip olacağı varsayılmaktadır. Dolayısıyla, katılımcının yönetim kurulundaki kıdemi arttıkça temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü daha aktif olarak üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 3f: Katılımcının yönetim kurulundaki kıdemi, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Son olarak, birden fazla şirketin yönetim kurulunda görev alan katılımcıların, şirkete sektörel uzmanlıktan çok genel yönetim bilgisiyle katkı yapmakta olduğu varsayılarak, temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü diğer üyelerden daha az üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 3g: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği toplam şirket sayısı, temel faaliyet konusunu düzenleme rolündeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolü, temel faaliyet konusuna ilişkin birikimden ziyade iş hayatıyla ilgili genel deneyim gerektirdiği düşünülmektedir. Bu nedenle, iş hayatıyla ilgili genel deneyime sahip olan şirketsi ve bağımsız üyelerin yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolünü daha aktif olarak üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 4a: Katılımcının şirketsi üye konumunda olması, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 4b: Katılımcının yönetim kurulunda bağımsız üye olarak yer alması, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Ayrıca, yönetim kurulu başkanı konumundaki katılımcıların da sahip oldukları iş deneyimi ve lider konumlarıyla yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolünü daha aktif bir şekilde üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 4c: Katılımcının yönetim kurulu başkanı konumunda olması, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Toplantılara aktif bir şekilde katılımın, yönetim kurulu üyelerinin üstlendiği rolleri olumlu yönde etkilediği varsayımı doğrultusunda, katılımcıların toplantı gündeminin belirlenmesine etkisi arttıkça yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 4d: Katılımcının gündeme aktif katılımı, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Son olarak, birden fazla şirketin yönetim kurulunda görev alan yönetim kurulu üyelerinin, sahip oldukları genel birikim nedeniyle yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 4e: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği toplam şirket sayısı, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulu başkanları, yönetim kurulunun etkin bir şekilde çalışmasına olanak tanıyan koşulları hazırlayarak şirketin başarısında önemli bir rol oynamaktadır. Etkin çalışan bir yönetim kurulunun en önemli görevlerinden biri ise üst düzey yöneticilerin denetlenmesidir. Yönetim kurulu başkanı konumundaki katılımcıların, sahip oldukları örgütsel güç nedeniyle tepe yönetimi denetleme rolünü diğer üyelere göre daha aktif olarak üstlenmesini beklenmektedir.

Hipotez 5a: Katılımcının yönetim kurulu başkanı konumunda olması, tepe yönetimi denetleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Vekalet Teorisi, denetleme rolünün etkinliği için yönetim kurulu üyelerinin tepe yönetimden bağımsız olmasının kritik bir önem taşıdığını varsaymaktadır. Bu açıdan yönetim kurulunun şirketsı ve bağımsız üyelerinin, şirkette herhangi bir icra görevi üstlenmediklerinden üst düzey yöneticilerin denetlenmesi faaliyetini başarıyla yürüteceği düşünölmektedir.

Hipotez 5b: Katılımcının şirketsı üye konumunda olması, tepe yönetimi denetleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 5c: Katılımcının bağımsız üye konumunda olması, tepe yönetimi denetleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Üyelerin toplantılara aktif bir şekilde katılım sağlarnasının, yönetim kurulu üyesi olarak üstlendiği rolleri olumlu yönde etkilediği varsayımına dayalı olarak, katılımcıların toplantı gündeminin belirlenmesindeki etkisi arttıkça tepe yönetimi denetleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 5d: Katılımcının toplantı gündeminin belirlenmesine etkisi, tepe yönetimi denetleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Ayrıca, yönetim kurulu bileşiminin tepe yönetimin denetlenmesi açısından önemi göz önünde bulundurulduğunda, katılımcının aday belirleme sürecindeki etkisiyle tepe yönetimi denetleme rolü arasında da olumlu bir ilişki olması beklenmektedir.

Hipotez 5e: Katılımcının yeni üye adaylarının belirlenmesine etkisi, tepe yönetimi denetleme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yatırım stratejilerini belirleme faaliyeti, iş dünyasıyla ilgili genel deneyim, stratejik planlama ve finansal analiz yeteneği gibi geniş bir birikim gerektirmektedir. Bu nedenle, birçok şirkette görev alarak önemli bir birikim sahibi olan şirketsı ve bağımsız üyelerin yatırım stratejilerini belirleme rolünü aktif bir şekilde üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 6a: Katılımcının şirketsdışı üye konumunda olması, yatırım stratejilerini belirleme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 6b: Katılımcının bağımsız üye konumunda olması, yatırım stratejilerini belirleme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Birden fazla şirkette görev yapmakta olan yönetim kurulu üyelerinin geniş bir deneyime sahip olarak, yatırım stratejilerini belirleme faaliyetine etkin bir şekilde katılım sağlaması beklenmektedir.

Hipotez 6c: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği toplam şirket sayısı, yatırım stratejilerini belirleme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Ayrıca, üyelerin toplantılara aktif bir şekilde katılım sağlamasının, yönetim kurulu üyesi olarak üstlendiğı rolleri olumlu yönde etkilediğı varsayımına dayalı olarak, katılımcıların toplantı gündeminin belirlenmesindeki etkisi arttıkça yatırım stratejilerini belirleme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 6d: Katılımcının toplantı gündeminin belirlenmesine etkisi, yatırım stratejilerini belirleme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, şirketsdışı üyelerin yönetim kurulunda özellikle çevresel bağlantıları nedeniyle görev yapmakta olduğunu öne sürmektedir. Bu görüş doğrultusunda, şirketin gereksinim duyduğu kritik kaynaklara ulaşabilme olanağına sahip olan şirketsdışı üyelerin şirketi temsil etme rolünü daha fazla üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 7a: Katılımcının şirketsdışı üye konumunda olması, şirketi temsil etme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 7b: Katılımcının bağımsız üye konumunda olması, şirketi temsil etme rolündeki değışimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Diğer şirketlerdeki görevleri nedeniyle geliştirdikleri ilişkilerle, birden fazla şirkette görev yapmakta olan yönetim kurulu üyelerinin şirketi temsil etme rolünü aktif bir şekilde üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 7c: Katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verdiği toplam şirket sayısı, şirketi temsil etme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulu başkanı konumundaki katılımcıların, şirketin lideri olma özellikleri nedeniyle temsil faaliyetini aktif olarak üstleneceği düşünülmektedir.

Hipotez 7d: Katılımcının yönetim kurulu başkanı konumunda olması, şirketi temsil etme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Ayrıca, üyelerin yönetim kurulundaki etkisiyle üstlendiği roller arasındaki pozitif ilişki olacağı varsayımı doğrultusunda toplantı gündeminin belirlenmesine aktif katılım sağlayan üyelerin dış çevreye karşı şirketin temsil edilmesinde de daha fazla rol üstlenmesi beklenmektedir.

Hipotez 7e: Katılımcının toplantı gündeminin belirlenmesine etkisi, şirketi temsil etme rolündeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulu üyesi düzeyindeki hipotez testlerinin analizi için oluşturulan regresyon modellerine ilişkin istatistiksel değerler Tablo 27’de gösterilmektedir. Bu değerlere göre, 1a, 1e, 2a, 2b, 3a, 3b, 3c, 3e, 3g, 4d, 5e ve 7e nolu hipotezlerin reddedilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 27:
Yönetim Kurulu Üyesi Düzeyinde Analiz Regresyon Değerleri
(** : p-değeri < 0,01 * : p-değeri < 0,05)

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler	Regresyon Katsayıları		Standart Katsayılar	Düzeltilmiş R ²	(1- R ²)
		B	St. Hata	Beta		
1.GNDEM	SABİT	3,065**	0,207		0,138**	0,862
	YKBMI	1,428**	0,474	0,314		
	UZMAN2	0,716*	0,341	0,219		
2. ADAY	SABİT	2,511**	0,192		0,158**	0,842
	YKBMI	1,578**	0,475	0,346		
	KONUM2	-0,976*	0,459	-0,222		
3. TFKD	SABİT	0,119	0,312		0,399**	0,601
	GNDEM	0,209**	0,067	0,314		
	KONUM1	-1,142**	0,245	-0,519		
	KONUM2	-1,139**	0,304	-0,412		
	KONUM	-0,949**	0,300	-0,344		
	TOPŞT	-0,056*	0,026	-0,224		
4. YFFD	SABİT	-0,749*	0,320		0,075*	0,925
	GNDEM	0,204*	0,083	0,299		
5. TYDEN	SABİT	-0,763**	0,199		0,156**	0,844
	ADAY	0,263**	0,063	0,406		
6. YTSTR						1,000
7. ŞTMSL	SABİT	-1,096**	0,302		0,205**	0,795
	GNDEM	0,239**	0,069	0,394		
	KIDEM	0,561*	0,231	0,275		

4.7.3.2 Şirket Düzeyinde Regresyon Testleri

Şirket düzeyindeki modelde yönetim kurulu işlevlerinin, şirketin mülkiyet yapısı, yaşı, personel sayısı, yönetim kurulu yapısı ve genel müdürün görev süresini ölçen bağımsız değişkenlere göre değişiklik gösterip göstermediği incelenmektedir. Ayrıca, yönetim kurulu toplantılarının sıklığı, süresi ve toplantılara katılım oranı faktör analiziyle “toplantıların işleyişi” adı verilen tek bir değişkende toplanmıştır. Toplantıların işleyişi, söz konusu bağımsız değişkenlerle yönetim kurulu işlevleri arasındaki ilişkiyi etkileyen bir ara değişken olarak kullanılmıştır. Bireylere ait ve

geçiş aşamasındaki aile şirketleri örneklemede yeterli oranda temsil edilmediği için, bu iki grup regresyon analizlerinde “bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketi” olarak tek bir grupta birleştirilmiştir.

Personel sayısı fazla olan şirketlerde, yönetim sürecinin karmaşıklaşması sonucunda, yönetim kurulunun karar alma gereğinin nicelik ve nitelik olarak artacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, personel sayısıyla toplantı işleyişi arasında pozitif bir ilişki oluşması beklenmektedir.

Hipotez 8a: Personel sayısı, toplantıların işleyişindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Şirketlerde ortak sayısının artması sonucunda, yönetim kurulu içinde belli bir kesimin kontrolünün azalacağı ve karar almak için daha fazla karşılıklı görüşmelere gereksinim duyulacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, mülkiyet yoğunluğuyla toplantıların işleyişi arasında negatif bir ilişki oluşması beklenmektedir.

Hipotez 8b: En büyük ortağın hisse oranı, toplantıların işleyişindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 8c: En büyük üç ortağın toplam hisse oranı, toplantıların işleyişindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 8d: Halka açıklık oranı, toplantıların işleyişindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Şirketin personel sayısının artmasıyla birlikte, aile dışı profesyonellerin yönetimde daha fazla rol oynayacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, aile üyesi olan yöneticilerin şirkette daha uzun süre görev yapacağı varsayımına dayalı olarak, personel sayısı ile genel müdürün kıdemi arasında ter yönde bir ilişki olması beklenmektedir.

Hipotez 9a: Personel sayısı, genel müdürün kıdemindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketlerinde, yönetim özellikle hissedarlar ve aile bireylerince yürütülürken, gruba bağlı aile şirketlerinin yönetiminde aile dışı profesyonel yöneticiler daha fazla rol oynamaktadır. Bu

nedenle, aile üyesi olan yöneticilerin şirkette daha uzun süre görev yapacağı varsayımına dayalı olarak aile kontrolü kukla değişkeninin genel müdürün kıdemi negatif yönde etkilemesi beklenmektedir.

Hipotez 9b: Aile kontrolü kukla değişkeni, genel müdürün kıdemindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunda yer alan hissedar veya icrada görevli olan şirketiçi üyelerin toplam yönetim kurulu üye sayısına oranı yönetim kurulunun bağımsızlık düzeyinin ölçülmesinde kullanılan önemli bir değişkendir. Gruba bağlı aile şirketlerinde, ana şirket bağlı şirketlerin yönetim kurullarını kontrol ederek genel stratejiye uygun davranılmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla, gruba bağlı şirketlerin yönetim kurullarında ana şirketin temsilcisi durumunda olan şirketsi üyeler önemli bir oranda yer almaktadır. Bu nedenle, gruba bağlı aile şirketlerinde daha az sayıda şirketiçi üyenin yer alması beklenmektedir.

Hipotez 10a: Aile kontrolü kukla değişkeni, şirketiçi üye oranındaki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 11a: Aile kontrolü kukla değişkeni, şirketsi üye oranındaki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 12a: Aile kontrolü kukla değişkeni, bağımsız üye oranındaki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Genel müdürün söz konusu pozisyonundaki kıdemi arttıkça şirkette daha fazla güç sahibi olarak yönetim kurulu bileşimini etkileme olanağı bulacağı düşünülmektedir. Bu durumda, genel müdürün yönetim kurulunda kendine bağlı olarak görev yapmakta olan şirketiçi üyelerin yer almasını tercih etmesi beklenmektedir.

Hipotez 10b: Genel müdürün kıdemi, şirketiçi üye oranındaki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 11b: Genel müdürün kıdemi, şirketsi üye oranındaki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 12b: Genel müdürün kıdemi, bağımsız üye oranındaki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Personel sayısı fazla olan şirketlerde, yönetim sürecinin karmaşıklaşması sonucunda, yönetim kurulunun iş yükünün nicelik ve nitelik olarak artacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, personel sayısı ile yönetim kurulu üye sayısı arasında pozitif bir ilişki oluşması beklenmektedir.

Hipotez 13a: Personel sayısı, yönetim kurulu üye sayısındaki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Şirket yaşının artmasıyla birlikte, yönetim şirket kurucunun varislerine devredilecek ve yönetim kurulunda daha fazla sayıda aile üyesi yer alacaktır. Bu nedenle, şirketin yaşıyla yönetim kurulu üye sayısı arasında pozitif bir ilişki olması beklenmektedir.

Hipotez 13b: Şirket yaşı, yönetim kurulu üye sayısındaki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Yönetim kurulunun finansal yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma işlevi, tepe yönetime çeşitli strateji alternatiflerinin önerilmesi ve uygulanan stratejilerin başarısının denetlenmesi gibi faaliyetleri içermektedir. Toplantılarının sıklık, süre ve katılım olarak daha aktif bir şekilde yürütülmesinin, yönetim kurulunun söz konusu işlevi daha aktif olarak yerine getirmesine yol açması beklenmektedir.

Hipotez 14a: Yönetim kurulu toplantılarının işleyişi, yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Büyük şirketlerde yatırım potansiyelinin gelişmesiyle birlikte, tepe yönetimin daha fazla stratejik alternatife sahip olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, personel sayısı fazla olan şirketlerde yönetim kurulunun finansal yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma işlevinin daha büyük bir önem kazanması beklenmektedir.

Hipotez 14b: Personel sayısı, yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını arttırma işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, yönetim kurulunun özellikle çevresel faaliyetleri üzerinde durmaktadır. Bu yaklaşımda, çevreyle bağlantı kurma gereksinimi yüksek olan şirketlerin yönetim kurulunda şirketsdışı üyeye yer verildiği ve yönetim kurulu üye sayısının arttığı savunulmaktadır.

Hipotez 15a: Şirketsdışı üye oranı, kaynak sağlama işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 15b: Yönetim kurulu üye sayısı, kaynak sağlama işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 15c: Yönetim kurulu toplantılarının işleyişi, kaynak sağlama işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunun tepe yönetimin sektörel ve hukuki konularda danışmanlık yapması şirketin faaliyet konusuyla ilgili önemli bir bilgi birikimine sahip olmayı gerektirmektedir. Bu nedenle, şirketiçi üye oranının sektörel ve hukuki konularda danışmanlık işlevini olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Benzer şekilde, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili uzmanlıkları şirketiçi üyeler kadar fazla olmayan şirketsdışı üyelerin oranının ise, sektörel ve hukuki danışmanlık işlevini olumsuz yönde etkileyeceği düşünülmektedir.

Hipotez 16a: Şirketiçi üye oranı, sektörel ve hukuki danışmanlık işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 16b: Şirketsdışı üye oranı, sektörel ve hukuki danışmanlık işlevindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 16c: Yönetim kurulu toplantılarının işleyişi, sektörel ve hukuki danışmanlık işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunun “hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme” işlevinin hangi örgütsel değişkenlerle açıklandığı araştırma için özel bir

önem taşımaktadır. Vekalet Teorisi çerçevesinde, tepe yönetimi denetleme işlevinin öncelikle yönetim kurulu bileşiminden etkileneceği beklenmektedir.

Hipotez 17a: Şirketiçi üye oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 17b: Şirketdışı üye oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 17c: Bağımsız üye oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Genel müdürün şirket içinde sahip olduğu kişisel güç, söz konusu pozisyonadaki hizmet süresiyle birlikte artmaktadır. Shen buna bağlı olarak Vekalet Teorisi'nin önerdiği denetim odaklı yönetim yaklaşımının genel müdür şirket içinde önemli bir güç sahibi olduktan sonra daha fazla uygulanacağını öne sürmektedir.¹⁷

Hipotez 17d: Genel müdürün kıdemi, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Şirketlerin belli konulardaki yaklaşımları ve çalışma tarzları zaman içinde içselleştirilerek örgüt kültürünün bir parçası olmakta ve zaman içinde bunları değiştirmek güçleşmektedir. Yönetim kurulunun denetleme işlevini ön plana çıkarması, özellikle son yıllarda ortaya çıkan bir beklenti beklentidir. Dolayısıyla, yeni kurulan şirketlerde yönetim kurullarının denetleme işlevine öncelik vermesi, daha eski şirketlerin ise bu değişimi gerçekleştirmesinin güç olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle, şirketin yaşı ile denetleme işlevi arasında ters yönlü bir ilişki oluşması beklenmektedir.

¹⁷ Wei Shen, "The Dynamics of the CEO-Board Relationship: an Evolutionary Perspective", *Academy of Management Review*, Vol.XXVIII, No:3, 2003, s.470.

Hipotez 17e: Şirketin yaşı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Mülkiyeti birçok kişiye dağılmamış olan şirketlerde, hissedarlar ya da hissedarların temsilcileri, şirketin etkin bir şekilde varlığını sürdürmesi amacıyla yönetim kurulunda daha aktif katılım sağlamaktadır. Bu nedenle, mülkiyet yoğunluğu denetleme işlevinin önemini pozitif yönde etkileyecektir.¹⁸

Hipotez 17f: En büyük ortağın hisse oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 17g: En büyük üç ortağın toplam hisse oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 17h: Halka açıklık oranı, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Gruba bağlı aile şirketlerinde, ana şirket bağlı şirketlerin yönetimini denetleyerek grubun genel stratejisinin uyumlu bir şekilde yürütülmesini sağlamaktadır. Bu nedenle, gruba bağlı aile şirketlerinde denetleme işlevinin bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketlerine oranla daha öncelikli olarak gerçekleştirilmesi beklenmektedir.

Hipotez 17i: Aile kontrolü kukla değişkeni, hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Ağırlıkla şirketiçi üyelerden oluşan yönetim kurulları tepe yönetime daha fazla bağımlı olacaktır. Bu nedenle, yönetim kurulunun tepe yönetimi ödüllendirme

¹⁸ Aktuğ, a.g.e., s.4.

ve değiştirme işlevinin önceliğinin, yönetim kurulu bileşimine bağlı olarak değişeceği düşünölmektedir.

Hiptez 18a: şirketçi üye oranı, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hiptez 18b: şirketdışı üye oranı, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hiptez 18c: Bağımsız üye oranı, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Gruba bağlı aile şirketlerinde, ana şirket bağlı şirketler üzerinde kontrol uygulamaktadır. Bu nedenle, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevinin özellikle gruba bağlı aile şirketlerinin yönetim kurullarında ön plana çıkması beklenmektedir.

Hiptez 18d: Aile kontrolü kukla değişkeni, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevindeki değişimi pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunun tepe yönetim üzerinde denetim uygulamasının özellikle son yıllarda ortaya çıkan bir beklenti olması nedeniyle, yeni kurulan şirketlerin yönetim kurullarının bu işleve göre yapılandığı, daha önceden kurulan şirketlerde ise söz konusu değişimin güçlüğü nedeniyle tepe yönetimi ödöllandirme ve denetleme işlevinin öncelikli olmayacağı düşünölmektedir.

Hiptez 18d: şirketin yaşı, tepe yönetimi ödöllandirme ve değiştirme işlevindeki değişimi negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Araştırmada stratejik planlamanın diğer yönetim kurulu işlevleri arasındaki önceliğinin yanısıra, bu faaliyete ne oranda katılım sağladıkları da incelenmiştir. Yönetim kurulunun stratejik planlama faaliyetine katılım düzeyi, yeni stratejik

kararların belirlenmesi ve stratejik kontrol faaliyetlerini tanımlayan beş seçenek eşit aralıklı Likert tipi ölçek şeklinde incelenerek ölçülmüştür.

Yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine katılımının, kurulda şirketin temel faaliyet konusuna ilişkin bilgi ve deneyime sahip olan üyelerin varlığı ile artacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, yönetim kurulu bileşiminin yeni stratejik kararlara katılım düzeyini etkilemesi beklenmektedir.

Hipotez 19a: Şirketçi üye oranı, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine katılım düzeyini pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 19b: Şirketsiz üye oranı, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine katılım düzeyini negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 19c: Bağımsız üye oranı, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine katılım düzeyini negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yönetim kurulunun stratejik planlama faaliyetinde aktif bir rol alması, daha etkin bir yönetim yapısının gereği olarak özellikle son yıllarda önemli bir beklenti olarak ortaya çıkmıştır. Bu nedenle, yeni kurulan şirketlerde yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine daha fazla katılım sağlaması beklenmektedir.

Hipotez 19d: Şirketin yaşı, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi faaliyetine katılım düzeyini negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Stratejik planlamaya katılımın ikinci aşamasını oluşturan geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım, tepe yönetimin alınan stratejik kararları uygulama başarısının ölçülmesini ifade etmektedir. Dolayısıyla, yönetim kurulu bağımsızlığının geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesine katılımı olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir.

Hipotez 20a: Şirketiçi üye oranı, yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım düzeyini negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 20b: Şirketdışı üye oranı, yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım düzeyini pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Hipotez 20c: Bağımsız üye oranı, yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım düzeyini pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Yeni kurulan şirketlerde, yönetim alanındaki beklentiler doğrultusunda yönetim kurullarının geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine daha aktif katılım sağlayacağı düşünülmektedir.

Hipotez 20d: Şirketin yaşı, yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetine katılım düzeyini negatif yönde anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

Şirket düzeyindeki düzeyindeki hipotez testlerinin analizi için oluşturulan regresyon modellerine ilişkin istatistiksel değerler Tablo 28’de gösterilmektedir. Bu değerlere göre, 8a, 9b, 10a, 10b, 11a, 12b, 13b, 14a, 17e, 17i, 19c, 19d, 20a, 20d nolu hipotezlerin reddedilemediği belirlenmiştir.

Tablo 28:
Şirket Düzeyinde Analiz Regresyon Değerleri
(** : p-değeri < 0,01 * : p-değeri < 0,05)

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler	Regresyon Katsayıları		Standart Katsayılar	Düzeltilmiş R ²	(1- R ²)
		B	St. Hata	Beta		
1.TOPLT	SABİT PERSL	-0,330** 0,000**	0,120 0,000	0,425	0,170**	0,830
2. GMKDM	SABİT AKTRL	10,819** -5,461**	1,317 1,759	-0,328	0,096**	0,904
3. ŞTİÇİ%	SABİT AKTRL GMKDM	0,936** -0,396** 0,015*	0,107 0,113 0,007	-0,380 0,218	0,215**	0,785
4. ŞTDİŞİ%	SABİT AKTRL	0,217** 0,275**	0,049 0,067	0,436	0,179**	0,821
5. BGMSZ%	SABİT GMKDM	0,126** -0,004*	0,023 0,002	-0,234	0,041*	0,959
6. YKSAYI	SABİT ŞTYAŞ GMKDM	5,986** 0,050* -1,106*	0,746 0,021 0,545	0,275 -0,232	0,100*	0,900
7. YSTRA	SABİT TOPLT	0,053 0,475**	0,109 0,123	0,434	0,175**	0,825
8.KYNAK	SABİT YKSAYI ŞTDİŞİ%	1,289** -0,129** -0,977**	0,333 0,048 0,366	-0,303 -0,302	0,212**	0,788
9.SKHKD						
10.TYYDN	SABİT AKTRL ŞTYAŞ GMYKÜ	0,004 0,783** -0,021* 0,469*	0,341 0,225 0,008 0,234	0,401 -0,290 0,230	0,217**	0,783
11.TYODL						
12.STKRR	SABİT BGMSZ% ŞTYAŞ	3,507** -2,021* -0,018*	0,319 0,874 0,009	-0,295 -0,257	0,119**	0,881
13.STKTL	SABİT ŞTYAŞ ŞTİÇİ%	2,865** -0,022** -0,552*	0,285 0,008 0,270	-0,329 -0,247	0,120**	0,880

4.8 Tartışma

Yönetişim literatüründe yönetim kurulu bileşimiyle ilgili önemli çalışmalar yapılmakla birlikte, yönetim kurulu işlevleri yeterince araştırılmamış bir konudur.¹⁹ Anket yöntemiyle gerçekleştirilen bazı araştırmalarda ise düşük geri dönüş oranları, sonuçların yorumlanmasını güçleştirmektedir.²⁰ Türkiye’de ise, yönetim alanındaki araştırmalar oldukça sınırlı sayıdadır. Örneğin, Türk şirketlerinin yönetim kurulu bileşimi henüz incelenmemiş bir konudur.²¹ Bu tez çalışması, İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının yapısal özellikleri ve işlevleriyle ilgili önemli bulgular ortaya koyarak, Vekalet ve Kaynak Bağımlılığı Teorileri çerçevesinde tartışılan yönetim sorunlarına açıklık getirmekte ve yönetim literatürüne önemli bir katkıda bulunmaktadır. Araştırmanın 145 yönetim kurulu üyesinden oluşan örnekleme de sonuçların sağlıklı bir şekilde yorumlanabilmesi açısından elverişli büyüklüktedir.

Şirket düzeyinde gerçekleştirilen faktör analizi sonucunda yönetim kurulu işlevlerinin (i) yatırım stratejilerini düzenleyerek şirketin saygınlığını artırma, (ii) kaynak sağlama, (iii) sektörel ve hukuki danışmanlık, (iv) hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme ve (v) tepe yönetimi ödüllendirme ve değiştirme olmak üzere beş faktörde toplandığı belirlenmiştir. Yönetim kurulu üyesi düzeyindeki analizde ise üyelerin bireysel olarak üstlendiği roller (i) temel faaliyet konusunu düzenleme, (ii) yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme (iii) tepe yönetimi denetleme (iv) yatırım stratejilerini belirleme ve (v) şirketi temsil etme olarak gruplanmaktadır. Değişkenlerin gruplanma biçiminin teorik açıdan anlamlı olması, sağlıklı bir ölçüm yapıldığını göstermektedir. Nitekim, tepe yönetimi denetlemeye yönelik yönetim kurulu faaliyetleri her iki düzeydeki analizlerde aynı faktörlere yüklenmektedir. Tepe yönetime danışmanlık yapma faaliyetinin, birçok yazar tarafından bilgi ve deneyime dayalı bir kaynak rolü olarak değerlendirildiği göz

¹⁹ Terry McNulty ve Andrew Pettigrew, “Strategists on the Board”, **Organization Studies**, Vol.XX, No:1, 1999, s.47.

²⁰ Carpenter ve Westphal, a.g.e., s.644.

²¹ Melsa Ararat ve Mehmet Uğur, “Corporate Governance in Turkey: an Overview and Some Policy Recommendations”, **Corporate Governance**, Vol.III, No:1, 2003, s.67.

önünde bulundurulduğunda,²² danışmanlık ve kaynak sağlama işlevlerini ölçen ifadelerin bir arada gruplanması da anlamlı bir sonuç olarak yorumlanmaktadır.

Yönetim kurulu üyesi düzeyindeki faktör analizinin yönetim kurulu işlevlerini, beklendiği gibi yönetim kurulu genelindeki faktör analizine göre daha fazla ayırtırdığı görülmüştür. Yönetim kurulu genelinin işlevlerinin üyenin bireysel olarak üstlendiği rollerden daha çeşitli olması gerektiği düşünüldüğünde, yönetim kurulu üyesi faktör analizinin ayırtırma gücünün daha yüksek olması anlamlı bir sonuç olarak değerlendirilmektedir. Ancak, üye düzeyinde özellikle, “finansal kuruluşlarla ilişkiler” değişkeninin, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme faktörüyle (0,596) birlikte temel faaliyet konusunu düzenleme faktörüne (0,515) yüklenme değerinin yüksek olduğu görülmektedir. Örnekleme yer alan yönetim kurulu üyelerinin önemli bir bölümünün finans sektöründe görev yapıyor olması bu durumu açıklamaktadır.

Yönetim kurulu yapısı ve yönetim kurulu işlevlerindeki değişimi açıklayan etkenler önce mülkiyet yoğunluğuna göre incelenmiş, ancak mülkiyet yoğunluğuyla şirketlerin yönetim uygulamaları arasında herhangi bir ilişki belirlenememiştir. Bu durumun, örnekleme yer alan şirketlerin önemli bir bölümünün holding bünyesinde faaliyet göstermesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Zira, bağlı şirketlerdeki yönetim uygulamalarını ana şirketteki uygulamalardan farklı düşünmek pek mümkün değildir.²³ Bu nedenle, şirketlerdeki yönetim uygulamalarının analizine ailenin mülkiyete katılım türü de bir bağımsız değişken olarak dahil edilmiştir. Nitekim, birçok ülkede olduğu gibi İMKB şirketlerinde de aile mülkiyeti oldukça yaygındır. Ancak ailenin mülkiyete katılımı, farklı şekillerde gerçekleşebilmektedir. Örnekleme yer alan şirketlerin yaklaşık %50’si, aile üyelerinin bireysel olarak hissedar konumunda olmadığı “gruba bağlı aile şirketi” konumundadır. Bu şirketlerin mülkiyetinin halka açık olmayan kısmı tamamen aynı gruba bağlı diğer şirketlerin kontrolündedir. Halka açık olmayan kısmı tamamen aile bireylerinin kontrolünde olan “bireylere ait aile şirketleri” ve hem aile bireylerinin hem de grup şirketlerinin

²² Matthew D. Lynall, Brian R. Golden ve Amy J. Hillman, “Board Composition from Adolescence to Maturity: A Multitheoretic View”, *Academy of Management Review*, Vol.XXVIII, No:3, 2003, s.418

²³ Van Gils, Voordeckers ve Van Den Heuvel, a.g.e., s.5).

kontrolünde olan “geçiş aşamasındaki aile şirketleri” ise örneklemede düşük oranda temsil edilmektedir. Şirket özellikleri düzeyinde uygulanan regresyon modelleri, gruba bağlı aile şirketlerinin yönetim kurullarının gerek yapısal özellikleriyle gerekse üstlendikleri işlevler açısından diğer şirketlerden ayrıldığını ortaya koymuştur. Başka bir ifadeyle, tamamen grup şirketlerinin mülkiyetinde olan aile şirketlerindeki yönetim uygulamaları, bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketlerindeki göre önemli ölçüde farklılık göstermektedir.

Araştırmada temsil edilen şirketlerde yönetim kurulu büyüklüğü ortalama 7 üye olarak belirlenmiştir. İdeal yönetim kurulu büyüklüğünün ne olması gerektiğiyle ilgili kesin bir görüş olmamakla birlikte, bazı yazarlar üye sayısı yedi ya da sekizin üstüne çıktığında çeşitli koordinasyon sorunları nedeniyle etkinliğin azaldığını öne sürmektedir.²⁴ Bu açıdan, araştırmaya dahil olan şirketlerin önemli bir bölümünde yönetim kurulunun etkin bir şekilde çalışmak için uygun büyüklükte olduğu kabul edilebilir. Katılımcıların büyük bir bölümü yönetim kurulu üye sayısında bir değişiklik olmasını beklemediklerini ifade etmiştir. Yönetim kurulu büyüklüğünün değişeceğini düşünen az sayıda katılımcı ise, yönetim ilkeleri gereği yönetim kuruluna bağımsız üye dahil edilmesi ve daha demokratik bir yönetim kurulu oluşturma çabası nedeniyle üye sayısının artacağını belirtmiştir. Yönetim kurulu üye sayısının azalacağını düşünen az sayıda katılımcı ise, yedi kişiden oluşan yönetim kurulunun toplanmakta güçlük çekmesi ve yabancı ortağın temsil oranının azaltılması nedenleriyle yönetim kurulu büyüklüğünün değişeceğini ifade etmiştir.

Yönetim kurulu büyüklüğünü açıklamak üzere oluşturulan regresyon modeli, şirket yaşının üye sayısını pozitif yönde anlamlı bir şekilde açıkladığını ortaya koymuştur. Üye sayısının şirket yaşına göre artması, aile şirketlerinin gelişmesiyle birlikte yönetimin kurucudan varislere devredilmesi şeklinde yorumlanmaktadır. Patron işletmesi türündeki girişimlerden aile şirketine dönüşümde karşılaşılan etkenlerden biri de, girişimcilerin yaşları ilerledikçe işletmeyi kendilerinden sonraki kuşağa miras olarak bırakmalarıdır.²⁵ Şirketin kurucusu herhangi bir nedenle yönetimden ayrılmak durumunda olduğunda, aile üyeleri şirketin varisleri olarak

²⁴ Van Ees ve Postma, a.g.e.

²⁵ Ebru Karpuzoğlu, *Büyüyen ve Gelişen Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma*, İstanbul, Hayat Yayıncılık, 2002 s.96.

yönetim kuruluna girmektedir. Bu durumda, mülkiyet şirket kurucusunun birden fazla akrabası arasında paylaşılmakta ve daha fazla sayıda aile bireyi yönetim kurulunda söz sahibi olabilmektedir. Nitekim, katılımcıların bir bölümü yönetim kurulu büyüklüğünün öncelikli olarak, görev yaptıkları şirketin aile şirketi olmasından ve hissedarların yaşlarından etkilendiğini ifade etmiştir. Ayrıca, mülkiyetin sonraki kuşaklara devredilmesinden bağımsız olarak şirketin kuruluşundan itibaren faaliyetlerin büyüterek gelişmesi yönetim kurulunda daha fazla üyeye gereksinim duyulması sonucunu doğuracaktır. Nitekim, araştırmaya mülakat yoluyla katılan bir yönetim kurulu üyesi, şirket faaliyetlerinin coğrafi olarak genişlemesi nedeniyle üye sayısının artacağını ifade etmiştir.

Yönetim kurulu üye sayısındaki değişimi açıklayan diğer unsur da genel müdürün görevde olduğu süredir. Nitekim, regresyon analizi genel müdürün kıdeminin yönetim kurulu büyüklüğünü negatif yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Bu iki değişken arasındaki negatif ilişkiyi açıklayan olası bir yorum, işletmenin ikinci ve üçüncü kuşaklara devredilmemiş olmasıdır. Çalışmada genel müdürlerin ne kadarının şirketin hissedarı olduğu araştırılmamakla birlikte, özellikle hissedar konumunda olan genel müdürlerin kıdeminin yüksek olması şirketin halen kurucusu tarafından yönetilmekte olduğu şeklinde yorumlanabilir. Bu durumda, şirketin yönetimi henüz ikinci ve üçüncü kuşaklara devredilmemiş ve girişimcinin aile üyeleri henüz yönetime girmemiştir.

Araştırmada, yönetim kurulu yapısının incelenmesinde kullanılan diğer bir değişken de yönetim kurulu başkanlığıdır. Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanının farklı kişiler olması, bütün yönetim kodlarında önerilen temel bir düzenlemedir. TÜSİAD Kurumsal Yönetim Kodu da²⁶, çıkar çatışmalarını önlemek ve nesnellik sağlamak için bu iki görevin ayrılmasını zorunlu görmektedir. Zira, yönetim kurulu başkanı iyi bir yönetim yapısının kurulması için önemli bir güce sahiptir. Bu görevin icra başkanı tarafından üstlenilmesi, tepe yönetimden bağımsız bir yönetim kurulu oluşturulması amacıyla çelişmektedir. Araştırmada temsil edilen şirketlerin büyük bir bölümünde (%86) yönetim kurulu başkanlığı ve genel müdürlük görevlerinin ayrıldığı görülmektedir. Yönetim kurulu başkanlığı ise, çoğunlukla

²⁶ TÜSİAD, a.g.e., s.20.

şirketin hissedarı veya hissedar şirketin temsilcisi tarafından üstlenilmiştir. Şirket kurucusunun halen yönetim kurulu başkanı konumunda olduğu şirketlerin oranı ise (%37,6) araştırmada temsil edilen şirketlerin azımsanmayacak bir bölümünde yönetimin birinci kuşak tarafından üstlenilmekte olduğuna işaret etmektedir.

Yönetim kurulu başkanının üstlendiği görevin önemini ortaya koyan bazı görgül araştırmalar da mevcuttur. Örneğin, Hill tarafından gerçekleştirilen bir çalışma, İngiliz şirketlerinde yönetim kurulu başkanının toplantı gündemini belirlemek, yönetim kuruluna şirketsi üye adayı önermek, icra başkanını belirlemek ve görevden almak gibi kritik konularda önemli bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur.²⁷ Bu tez çalışmasında da, yönetim kurulu başkanlarının toplantı gündeminin belirlenmesi ve aday belirleme süreçlerinde daha aktif rol oynadığı belirlenmiştir. Yönetim kurulu başkanının üstlendiği bu kritik görevler, yönetim kurulu başkanı – genel müdür ayrımının yönetim kurulu bağımsızlığı için önemini bir kez daha ortaya koymaktadır.

Yönetim kurulu bileşimi incelendiğinde, İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının ağırlıklı olarak hissedar veya icrada görevli olan şirketsi üyelerden oluştuğu görülmektedir. Yönetim kurullarında ortalama şirketsi üye sayısı 4,8 iken, şirkette herhangi bir icra görevi almayan şirketsi üye sayısı 2,9’dur. Şirketsi üyelerin ise büyük çoğunluğunun (%80) aynı gruba bağlı diğer şirketlerde görev yapmakta olduğu görülmektedir. Nitekim, araştırmada temsil edilen şirketlerin %59’unda çalışmanın tanımladığı anlamda hiç bağımsız yönetim kurulu üyesine yer verilmemektedir. Katılımcıların, yönetim kurulu üyesi seçimi kriterlerine verdikleri yanıtlar da bu bulguyu destekler niteliktedir. Zira, adayın şirket yönetimiyle ilişkisi olmaması, yönetim kuruluna dışardan bir üye seçilirken önem verilen kriterler arasında sonuncu sırada yer almıştır. Bu durum, yönetim kuruluna şirketsi üye seçiminde adayın şirket yönetiminden bağımsız olması anlayışının henüz yeterince kabul görmediği şeklinde yorumlanmaktadır. En çok önem verilen kriterler ise, dürüstlüğün ardından adayın piyasadaki saygınlığı ve sektörel bilgisi olarak ifade edilmiştir.

²⁷ Hill, a.g.e., s.255

Adayın sektöre ilişkin bilgi birikimine verilen yüksek önem, yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında karar kontrolü – karar yönetimi işbölümünün pek yaygın olmadığı şeklinde yorumlanmaktadır. Yönetim kurullarının ağırlıklı olarak şirketiçi üyelerden oluşmakta olması da, bu organın karar yönetimi, başka bir ifadeyle alınan kararların icra edilmesi faaliyetini önemli ölçüde üstlenmekte olduğu görüşünü desteklemektedir. Egon Zehnder International tarafından gerçekleştirilen çalışmada ise, ABD’de adayın şirket yönetimiyle ilişkisi olmamasının dürüstlük kriterinin ardından en önemli kriter, sektörel bilgi / deneyimin ise en az önem verilen kriter olduğu belirlenmiştir.²⁸

Yönetim kurulu bileşimindeki değişimi açıklamak üzere oluşturulan regresyon modelinde, ailenin mülkiyete katılımının gerek şirketiçi gerekse şirketsi üye oranını etkileyen önemli bir değişken olduğu görülmüştür. Buna göre, gruba bağlı aile şirketlerinin yönetim kurulunda şirketsi üyeler hakimken, bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketlerinde ise ağırlıklı olarak şirketiçi üyelerin görev yaptığı görülmektedir. Bu durum, holding türü çok faaliyetli şirketlerde ana şirketin üstlendiği yönetim rolüyle ilgili önemli bir fikir vermektedir. Buğra, Türkiye’deki holding sisteminde ana şirketin beyin, bağlı şirketlerin ise uzuvlar olarak çalıştığını ifade etmektedir. Ana şirket yönetim kurulu üyelerinden bazıları aynı zamanda bağlı kuruluşların yönetim kurullarında da görev almaktadır.²⁹ Bu şekilde, ana şirket diğer şirketlerin yönetim kurullarını kontrol ederek gruba bağlı şirketlerin faaliyetleri arasında koordinasyonu sağlamaktadır. Örnekleme yer alan şirketsi üyelerin büyük çoğunluğunun aynı zamanda grubun diğer şirketlerinde görev yapıyor olması bu görüşü destekler niteliktedir. Bağımsız üye oranı açısından ise şirketler arasında herhangi bir farklılık söz konusu değildir. Bu durum, katılımcıların şirketsi üye seçimi kriterlerinde de ifade ettiği gibi, bağımsız üye kavramının henüz Türk şirketlerince benimsenen bir uygulama olmadığını ortaya koymaktadır.

Şirketiçi üyelerin oranındaki değişimi açıklayan başka bir değişken de genel müdürün söz konusu pozisyondaki kıdemidir. Daily, icra başkanının birlikte en uyumlu şekilde çalışabilecekleri kişileri seçerek yönetim kurulu bileşimini etkilediği

²⁸ Egon Zehnder International, a.g.e.

²⁹ Buğra, a.g.e., s.285.

öne sürmektedir.³⁰ Genel müdürün daha uzun süre görev yapmasıyla birlikte şirketteki etkisinin dolayısıyla da yönetim kurulu bileşimini etkileme gücünün arttığı düşünüldüğünde, genel müdürün kıdemi ve şirketiçi üye oranı arasındaki pozitif ilişki anlamlıdır. Bu durum, yönetim kurulunu bileşimini etkileme olanağına sahip olan genel müdürlerin, yönetim kurulunda kendisine bağlı olarak görev yapan şirketiçi üyelerin yer almasını tercih ettiği şeklinde yorumlanmaktadır. Ayrıca, genel müdürün kıdemi değişkeninin, bağımsız üye oranını negatif yönde anlamlı bir şekilde etkilemesi de bu görüşü destekler niteliktedir. Regresyon analizi, gruba bağlı aile şirketlerinde genel müdürün kıdeminin diğer şirketlerdekinden daha az olduğunu göstermektedir. Böylece, ailenin mülkiyete katılımı şirketiçi üye oranını doğrudan etkilemekle birlikte, genel müdürün kıdemi değişkeni aracılığıyla dolaylı olarak da etkilemektedir. Zira, şirketin gruba bağlı olması genel müdürün kıdeminin azaltmakta, genel müdürün kıdemi ise şirketiçi üye oranını pozitif yönde etkilemektedir.

Gruba bağlı aile şirketleriyle diğer şirketlerin yönetim uygulamaları arasındaki diğer bir önemli fark da yönetim kurulu işlevleri konusundadır. Yönetim kurulu işlevlerindeki değişimi açıklamak üzere oluşturulan regresyon modeli, ailenin mülkiyete katılımı değişkeninin tepe yönetimi denetleme işlevini en çok etkileyen değişken olduğunu ortaya koymuştur. Başka bir ifadeyle, gruba bağlı aile şirketlerinin yönetim kurulları “hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme” işlevini diğer şirketlerin yönetim kurullarından daha fazla üstlenmektedir. Bu sonuç, çok faaliyetli şirketlerin örgüt yapılarını inceleyen araştırmaların ortaya koyduğu bulguları destekler niteliktedir. Yönetişim literatüründe, bireylere ait aile şirketlerinin yönetim kurullarında denetleme işlevine daha az ağırlık verildiği belirtilmektedir. Bu şirketlerin yönetim kurulları özellikle tepe yönetime kararların yürütülmesi konusunda yol gösterme işlevini üstlenmektedir.³¹ Çok faaliyetli holding türü şirketlerde ise, ana şirket planlama, koordinasyon ve sermaye tahsisi faaliyetlerini yürütürken, gruba bağlı stratejik iş

³⁰ Catherine M. Daily, “An Empirical Examination of the Relationship between CEO’s and Directors”, *Journal of Business Strategies*, Vol.XII, No:1, 1995, s.50-68.

³¹ Mark K. Fiegener, “The Adoption of Outside Boards by Small Private US Firms”, *Entrepreneurial & Regional Development*, Vol.XII, 2000, s.292.

birimleri operasyonel kararları yürütmektedir.³² Bağlı şirketlerin yönetim kurullarında, çoğunlukla ana şirketin temsilcileri yer almakta ve ana şirket bu yolla operasyonel kararların icrasındaki başarı düzeyini denetlemektedir. Garih, çok faaliyetli şirketlerde ancak ana şirketin yönetim ve denetime egemen olması halinde başarı sağlanabileceğini öne sürmektedir.³³ Bu nedenle yazara göre, yönetimde belkemiğinin ana şirketin deneyimli elemanlarından oluşması gerekmektedir.³⁴ Weisbach tarafından gerçekleştirilen bir araştırmada, bağımsız yönetim kurullarının şirketin finansal performansı tatmin edici düzeyde olmadığına tepe yönetimi görevden alma konusunda daha duyarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.³⁵ Şirket dışı yönetim kurulu üyelerin çoğunlukta olduğu gruba bağlı aile şirketlerinde, genel müdürlerin kıdeminin daha düşük çıkması da bu açıdan anlamlı bir bulgu olarak yorumlanmaktadır.

Regresyon analizi sonucunda yönetim kurulunun denetleme işlevine verdiği önceliği açıklayan başka bir değişkenin de şirketin yaşı olduğu görülmüştür. Buna göre, yeni kurulan şirketlerde yönetim kurulları “hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme” işlevini diğer şirketlere göre daha fazla üstlenmektedir. Şirket yaşının yönetim kurulu davranışlarını ne şekilde etkilediği konusunda araştırmaya dayalı bulguları içeren çalışmalar henüz yeterli düzeyde değildir.³⁶ Bu açıdan denetleme işlevi ile şirket yaşı arasında belirlenen negatif ilişki yönetim literatürü açısından önemli bir bulgudur. Kurumsallaşma Teorisi, örgütlerin sürekli değişme ve kendilerini dönüştürme konusunda serbest irade sahibi olmadıkları varsayımına dayanmaktadır.³⁷ Bu yaklaşıma göre, yeni kurulan bir şirket kurulduğu dönemde kabul gören uygulamaları benimsemekte ve zaman içinde bu uygulamalar standart iş görme yöntemine dönüşmektedir.³⁸ İyi yönetim konusundaki çevresel beklentiler özellikle son yıllarda gündeme gelmiş ve birçok kuruluş tarafından bu konuda kodlar yayımlanmıştır. İyi yönetim beklentilerinin temelinde ise, yönetim

³² Carl J. Kock ve Mauro F. Guillén, “Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as an Evolutionary Response to Opportunities for Unrelated Diversification”, **Industrial and Corporate Change**, Vol.X, No:1, 2001, s.82.

³³ Garih, a.g.e., s.34.

³⁴ A.e.

³⁵ Hermalin ve Weisbach, a.g.e., s.97.

³⁶ Judge ve Zeithaml, a.g.e. s.771

³⁷ Jaffee, a.g.e., s.234.

³⁸ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.769.

kurulunun özellikle kararların kontrolü görevini üstlenerek denetleme işlevi görmesi, tepe yönetimin ise alınan kararların yürütülmesi sorumluluğunu üstlenmesidir. Dolayısıyla, yakın dönemde kurulan şirketlerin çalışma tarzlarını bu doğrultuda tasarladığı düşünülebilir. Karar kontrolü – karar yönetimi ayrımına ilişkin beklentilerin henüz yaygınlaşmadığı dönemde kurulan şirketlerin ise, daha önceden benimsedikleri çalışma tarzını değiştirmeleri güç olacaktır. Nitekim, kurulduğu dönemdeki çevresel koşulların şirket üzerindeki atalet etkisini ortaya koyan birçok araştırma mevcuttur.³⁹

Bazı yazarlar, Vekalet Teorisi'nin sadece yöneticilerin denetlenmesi üzerine odaklanmasını eleştirmektedir. Bu görüşe göre, yönetim kurulu için göreve yeni başlayan bir genel müdüre gerekli yeteneklerin kazandırılması önemli olacaktır. Yönetim kurulunun denetleme işlevi ise, genel müdürün kıdemi arttıkça ve genel müdür şirket içinde güç sahibi olmaya başladıkça ön plana çıkacaktır.⁴⁰ Regresyon analizi sonucunda, yönetim kurulunun “hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme” işlevine verdiği öncelikle genel müdürün kıdemi arasında herhangi bir ilişki belirlenememiştir. Ancak, genel müdürün yönetim kurulu üyesi olmasının denetleme işlevinin önemini pozitif yönde etkileyen bir değişken olduğu görülmüştür. Yönetim kurulu üyesi olan genel müdürlerin kıdeminin, yönetim kurulu üyesi olmayanlara göre anlamlı bir şekilde yüksek olduğu göz önünde bulundurulduğunda (bkz. Ek 17), genel müdürün kıdeminin denetleme işlevini dolaylı yoldan etkilediği düşünülebilir.

Genel müdürün yönetim kurulu üyesi olmasıyla denetleme işlevi arasındaki pozitif ilişkiyi açıklayabilecek başka bir yorum ise, yönetim kurulunun bilgilendirilmesiyle ilgilidir. Hill, İngiltere'deki şirketlerin yönetim kurullarını incelediği araştırmasında yönetim kurulu üyesi olan icra başkanlarının, yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında önemli bir köprü rolü üstlenerek iki yönlü bilgi akışını sağladığını belirtmektedir.⁴¹ Genel müdür, yönetim kuruluna şirket faaliyetleriyle ilgili bilgileri aktarabilecek en yetkili kişi konumundadır. Bu nedenle, genel müdürün yönetim kurulu üyesi olarak diğer üyelere daha ayrıntılı bilgi

³⁹ A.e.

⁴⁰ Shen, a.g.e., s.467.

⁴¹ Hill, a.g.e., s.254.

aktarılmasını sağlayacak ilişkiler geliştirmesi, denetleme işlevinin kalitesini olumlu yönde etkilemektedir.

Kaynak Bağımlılığı Teorisi, Vekalet Teorisi'nin aksine yönetim kurulu üyelerinin denetleme rolünü değil, kritik kaynakları temin etmek için şirket ve çevre arasında bağlantı kurma rolünü vurgulamaktadır.⁴² Faktör analizi sonucunda, kaynak sağlama faaliyetinin yönetim kurulu işlevleri arasında önemli bir yere sahip olduğu belirlenmiştir. Nitekim, yönetim kurulu işlevleri ölçeğinde çevreyle ilişkilerin yürütülmesini ifade eden değişkenler, aynı faktörde toplanmaktadır. Kaynak Bağımlılığı Teorisi, çevreyle ilişkilerin yürütülmesini öncelikli yönetim kurulu işlevi olarak görmekte ve bu nedenle yönetim kurulu üye sayısının ve şirketsdışı üye oranının çevreyle ilişki kurma gereksinimi doğrultusunda artacağını öne sürmektedir. Örneğin, Pfeffer, çevreyle bağlantı kurma gereksinimi daha yüksek olan şirketlerin daha fazla yönetim kurulu üyesine sahip olduğunu ve bu şirketlerin yönetim kurullarında daha fazla sayıda şirketsdışı üyeye yer verildiğini belirlemiştir.⁴³ Ancak, regresyon analizi sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ve şirketsdışı üye oranıyla "kaynak sağlama" işlevi arasındaki ilişkilerin, hipotezlerde öngörülenin aksine negatif yönde olduğu belirlenmiştir. Başka bir ifadeyle, yönetim kurulu büyüklüğü ve şirketsdışı üye oranındaki artış, kaynak sağlama işlevinin önceliğini azaltmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü ve kaynak sağlama işlevi arasındaki negatif ilişkinin, şirket yaşından kaynaklandığı düşünülmektedir. Zira, araştırmada yönetim kurulu üye sayısının şirketin yaşı doğrultusunda artış gösterdiği belirlenmiştir. Bu durumda, şirket yaşı "kaynak sağlama" işlevini dolaylı olarak negatif yönde etkilemektedir. Bu durum, yeni kurulan şirketlerin kritik kaynakları elde etmek için daha fazla çaba harcaması gerektiği şeklinde yorumlanmaktadır. Şirketler, ilk yıllarında yeni ve belirsizliğin yüksek olduğu bir çevrede daha fazla engelle baş etmek durumundadır.⁴⁴ Bu nedenle, çevresel belirsizliği kontrol ederek kritik kaynakları temin etme faaliyeti yeni kurulun şirketlerin yönetim kurulları için daha fazla önem kazanmaktadır.

Şirketsdışı üye oranıyla "kaynak sağlama" işlevi arasındaki negatif ilişkinin ise, bu kişilerin büyük çoğunluğunun gruba bağlı şirketlerde ana şirket temsilcisi

⁴² McNulty ve Pettigrew, a.g.e., s.50.

⁴³ Pfeffer, 1972; Pfeffer, 1973.

⁴⁴ Peng, Au ve Wang, a.g.e., s.163.

olarak görev yapmakta olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Yönetim kurullarında şirketsi üyelerin görev yaptığı bireylere ait aile şirketi sayısı oldukça düşüktür. Gruba bağı aile şirketlerinin yönetim kurullarındaki şirketsi üyeler ise, çevresel bağlantıları nedeniyle değı, bağı şirketleri kontrol etmek amacıyla görev yapmaktadır. Bunun dışında, yönetim kurullarında şirketsi üyelere yer verilmesi uygulamasına oldukça az rastlanmaktadır. Bu nedenle, yönetim kurulundaki şirketsi üye oranıyla, kaynak sağlama işlevi arasındaki ilişki Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nin öngördüğü şekilde gerçekleşmemiştir.

Öte yandan, yönetim kurulu üyesi düzeyinde gerçekleştirilen faktör analizi, George v.d. tarafından gerçekleştirilen araştırmada olduğu gibi, "kaynak sağlama" işlevinin görev çevresi ve genel çevre olarak ayrıldığını göstermektedir.⁴⁵ Tedarikçiler, müşteriler, potansiyel müşteriler gibi görev çevresinde yer alan sektörel paydaşlarla ilişkiler "temel faaliyet konusunu düzenleme" rolüne, genel çevreyle ilikiler ise "şirketi temsil etme" rolüne yüklenmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin "temel faaliyet konusunu düzenleme" olarak adlandırılan rolü, görev çevresiyle ilişkilerin yanısıra, tepe yönetime teknik konularda danışmanlık yapma faaliyetini de içermektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin üstlendiğı roller arasındaki farkların belirlenmesi için oluşturulan regresyon analizi, şirketsi üyelerin "temel faaliyet konusunu düzenleme" rolünü daha fazla üstlendiğini ortaya koymuştur. Şirketsi üye konumundaki katılımcıların ise, şirketin temel faaliyet konusuyla ilgili kararlarda ve bağlantılarda icrada görevli üyeler kadar aktif bir rol oynamadığı görülmüştür. Bu durum, Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nin çevreyle ilişkiler rolünü öncelikli olarak şirketsi üyelerin gerçekleştirildiğı varsayımının yeniden düzenlenmesine olanak tanımaktadır. Kaynak sağlama rolü çoğunlukla şirketsi üyelere atfedilen bir yönetim kurulu işlevi olsa da, icrada görevli üyeler özellikle kendi etki alanlarıyla ilgili çevresel bağlantılar kurabilmektedir.⁴⁶ Örneğin, şirketsi üyelerin potansiyel müşterilerle ilişkileri yürütme faaliyetiyle şirkete kaynak sağlama yönünde önemli bir rol üstlendiğı görülmektedir.

⁴⁵ George v.d., a.g.e.

⁴⁶ Stiles ve Taylor, a.g.e., s.100.

“Temel faaliyet konusu düzenleme” rolünü etkileyen başka bir değişken de, katılımcının yönetim kurulu üyesi olarak görev yaptığı şirket sayısıdır. Şirket dışı üyelerin yönetim sürecine yaptıkları katkıya eleştirel bakan görüşler, çeşitli şirketlerin yönetim kurullarında kazanılan deneyimin çoğunlukla belli bir şirketin karar verme süreciyle ilgisiz olduğunu öne sürmektedir.⁴⁷ Ayrıca, aynı anda birden fazla şirketin yönetim kurulunda görev yapan üyelerin belli bir şirketin özel sorunlarına yeterince zaman ve enerji ayıramadığı öne sürülmektedir. Bu nedenle, İngiliz şirketlerinin büyük çoğunluğunda yönetim kurulu üyelerinin görev alabilecekleri şirket sayısı sınırlandırılmıştır.⁴⁸ Bu tez çalışmasında ise, sadece dört şirketin toplam yönetim kurulu üyeliğiyle ilgili bir sınırlama getirdiği görülmüştür. Regresyon analizi, katılımcının görev yaptığı toplam şirket sayısının temel faaliyet konusu düzenleme rolünü negatif yönde etkilediğini göstermektedir. Bu sonuç, şirket dışı üyelerin teknik konularda tepe yönetime yol gösterme ve sektördeki paydaşlarla ilişkileri yürütme konusunda şirketi üyeler kadar aktif olmadığı görüşünü desteklemektedir.

Yönetim kurullarıyla ilgili araştırmalarda üyelerin yönetim kurulundaki etkisinin üstlendikleri rollerdeki değişimi açıklayan önemli bir değişken olduğu vurgulanmaktadır. Bu tez çalışmasında da, katılımcıların toplantı gündeminin ve yeni yönetim kurulu adaylarının belirlenmesi süreçlerine katılım düzeylerinin yönetim kurulunda üstlendikleri rollerdeki değişimi anlamlı bir şekilde açıkladığı görülmüştür. Regresyon analizi sonuçlarına göre toplantı gündeminin belirlenmesinde daha fazla etkisi olan katılımcılar, temel faaliyet konusunu düzenleme, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme ve şirketi temsil etme rollerini daha fazla üstlenmektedir. Bu durum, yönetim kurulu toplantılarında özellikle bu üç konu üzerinde yoğunlaşıldığı şeklinde yorumlanmaktadır. Yönetim kurulu başkanlığının yanısıra, toplantı gündeminin belirlenmesine katılım düzeyini açıklayan başka bir değişken de katılımcının uzmanlık alanlarıdır. Başka bir ifadeyle, geçmişte aynı sektörde görev yapmış olan yönetim kurulu üyeleri, toplantı gündeminin oluşturulmasında diğer üyelerden daha fazla rol oynamaktadır. Buna

⁴⁷ Carpenter ve Westphal, a.g.e., s.640.

⁴⁸ Noel O’Sullivan, “Managers as Monitors: An Analysis of the Non-Executive Role of Senior Executives in UK Companies”, *British Journal of Management*, Vol.X, 2000, s.18.

göre, yönetim kurulu başkanları ve söz konusu sektörde deneyim sahibi olan yönetim kurulu üyelerinin toplantıda tartışılacak konuların belirlenmesine daha fazla katkıda bulunmakta ve bu konular özellikle temel faaliyet konusunu düzenleme, yasal ve finansal faaliyetleri düzenleme ve şirketi temsil etme faaliyetleri üzerinde yoğunlaşmaktadır.

Araştırmada yönetim kurullarının işlevleri değerlendirilirken stratejik planlama faaliyetinin diğer yönetim kurulu faaliyetleri arasındaki yeri de incelenmiştir. Ancak, faktör analizi bu faaliyetin diğer yönetim kurulu işlevleriyle ilişkisini ortaya koyarken, stratejik planlama açısından yönetim kurulu ve tepe yönetim arasındaki işbölümünü açıklamak için yeterli değildir. Bu nedenle, yönetim kurulunun stratejik planlama faaliyetine ne oranda katılım sağladığı regresyon analiziyle ayrı olarak incelenmiştir.

Tepe yönetimin stratejik vizyonu hayata geçirmesi beklenirken, yönetim kurulu uygulanan stratejiyi ve şirketin elde ettiği gelirleri diğer yatırım olanaklarına kıyasla hissedarlar adına değerlendirmek durumundadır.⁴⁹ Bu nedenle, OECD şirket stratejilerine rehberlik yapma sorumluluğunu en önemli yönetim kurulu faaliyeti olarak belirtmektedir.⁵⁰ Ancak, gerek yeni stratejik kararların belirlenmesi gerekse geçmişte alınan stratejik kararların değerlendirilmesi faaliyetlerinde yönetim kurulunun rehberlik sorumluluğunu hangi düzeyde gerçekleştirmesi gerektiği tartışmalı bir konudur. Yeni stratejik kararların belirlenmesi sürecini inceleyen araştırmalarda yönetim kurulu katılımının, tepe yönetimin aldığı stratejik kararları incelemek, stratejik kararları tepe yönetimle birlikte almak ya da tepe yönetimden ayrı olarak stratejik kararlar geliştirmek gibi farklı düzeylerde gerçekleşebildiği ifade edilmektedir.⁵¹ Judge ve Zeithaml, geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi sürecinde ise yönetim kurulunun tepe yönetim tarafından gerçekleştirilen

⁴⁹ Gordon Donaldson, "Yönetim Kurulları için Yeni Bir Araç: Stratejik Denetim", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, 2002, s.64.

⁵⁰ OECD, **Corporate Governance: A Survey of OECD Countries**, Paris, OECD Publications, 2004, s.88.

⁵¹ John W. Henke, "Involving the Directors in Strategic Planning", **Journal of Business Strategy**, Vol.VII, No:2, 1986, s.87-95; Jay Lorsch ve Elizabeth MacIver, **Pawns or Potentates**, Boston, Harvard Business School Press. 1989; Judge ve Zeithaml, a.g.e.; McNulty ve Pettigrew, a.g.e.; Stiles ve Taylor, a.g.e.

değerlendirmeyi incelemek ya da değerlendirmeye ilişkin bilgileri bizzat toplamak gibi farklı roller üstlenebileceğini ifade etmektedir.⁵² Ancak, yönetim kurulunun stratejik planlama sürecinde aktif olarak katılım sağlaması gerektiği yönündeki beklentilere rağmen, araştırmaya dayalı bulgular bunun tam aksini ortaya koymaktadır.⁵³

Bu tez çalışmasının yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine katılım düzeyiyle ilgili bölümünde, daha önceki araştırmaları destekleyici sonuçlara ulaşılmıştır. Nitekim, araştırmada temsil edilen şirketlerin büyük çoğunluğunda (%50,4) yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesinde tepe yönetimle birlikte aktif bir şekilde rol almak yerine, tepe yönetim tarafından geliştirilmiş stratejik önerileri incelediği ve gerekli gördüğünde revize ederek onayladığı ifade edilmiştir. Başka bir ifadeyle, şirketlerin çoğunda yönetim kurullarının yeni stratejik kararların alınması sürecine katılımı düşük düzeyde gerçekleşmektedir. Ayrıca, şirketlerin büyük çoğunluğunda (%63,1) geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi tepe yönetim tarafından gerçekleştirilirken, yönetim kurulu gerektiğinde bu değerlendirmeyi sorgulamakta ve onaylamaktadır. Başka bir ifadeyle, yönetim kurulu geçmiş stratejik kararların başarısının denetlenmesi faaliyetini tepe yönetim tarafından sunulan değerlendirmeye dayalı olarak gerçekleştirmektedir. Yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi sürecine en yüksek düzeyde katılım sağladığı durumu ifade eden, değerlendirmeye temel oluşturan verilerin bizzat yönetim kurulunca toplanmasına ise oldukça az sayıda şirkette (%4,5) rastlanmaktadır.

Yönetim kurulunun stratejik planlamadaki rehberlik rolünü ne kadar aktif bir şekilde yerine getirdiğini etkileyen değişkenlerin incelenmesi, yönetim literatürü açısından önemli bazı bulguları ortaya koymuştur. Zira, regresyon analizi sonucunda yönetim kurulu bileşimi ve şirket yaşının yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine katılım düzeyini anlamlı bir şekilde etkilediği belirlenmiştir. Şirketiçi üyelerin oranı, yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi sürecine katılım düzeyini pozitif yönde etkilemektedir. Bu bulgu, şirketiçi üyelerle şirketsi

⁵² Judge ve Zeithaml, a.g.e.

⁵³ McNulty ve Pettigrew, a.g.e., s.50.

üyeler arasındaki bilgi asimetrisinin, yönetim kurulunun stratejik planlama yeteneğine olumsuz şekilde yansıtacağını öne süren yazarların görüşlerini destekler niteliktedir. Zira, birçok yazar şirketiçi üyelerin sahip olduğu birikimin yönetim kurulunun stratejik karar verme sürecinde daha aktif bir şekilde yer almasını kolaylaştırdığını ifade etmektedir.⁵⁴ Yönetim kurulu bileşimin stratejik planlama sürecine etkisini inceleyen diğer araştırmalar da, bu tez çalışmasında olduğu gibi şirketiçi üyelerin yeni stratejik kararların alınmasına katkısını görgül olarak destekleyen sonuçlar ortaya koymuştur.⁵⁵ Yönetim kurulu bileşiminin stratejik planlama sürecine etkisi açısından diğer bir önemli bulgu da geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesiyle ilgilidir. Bağımsız üyelerin varlığı, yönetim kurulunun tepe yönetimi ve şirket performansını denetleme gücü açısından son derece önemli görülmektedir.⁵⁶ Nitekim, regresyon analizi sonucunda bağımsız üye oranının yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi sürecine katılım düzeyini pozitif yönde anlamlı bir şekilde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum, bağımsız üyelerin yönetim kurulunun denetleme işlevine önemli bir katkı yaptığı görüşünü desteklemektedir. Zira, geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi tepe yönetimin daha önceden alınmış olan stratejik kararları uygulama başarısının incelenmesini ifade etmektedir.

Yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine katılımıyla ilgili diğer bir dikkat çekici bulgu da, şirketin yaşıyla ilgilidir. Kurumsallaşma Teorisi'ne göre, şirketin çalışma tarzı kuruluş dönemindeki çevresel beklentilere göre şekillenmekte ve örgütsel olarak benimsenen çalışma tarzı kolay kolay değiştirilememektedir. Yönetim kurulunun stratejik planlama sürecine daha fazla katılım sağlaması ise, iyi yönetim konusundaki baskıların arttığı son dönemlerde ortaya çıkan bir çevresel beklentidir. Judge ve Zeithaml, bu nedenle iyi yönetim konusundaki çevresel baskıların henüz yaygınlaşmadığı dönemde kurulan şirketlerde, yönetim kurullarının stratejik planlama faaliyetine yeterince katılım sağlamayacağını öne sürmüş, ancak

⁵⁴ Baysinger ve Hoskisson, a.g.e.

⁵⁵ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.773.

⁵⁶ Jay W. Lorsch, "Yönetim Kurulunu Güçlendirmek", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, 2002, s.36.

araştırma sonucunda bunun tersi yönde bir bulgu elde etmiştir.⁵⁷ Bu tez çalışmasında ise, regresyon analizi sonucunda Judge ve Zeithaml'ın önerdiği gibi⁵⁸, şirketin yaşıyla yönetim kurulunun gerek yeni stratejik kararların belirlenmesi gerekse geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi süreçlerine katılımı arasında negatif yönde anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Başka bir ifadeyle, yeni kurulan şirketlerin yönetim kurulları stratejik planlama sürecinde daha aktif bir rol oynamaktadır. Bu sonuç, çalışma tarzlarını yönetişim konusundaki ilke ve önerilerin henüz gündemde olmadığı dönemde şekillendirmiş olan şirketlerin, yönetim kurullarını güçlendirmeye konusunda daha fazla çaba harcaması gerektiği görüşünü desteklemektedir. Nitekim, Ranft ve O'Neill, özellikle mevcut çalışma tarzlarıyla başarıya ulaşmış olan şirketlerin iyi yönetişim anlamında değişimi hayata geçirmekte yeterince istekli olmayacağını ne sürmektedir.⁵⁹

⁵⁷ Judge ve Zeithaml, a.g.e., s.772.

⁵⁸ A.e.

⁵⁹ Ranft ve O'Neill, a.g.e., s.127.

SONUÇ VE ÖNERİLER

İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işlevleri araştırması, son yıllarda yönetim alanında ortaya çıkan gelişmeler ışığında ülkemizdeki mevcut durumun belirlenmesi açısından önemli bulgular ortaya koymuştur. Ayrıca, yönetim literatüründeki tartışmalar doğrultusunda yönetim kurulu yapısal özellikleri ve yönetim kurulu işlevleri arasındaki ilişkiye açıklık getirecek nitelikte sonuçlar elde edilmesi, araştırmanın amacına ulaştığını göstermektedir. Özellikle, yönetim kurulu üye sayısı ve yönetim kurulu bileşimiyle ilgili bulgular Vekalet ve Kaynak Bağımlılığı Teorileri’ne dayalı olarak geliştirilen bazı hipotezlerin Türkiye gibi mülkiyet yoğunluğu ve grup temelli ilişkilerin hakim olduğu bir iş ortamında ne ölçüde geçerli olabileceği hakkında fikir vermektedir. Bu durum, yönetim literatüründeki görgül çalışmaların birçoğunun ABD ve İngiltere gibi piyasa temelli yönetim sistemlerindeki verilere dayalı olarak gerçekleştirildiği düşünüldüğünde araştırmanın değerini arttırmaktadır.

Araştırmada uygulanan analizlerin sonuçları biraraya getirildiğinde, şirketlerimizde yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında karar yönetimi – karar kontrolü işbölümünün henüz yeterince yaygınlaşmadığı görülmektedir. Yönetim kurullarının ağırlıklı olarak icrada görevli üyelerden oluşması da, bu görüşü pekiştirmektedir. Zira, yönetim kurulu üyesi düzeyinde gerçekleştirilen regresyon analizleri icrada görevli olan üyelerin özellikle şirketin temel faaliyet konusunu düzenleme rolünü üstlendiğini ortaya koymuştur. Bu rol, teknik konularda tepe yönetimle birlikte çalışma, mevcut ve potansiyel müşterilerle ilişkileri yürütme gibi icra faaliyetlerini ve görev çevresindeki paydaşlarla ilişkileri içermektedir. Ancak, ülkemizdeki yönetim uygulamalarının açıklanması doğrultusunda araştırmanın en temel bulgusu, gruba bağlı şirketlerin gerek yönetim kurulu yapısı gerekse yönetim kurulu işlevleri açısından bireylere ait veya geçiş aşamasındaki aile şirketlerine

oranla önemli ölçüde farklılık göstermesidir. Nitekim, gruba bağlı şirketlerin yönetim kurullarında daha az sayıda icrada görevli üye yer almakta ve bu şirketlerde, grubun diğer şirketlerinde görevli olan kişiler yönetim kurulu üyesi olarak görev yapmaktadır. Hissedarlar adına tepe yönetimi yönlendirme ve denetleme işlevinin de gruba bağlı şirketlerde daha öncelikli olarak yerine getirildiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum, gruba bağlı şirketlerde karar yönetimi – karar kontrolü ayrımının daha belirgin bir şekilde yerleşmiş olduğunu ve yönetim kurullarının icra faaliyetinden çok ana şirket adına tepe yönetimi denetleme işlevi gördüğünü ortaya koymaktadır. Ancak, bağımsız yönetim kurulu üyesi anlayışının şirketlerimizin genelinde henüz yerleşmemiş olduğu görülmektedir. Zira, şirketsi üyelerin büyük çoğunluğu aynı zamanda şirketle hissedarlık bağı olan diğer kuruluşlarda görev yapmaktadır. Katılımcıların şirketsi üye seçiminde dikkate alınan kriterlere yönelik değerlendirmesi de bu bulguyu destekler niteliktedir. Nitekim, katılımcılar yönetim kuruluna şirket dışından bir üye atanması durumunda, bu kişinin şirket yönetimiyle ilişkisi olmamasını önem düzeyi en düşük kriter olarak değerlendirmektedir.

Şirketsi üyelerin büyük çoğunluğunun aynı gruba bağlı diğer şirketlerde görev yapmakta olması, Kaynak Bağımlılığı Teorisi'nin yönetim kurulu bileşimiyle ilgili hipotezlerinin bu araştırma çerçevesinde geçerli olmaması sonucunu doğurmuştur. Zira, şirketsi üye oranı beklediği gibi yönetim kurulunun kaynak sağlama işlevinin önceliğini arttırmamakta, aksine düşürmektedir. Şirketsi üyelerin ana şirket temsilcisi olarak tepe yönetimi denetleme rolünü yerine getirmesi ve gruba bağlı olmayan şirketlerin yönetim kurullarında çok az sayıda şirketsi üye yer alması bu durumu açıklamaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü şirketsi üye oranı gibi, beklenenin aksine kaynak sağlama işlevinin önemini olumsuz yönde etkilemektedir. Bu durumun, üye sayısının şirketin yaşı doğrultusunda artmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Zira, yeni kurulan şirketler için çevresel ilişkileri geliştirerek kritik kaynakları temin etmek daha büyük önem taşımaktadır.

Yönetim kurulu bileşimiyle ilgili diğer bir önemli bulgu da, toplantı gündeminin belirlenmesiyle ilgilidir. Yönetim kurulu üyesi düzeyindeki analizlerde yönetim kurulu başkanıyla birlikte geçmişte aynı sektörde çalışmış olan yönetim kurulu üyelerinin toplantı gündeminin belirlenmesinde daha aktif rol aldığını göstermektedir. Bu durum, yönetim kurulu işlevlerine de yansımaktadır. Zira,

toplantı gündeminin belirlenmesine daha fazla katkıda bulunan üyeler, temel faaliyet konusunu düzenleme, başka bir ifadeyle icra faaliyetine katılım rolünü de daha fazla üstlenmektedir. Böylece, sektörel bilgi ve deneyime sahip olan üyelerin yönetim kurulunda daha aktif rol alması yönetim kurulu işlevlerini de etkilemektedir. Birden fazla şirketin yönetim kurulunda görev yapan şirketsi üyelerin ise, şirketin temel faaliyet konusuna şirketiçi üyeler ve sektörde uzmanlaşmış olan üyeler kadar hakim olmadığı görülmektedir. Bu nedenle, bağımsız yönetim kurullarının etkisini arttırmak için yönetim kurulu üyeliği seçiminden sonra farklı bir konuda uzmanlığa sahip üyeler için sektörün ve şirketin durumu hakkında formel bir oryantasyon programı uygulanması yararlı olacaktır.

Bağımsız üyelerin şirkete katkısını arttırmak için çeşitli yönetim kodları tarafından önerilen diğeri bir düzenleme de komitelerin oluşturulmasıdır. İMKB’de işlem gören şirketlerin büyük çoğunluğunda denetleme ve icra komitelerinin kurulmuş olduğu görülmektedir. Tepe yönetimin alacağı ücret ve diğeri finansal ödülleri bağımsız bir şekilde belirlenmesi amacıyla oluşturulan ödüllendirme komitesinin ise, henüz yaygınlaşmamış olduğu görülmektedir. Araştırmada temsil edilen şirketlerin yönetim kurullarında ortalama olarak yaklaşık 2 komite faaliyet göstermekte olsa da, yönetim ilkeleri doğrultusunda bu komitelerin ne kadar işlevsel olduğu tartışmaya açıktır. Zira, komite uygulamasının öncelikli amacı bağımsız üyelerin bazı kritik konularda yönetim kurulunun diğeri üyelerinden ayrı olarak öneriler geliştirebilmesini kolaylaştırmaktır. Ancak, şirketlerimizin çoğunluğunda bağımsız yönetim kurulu üyeliği anlayışının benimsenmemiş olması nedeniyle komitelerin yeterince etkin bir şekilde faaliyet göstermediği düşünülmektedir.

İcrada görevli olmayan üyelerin yönetim kuruluna katkısını olumsuz yönde etkileyen diğeri bir unsur da toplam yönetim kurulu üyeliği sayısıdır. Zira, regresyon analizi sonucunda yönetim kurulu üyelerinin çok sayıda şirkette görev yapmasının, temel faaliyet konusuyla ilgili kararlara katılımı olumsuz yönde etkilediği görülmüştür. ABD ve İngiltere gibi bağımsız üyeliğin daha yaygın olduğu ülkelerde birçok şirket, bu sorunu önlemek amacıyla yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verilebilecek toplam şirket sayısını sınırlandırmaktadır. Ülkemizde ise oldukça yaygın olan ortak yönetim kurulu üyeliği uygulamasının, şirketsi üyelerin ve az

sayıdaki bağımsız üyenin katkısını olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Bu nedenle, toplam yönetim kurulu üyeliği sınırlamasının icrada görevli olmayan üyelerin katkısının artırılması açısından yararlı olacağı düşünülmektedir.

Araştırmada yönetim kurulunun stratejik planlama faaliyetine katılımıyla ilgili önemli sonuçlara ulaşılmıştır. Şirket düzeyindeki analizler, yönetim kurullarının gerek yeni stratejik kararların belirlenmesi gerekse geçmişte alınan stratejik kararların değerlendirilmesi süreçlerinde aktif olarak rol almadığını ortaya koymaktadır. Şirketlerin çoğunda yeni stratejik kararların tepe yönetim tarafından yönetim kurulu katkısı olmaksızın belirlendiği, yönetim kurulunun ise sürece bu kararları inceleyerek katkıda bulunduğu gözlenmektedir. Karar yönetimi – karar kontrolü işbölümü doğrultusunda bu uygulamanın sağlıklı bir yaklaşım olduğu düşünülebilir. Ancak, yönetim literatüründe özellikle şirketin geleceğini yakından ilgilendiren stratejik kararların geliştirilmesi sürecinde yönetim kurulunun tepe yönetimle birlikte rol alması önerilmektedir. Bu açıdan, yönetim kurulunun stratejik planlama yeteneğini geliştirecek bazı çalışmaların yararlı olacağı düşünülmektedir. Örneğin, regresyon analizi bağımsız üye oranındaki artışın yönetim kurulunun yeni stratejik kararların belirlenmesi sürecine katılımını olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymaktadır. Bu bulgu, icrada görevli olmayan üyelerin şirketin temel faaliyet konusuna yeterince hakim olmadığı yönündeki sonuçları destekler niteliktedir. Yönetim kurulu üye seçiminden sonra uygulanacak oryantasyon programı ve toplam yönetim kurulu üyeliği sınırlandırması önerileri yönetim kurulunun stratejik kararlara katılım yeteneğini de olumlu yönde etkileyecektir.

Öte yandan, stratejik planlama faaliyetinin ikinci aşaması olan geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi sürecinde de yönetim kurulu katılımının düşük düzeyde olması, yönetim kurulunun tepe yönetim üzerindeki denetleme gücünü azaltmaktadır. Zira, araştırmada temsil edilen şirketlerin büyük çoğunluğunda yönetim kurulları geçmiş kararların başarısının ölçülmesiyle ilgili kararları tepe yönetim tarafından gerçekleştirilen değerlendirmelere dayandırmaktadır. Daha yüksek düzeyde katılımı ifade eden, yönetim kurulunun değerlendirmeye temel oluşturacak verileri bizzat elde etmesi ve incelemesi ise oldukça az şirkette görülmektedir. Şirketlerin büyük çoğunluğunda yönetim kurullarının ağırlıklı olarak icrada görevli şirketiçi üyelere oluşması, bu durumu açıklamaktadır. Nitekim,

şirket düzeyinde regresyon analizleri de şirketiçi üyelerin oranının yönetim kurulunun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesi sürecine katılımını olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Bu nedenle, yönetim kurulunun tepe yönetime karşı bağımsızlığını arttırmaya yönelik uygulamaların denetleme işlevinin kalitesi açısından yararlı olacağı düşünülmektedir.

Araştırmanın ortaya koyduğu diğer bir önemli sonuç da, şirket yaşının denetleme işlevi ve stratejik planlamaya etkisidir. Şirket düzeyindeki analizler, daha yakın dönemde kurulmuş olan şirketlerde yönetim kurullarının tepe yönetimi denetleme işlevini daha öncelikli olarak yerine getirdiğini ve stratejik planlama faaliyetine daha fazla katılım sağladığını ortaya koymuştur. Bu sonuç, Kurumsallaşma Teorisi'nin öngördüğü şekilde işletmelerin çalışma tarzlarını kuruldıkları dönemdeki çevresel beklentiler ve eğilimler doğrultusunda şekillendirdiği görüşünü desteklemektedir. Dolayısıyla, özellikle yönetim kavramının henüz tartışılmaya başlanmadığı dönemde kurulan ve bu dönemde yaygın olan uygulamaları benimseyerek başarılı olan köklü şirketlerin, yönetim kurullarını yönetim ilkeleri doğrultusunda geliştirmelerinin daha güç olacağı görülmektedir. Başka bir ifadeyle, şirketlerin mevcut yapı ve uygulamalarıyla yüksek performans göstermiş olmaları, gelecekte başarıya ulaşmak için gerekli olabilecek değişimin önünde önemli bir engel teşkil etmektedir. Bu açıdan, yönetim kurulu yapısıyla ilgili düzenlemelerin olası getirilerinin şirketlerimiz tarafından daha kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesi ve tartışılması yararlı görülmektedir.

KAYNAKÇA

- AGUILERA, Ruth V. ve JACKSON, Gregory: 2003 "The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants", **Academy of Management Review**, 28/3, s.447-465.
- AKTUĞ, Deniz: 1994 "The Composition & Functioning of the Turkish Corporate Boards: An Empirical Study", **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Ankara, Bilkent Üniversitesi.
- ALBANESE, Robert; DACIN, M. Tina ve HARRIS, Ira C: 1997 "Agents as Stewards", **Academy of Management Review**, 22/3, s.609-611, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 10 Şubat 2002.
- ARARAT, Melsa ve UĞUR, Mehmet: 2003 "Corporate Governance in Turkey: an Overview and Some Policy Recommendations", **Corporate Governance**, 3/1, s.58-75.
- AŞÇIGİL, Semra: 2003 "Avrupa Birliği'nde Kurumsal Şirket Yönetimi", **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ankara, TCMB, s.115-124.
- BARNEY, Jay B.: 2002 **Gaining and Sustaining Competitive Advantage**, 2nd Edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.
- BAYSINGER, Barry ve HOSKISSON, Robert E.: 1990 "The Composition of Board of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy", **Academy of Management Review**, 5/1, s.72-87.
- BECHT, Marco; BOLTON, Patrick ve RÖELL, Alisa: 2002 **Corporate Governance and Control**, Cambridge, NBER, Working Paper 9371, (Çevrimiçi), www.nber.org/papers/w9371, 27 Mayıs 2004.
- BERLE, Adolf A. ve MEANS, Gardiner C.: 1991 **The Modern Corporation and Private Property**, New Jersey, Transaction Publisher.

- BHARDWAJ, Sunil ve VUYYURI, Srivyal: 2003 "Analysis of Board Effectiveness in Non-Profit Organizations in Andhra Pradesh", **AIMS 15th Annual Convention**, Bhubaneswar, Xavier Institute of Management, August 22 – 24, (Çevrimiçi), www.aims.org.in/aims/articles/, 3 Şubat 2004.
- BIRD, Allan ve WIERSEMA, Margarethe F.: 1996 "Underlying Assumptions of Agency Theory and Implications For Non-U.S. Settings: The Case of Japan", **Research in Sociology of Organizations**, 14, s.149-180.
- BLACK, Bernard: 2001 "Does Corporate Governance Matter? A Crude Test Using Russian Data", **University of Pennsylvania Law Review**, 149, s.2131-2150, (Çevrimiçi), <http://papers.ssrn.com>, 6 Haziran 2004.
- BRIGHAM, Eugene F. ve HOUSTON, Joel F.: 2001 **Fundamentals of Financial Management**, 9th edition, Florida, Harcourt College Publishers.
- BUĞRA, Ayşe: 1997 **Devlet ve İşadamları**, 2. baskı, İstanbul, İletişim Yayınları.
- CADBURY, Sir Adrian: 1997 **Board Focus – The Governance Debate: A Current View of International Corporate Governance and the Responsibilities of Directors and Boards**, Zurich, Egon Zehnder International.
- CADBURY, Sir Adrian: 1997 "Corporate Governance: the Widening Debate", **Focus**, Egon Zehnder International, Fall, s.19-26.
- CHANG, Sea Jin: 2003 "Ownership Structure, Expropriation, and Performance of Group-Affiliated Companies in Korea", **Academy of Management Journal**, 46/2, s.238-253.
- CARATI, Guido: 2000 "Convergence of Corporate Governance Systems", **Managerial Finance**, 26/10, s.66-83.
- CARPENTER, Mason A. ve WESTPHAL, James D.: 2001 "The Strategic Context of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Decision Making", **Academy of Management Journal**, 44/4, s.639-660.
- CHARKHAM, Jonathan P.: 1995 **Keeping Good Company: A Study of Corporate Governance in Five Countries**, New York, Oxford University Press.

- CIPE: 2002 **Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies: a Handbook**, Washington D.C., CIPE.
- CONGER, Jay A.;
FINEGOLD, David ve
LAWLER III, Edward
E.: 2002 "Yönetim Kurulu Performansını Değerlendirme", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, s.115-144.
- CYERT, Richard M. ve
MARCH, James G.:
1993 **A Behavioral Theory of the Firm**, 2nd edition, Oxford, Blackwell Publishers.
- DAFT, Richard L.: 2001 **Organization Theory and Design**, 7th edition, Ohio, South-Western College Publishing.
- DAILY, Catherine M.:
1995 "An Empirical Examination of the Relationship between CEO's and Directors", **Journal of Business Strategies**, 12/1, s.50-68.
- DAILY, Catherine M.;
DALTON, Dan R. ve
RAJAGOPALAN,
Nandini: 2003 "Governance through Ownership: Centuries of Practice, Decades of Research", **Academy of Management Journal**, 46/2, s.151-158.
- DAILY, Catherine M.;
DALTON, Dan R. ve
CANNELLA, Albert A.
Jr.: 2003 "Introduction to Special Topic Forum – Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data", **Academy of Management Review**, 28/3, s.371-382.
- DALTON, Dan R.;
DAILY, Catherine M.;
JOHNSON, Jonathan L.
ve ELLSTRAND, Alan
E.: 1999 "Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis", **Academy of Management Journal**, 42/6, s.674-686.
- DAVIS, James H.;
SCHOORMAN, F.
David ve
DONALDSON, Lex:
1997 "Toward a Stewardship Theory of Management", **Academy of Management Review**, 22/1, s.20-47.
- DEAKINS, David;
O'NEILL, Eileen ve
MILEHAM, Patrick:
2000 "Insiders vs Outsiders: Director Relationships in Small, Entrepreneurial Companies", **Enterprise & Innovation Management Studies**, 1/2, s.175-186.

- DESSLER, Gary: 1999 **Human Resource Management**, 8th edition, New Jersey, Prentice Hall, Inc.
- DONALDSON, Lex: 1990 "The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory", **Academy of Management Review**, 15/3, s.369-381.
- DONALDSON, Thomas ve PRESTON, Lee E.: 1995 "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications", **Academy of Management Review**, 20/1, s.65-91.
- DONALDSON, Thomas: 1999 "Response: Making Stakeholder Theory Whole", **Academy of Management Review**, 24/2, s.237-241.
- DONALDSON, Gordon: 2002 "Yönetim Kurulları için Yeni Bir Araç: Stratejik Denetim", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, s.63-87.
- EISENHARDT, Kathleen: 1989 "Agency Theory: An Assessment and Review", **Academy of Management Review**, 14/1, s.57-74.
- EISENMANN, Thomas R.: 2002 "The Effects of CEO Equity Ownership and Firm Diversification on Risk Taking", **Strategic Management Journal**, 23, s.491-512.
- EGON ZEHNDER INTERNATIONAL: 2000 **Board of Directors Global Study**, Great Britain.
- FAMA, Eugene F.: 1980 "Agency Problems and the Theory of the Firm", **Journal of Political Economy**, 88/2, s.288-307.
- FELTON, Robert F.; HUDNUT, Alec ve WITT, Walda: 1995 "Building a Stronger Board", **The McKinsey Quarterly**, 2, s.162-175.
- FIEGENER, Mark K.; BROWN, Bonnie M.; DREUX, Dirk R. ve DENNIS, William J. Jr.: 2000 "The Adoption of Outside Boards by Small Private US Firms", **Entrepreneurial & Regional Development**, 12, s.291-309.

- FOREMAN, Julie: 2002 "Whose Game Is It Anyway? A Comparison of Governance Issues in Two Football Codes – The Australian Football League and the English Premier League", **IMDA Proceedings**, Antalya, July 10-14, s.285-293.
- FREEMAN, R. Edward: 1984 **Strategic Management: A Stakeholder Approach**, Marshfield, Pitman.
- FREEMAN, R. Edward ve EVAN, William M.: 1990 "Corporate Governance: A Stakeholder Interpretation", **Journal of Behavioral Economics**, 19/4, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 8 Nisan 2003.
- GARİH, Üzeyir: 2004 **Yönetim Teknikleri**, İstanbul, Hayat Yayınları.
- GEORGE, Gerard; WOOD, D. Robley Jr.; RIMLER, George W. ve STURM, Philip R.: 1997 "Dimensionality and Performance Effects of Social Networking in Small Business", **US Association for Small Business and Entrepreneurship Proceedings**, California, June 21-24, (Çevrimiçi), www.usasbe.org/knowledge/proceedings/1997/index.asp, 8 Ocak 2004
- HAIR, Joseph F. Jr.; ANDERSON, Rolpf E.; TATHAM, Ronald L. ve BLACK, William C.: 1995 **Multivariate Data Analysis: with Reading**, 4th edition, New Jersey, Prentice Hall, Inc.
- HARVEY, Keith D. ve SHRIEVES, Ronald E.: 2001 "Executive Compensation Structure and Corporate Governance Choices", **Journal of Financial Research**, 24/4, s.495-512.
- HATCH, Mary Jo: 1997 **Organization Theory: Modern, Symbolic, and Postmodern Perspectives**, New York, Oxford University Press.
- HAUBRICH, Joseph G.: 1994 "Risk Aversion, Performance Pay, and the Principal-Agent Problem", **Journal of Political Economy**, 102/2, s.258-276.
- HEEREMA, Douglas L. ve LENZ, R. Thomas: 1996 "Managerial Loyalty: beyond the Towering Ziggurats of the Old Industrial System", **Business Horizons**, March – April, (Çevrimiçi), www.findarticles.com, 17 Ekim 2004.

- HEINFELDT, Jeffery ve CURCIO, Richard: 1997 "Employee Management Strategy, Stakeholder – Agency Theory, and the Value of the Firm", **Journal of Financial and Strategic Decisions**, 10/1, s.67-75.
- HENKE, John W.: 1986 "Involving the Directors in Strategic Planning", **Journal of Business Strategy**, 7/2, s.87-95.
- HERACLEOUS, Loizos ve MURRY, John: 2001 "Networks, Interlocking Directors and Strategy: Toward a Theoretical Framework", **Asia Pacific Journal of Management**, 18/2, s.137-160.
- HERGÜNER, Ümit: 2004 "Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluklarının Hukuksal Çerçevesinin İrdelenmesi", Yayınlanmamış Panel Notları, **Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumlulukları Paneli**, İstanbul, KYD - TÜSİAD, 8 Haziran 2004.
- HERMALIN, Benjamin E. ve WEISBACH, Michael S.: 1998 "Endogenously Chosen Board of Directors and Their Monitoring of the CEO", **The American Economic Review**, 88/1, s.96-118.
- HILL, Stephen: 1995 "The Social Organization of Board of Directors", **The British Journal of Sociology**, 46/2, s.245-278.
- HILLMAN, Amy J., CANNELLA, Albert A. ve PAETZOLD, Ramona L.: 2000 "The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change", **Journal of Management Studies**, 37/2, s.235-255.
- HILLMAN, Amy J. ve DALZIEL, Thomas: 2003 "Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives", **Academy of Management Review**, 28/3, s.383-396.
- HODGE, B.J.; ANTHONY, William P. ve GALES, Lawrence, M.: 1996 **Organization Theory: a Strategic Approach**, 5th edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.
- HOFSTEDE, Geert: 2001 **Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations Across Nations**, 2nd edition, Thousand Oaks CA, Sage Publications.
- HOLLAND, Thomas P.: 2002 "Board Accountability: Lessons from the Field", **Nonprofit Management & Leadership**, 12/4, s.409-428.

INSTITUTE OF
DIRECTORS: 1995

Standards for the Board, London, IOD.

İMKB: 2002

Şirketler Yıllığı, (Çevrimiçi), www.imkb.gov.tr/sirket/ 6 Ocak 2004.

İMKB: 2003

Şirketler Yıllığı, (Çevrimiçi), www.imkb.gov.tr/sirket/ 10 Temmuz 2004.

İMKB Takas ve Saklama
Bankası AŞ: 2004

Hisse Senedi Rehberi: Borsa Şirketlerinin Borsada İşlem Gören/Görmeyen Hisse Senetlerinin Sermayeye Oranını Gösteren Liste, (Çevrimiçi), www.takasbank.com.tr/hisse/, 26 Temmuz 2004.

JACKSON, Douglas K.
ve HOLLAND, Thomas
P.: 1998

“Measuring the Effectiveness of Nonprofit Boards”,
Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, 27/2,
s.159-182.

JAFFEE, David: 2001

Organization Theory: Tension and Change, New York, McGraw-Hill Book Companies, Inc.

JENSEN, Michael C. ve
MECKLING, William
H.: 1976

“Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, **Journal of Financial Economics**, 3/4, s.305-360.

JOHNSTON, Donald J.
ve SHELTON, Joanna
R.: 2000

“Özet”, **OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri**, No: TÜSİAD-T/2000-06-285, İstanbul, TÜSİAD, s.9-12.

JUDGE, William Q. Jr.
ve ZEITHAML, Carl P.:
1992

“Institutional and Strategic Choice Perspectives on Board Involvement in the Strategic Decision Process”, **Academy of Management Journal**, 35/4, 766-794.

KARPUZOĞLU, Ebru:
2002

Büyüyen ve Gelişen Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma, İstanbul, Hayat Yayıncılık.

KIM, Hicheon ve
HOSKISSON, Robert E.:
1996

“Japanese Governance Systems: A Critical Review”, **Advances in International Comparative Management**, 11, Ed. S. Benjamin Prasad, s.165-189.

KOCK, Carl J. ve
GUILLÉN, Mauro F.:
2001

“Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as an Evolutionary Response to Opportunities for Unrelated Diversification”, **Industrial and Corporate Change**, 10/1, s.77-113.

- LAZONICK, William ve O'SULLIVAN, Mary: 2000 "Maximizing Shareholder Value: a New Ideology for Corporate Governance", **Economy and Society**, 29/1, s.13-35.
- LANE, Christel: 1997 "The Governance of Interfirm Relations in Britain and Germany: Societal or Dominance Effects?", **Governance at Work: The Social Regulation of Economic Relations**, Ed. Richard Whitley ve Peer Hull Kristensen, New York, Oxford University Press, s.62-85.
- LEE, Peggy M. ve O'NEILL, Hugh M.: 2003 "Ownership Structures and R&D Investments of U.S. and Japanese Firms: Agency and Stewardship Perspectives", **Academy of Management Journal**, 46/2, s.212-225.
- LORSCH, Jay ve MacIVER, Elizabeth: 1989 **Pawns or Potentates**, Boston, Harvard Business School Press.
- LORSCH, Jay ve GRAFF, Samantha K.: 2002 "Corporate Governance", **Organization**, Ed. Arndt Sorge, London, Thompson Learning, s.145-158.
- LORSCH, Jay W.: 2002 "Yönetim Kurulunu Güçlendirmek", **Harvard Business Review: Kurumsal Şirket Yönetimi**, Çev. Ahmet Kardam, MESS Yayın No:389, İstanbul, BZD Yayın, s.36-61.
- LYNALL, Matthew D.; GOLDEN Brian R. ve Hillman, Amy J.: 2003 "Board Composition from Adolescence to Maturity: A Multitheoretic View", **Academy of Management Review**, 28/3, s.416-431.
- McGUIRE, Jean ve MATTA, Elie: 2003 "CEO Stock Options: The Silent Dimension of Ownership", **Academy of Management Journal**, 46/3, s.255-265.
- McNULTY, Terry ve PETTIGREW, Andrew: 1999 "Strategists on the Board", **Organization Studies**, 20/1, s.47-74.
- MILLSTEIN, Ira: 2003 "The Role of Boards and Stakeholders in Corporate Governance", **In Search of Good Directors: a Guide to Building Corporate Governance**, Washington D.C., CIPE, s.33-44.
- MINTZBERG, Henry: 1983 **Power in and around Organizations**, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.

- MIZRUCHI, Mark S.: 1996 "What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates", **Annual Review of Sociology**, 22, s.271-298.
- MONDY, R. Wayne; NOE, Robert M. ve PREMEAUX, Shane R.: 2002 **Human Resource Management**, 8th edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.
- OECD: 2004 **Corporate Governance: A Survey of OECD Countries**, Paris, OECD Publications.
- OECD: 1999 **OECD Principles of Corporate Governance**, SG/CG(99)5, Paris, OECD Publications.
- O'SULLIVAN, Noel: 2000 "Managers as Monitors: An Analysis of the Non-Executive Role of Senior Executives in UK Companies", **British Journal of Management**, 10, s.17-29.
- ÖNDER, Zeynep: 2000 "İMKB'deki Türk Şirketlerinde Mülkiyet Yapısı ve Şirketin Performansına Etkileri", **MÖDAV Muhasebe Bilim Dünya Dergisi**, 2/2, s.51-68.
- PALMER, John: 1973 "The Profit-Performance Effects of the Separation of Ownership from Control in Large U.S. Industrial Corporations", **The Bell Journal of Economics and Management Science**, 4/1, s.293-303.
- PENG, Mike W.; AU, Kevin Y. ve WANG, Denis Y.L.: 2001 "Interlocking Directorates as Corporate Governance in Third World Multinationals: Theory and Evidence from Thailand", **Asia Pacific Journal of Management**, 18/2, s.161-181.
- PERROW, Charles: 1986 **Complex Organizations: A Critical Essay**, New York, Random House.
- PFEFFER, Jeffrey: 1972 "Size and Composition of Corporate Board of Directors: The Organization and its Environment", **Administrative Science Quarterly**, 17/2, s.218-228.
- PFEFFER, Jeffrey: 1973 "Size, Composition, and Function of Hospital Boards of Directors: A Study of Organization-Environment Linkage", **Administrative Science Quarterly**, 18/3, s.349-364.

- PRESTON, Lee E. ve SAPIENZA, Harry J.: 1990 "Stakeholder Management and Corporate Performance" **Journal of Behavioral Economics**, 19/4, (Çevrimiçi), www.epnet.com/ehost, 8 Nisan 2003.
- PRESTON, Lee E.: 1998 "Agents, Stewards, and Stakeholders", **Academy of Management Review**, 23/1, (Çevrimiçi), proquest.umi.com, 2 Ağustos 2002.
- RANFT, Annette L. ve O'NEILL, Hugh M.: 2001 "Board Composition and High-Flying Founders: Hints of Trouble to Overcome?", **Academy of Management Executive**, 15/1, 2001, s.126-138.
- SCHOORMAN, F. David; BAZERMAN, Max H. ve ATKIN, Robert S.: 1981 "Interlocking Directorates: A Strategy for Reducing Environmental Uncertainty", **Academy of Management Review**, 6/2, s.243-251.
- SPK: 2003 **Kurumsal Yönetim İlkeleri**, Ankara.
- SHANKMAN, Neil A.: 1999 "Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm", **Journal of Business Ethics**, 19/4, s.319-334.
- SHEN, Wei: 2003 "The Dynamics of the CEO-Board Relationship: an Evolutionary Perspective", **Academy of Management Review**, 28/3, s.466-476.
- SHLEIFER, Andrei ve VISHNY, Robert W.: 1997 "A Survey of Corporate Governance", **The Journal of Finance**, LII/2, s.737-783.
- STAPLEDON, G.P.: 1996 **Institutional Shareholders and Corporate Governance**, New York, Oxford University Press.
- STILES, Philip ve TAYLOR, Bernard: 2001 **Boards at Work: How Directors View Their Roles and Responsibilities**, New York, Oxford University Press.
- TÜSİAD: 2002 **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun İşleyişi ve Yapısı**, No: TÜSİAD-T/2002-12/336, İstanbul, TÜSİAD.
- UĞURLU, Mine: 2000 "Agency Costs and Corporate Control Devices in the Turkish Manufacturing Industry", **Journal of Economic Studies**, 27/6, s.566-599.

- ÜLGEN, Hayri ve
MİRZE, Kadri S.: 2004 **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, İstanbul, Literatür Yayınları.
- ÜSDİKEN, Behlül: 1992 "The Impact of Environmental Change on the Characteristics of Top Management Teams", **British Journal of Management**, 3, s.207-219.
- VAN EES, Hans ve
POSTMA, Theo: 2002 "On the Equilibrium Relationship between Board Size and Corporate Performance", **2nd Annual Conference of the EURAM**, (Çevrimiçi), www.sses.se/public/events/euram/complete_tracks/european_management_boards/european_management_boards.htm, 20 Ağustos 2004.
- VAN GILS, Anita;
VOORDECKERS, Wim
ve VAN DEN HEUVEL,
Jeroen: 2002 "Roles and Attributes of Board of Directors: an Exploratory Study of Privately Owned Belgian Firms", **2nd Annual Conference of the European Academy of Management**, (Çevrimiçi), www.sses.se/public/events/euram/complete_tracks/european_management_boards/european_management_boards.htm, 20 Ağustos 2004.
- VINTEN, Gerald: 2000 "The Stakeholder Manager", **Management Decision**, 38/6, s.377-383.
- YOSHIMORI, Masaru:
1995 "Whose Company is it?: The Concept of Corporation in Japan and the West", **Long Range Planning**, 28/4, s.33-44.
- WAGNER III, J.A.,
STIMPERT, J.L. ve
FUBARA, Edward I.:
1998 "Board Composition and Organizational Performance: Two Studies of Insider/Outsider Effects", **Journal of Management Studies**, 35/5, 655-677.
- WALDENBERGER,
Franz: 2000 "From Corporatist to Market Capitalism? Japanese and German Systems of Corporate Governance Facing a Changing Environment", **International Politics and Society**, 3, (Çevrimiçi), www.fes.de/ipg/ipg3_2000, 27.12.2002.
- WALSH, Anthony: 1990 **Statistics for the Social Sciences: with Computer Applications**, New York, Harper & Row Publishers.
- WEINSTEIN, David E.
ve YAFEH, Yishay:
1995 "Japan's Corporate Groups: Collusive or Competitive? An Empirical Investigation of Keiretsu Behavior", **Journal of Industrial Economics**, 43/4, s.359-376.

- WEIR, Charlie; LAING, David ve McKNIGHT, Phillip J.: 2002 "Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies", **Journal of Business Finance & Accounting**, 29/5, s.579-611.
- WESTPHAL, James D.: 1998 "Board Games: How CEOs Adapt to Increases in Structural Board Independence from Management", **Administrative Science Quarterly**, 43, s.511-537.
- WHEELEN, Thomas L. ve HUNGER, J. David: 2002 **Strategic Management and Business Policy**, 8th Edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.
- WILLIAMSON, Oliver: 1996 **The Mechanisms of Governance**, New York, Oxford University Press.
- WISEMAN, Robert M. ve GOMEZ-MEJIA, Luis R.: 1998 "A Behavioral Agency Model of Managerial Risk Taking", **Academy of Management Review**, 23/1, 133-153.
- YAMAK, Sibel ve ERTUNA, Bengi: 2002 "Family Ownership: Typology and Implications", **IMDA Proceedings**, Antalya, July 10-14, s.487-494.
- YAFEH, Yishay: 2000 "Corporate Governance in Japan: Past Performance and Future Prospects", **Oxford Review of Economic Policy**, 16/2, s.74-84.
- YOUNG, Michael N.; AHLSTROM, David; BRUTON, Gary D. ve CHAN, Eunice S.: 2001 "The Resource Dependence, Service and Control Functions of Board of Directors in Hong Kong and Taiwanese Firms", **Asia Pacific Journal of Management**, 18/2, s.223-244.

Ek 1:
Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Anketi

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ VE ORGANİZASYON ANABİLİM DALI

(Doktora Tezi Araştırma Formu)
Yönetim Kurulu Yapısı
ve
İşlevleri Anketi

BURAK KOÇER

2004

Değerli Yönetim Kurulu Üyesi;

İMKB’de işlem gören şirketlerin yönetim kurullarının yapısı ve işlevleri konulu bir doktora tezi hazırlamaktayım. Araştırma, ülkemizde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin yönetim kurullarının üstlendiği çeşitli rollerin önceliğini ve bu rolleri yerine getirirken benimsedikleri yaklaşımları ortaya koymayı amaçlamaktadır. Söz konusu çalışma, ülkemizde “kurumsal yönetim” alanında hazırlanan ilk kapsamlı doktora tezi niteliğinde olup sonuçları, gerek iş dünyası gerekse akademik alandaki bilgi birikimine önemli katkılar sağlayacaktır.

Doktora tezinin uygulama bölümüne temel oluşturacak verilerin toplanması amacıyla hazırlanmış olan bu anket formunda belirteceğiniz değerli görüşleriniz, araştırmanın kalitesi açısından son derece önemlidir. Vereceğiniz bilgiler kesinlikle gizli tutulacak ve sadece çalışmanın akademik amacı doğrultusunda toplu halde değerlendirilip yorumlanacaktır.

Yanıtlarınızın değerlendirilmesi için, lütfen doldurmuş olduğunuz anket formunu size ulaştıran kişiye teslim ediniz ya da anket formuyla birlikte gönderilmiş olan adresli zarfa koyup postaya iletiniz.

Elde edilecek sonuçlar, çalışmanın tamamlanmasıyla birlikte tarafınıza ulaştırılacaktır. Herhangi bir sorunuz olduğu takdirde, aşağıda belirtilen iletişim bilgilerini kullanarak araştırmacıya ulaşabilirsiniz. Anket formunu yanıtlayarak sağladığınız katkı için teşekkür ederim.

Saygılarımla,

Burak Koçer
Araştırma Görevlisi
İstanbul Bilgi Üniversitesi
İşletme Bölümü

İletişim Bilgileri
İnönü Cad. No: 28 Kuştepe 80310 Şişli – İSTANBUL
Ofis: + 90 212 311 6334 Cep: +90 533 263 8080 Fax: +90 212 216 8476

I. Yönetim Kurulu Üye Profili

Bu bölüm, araştırmaya katılan yönetim kurulu üyelerinin kişisel özelliklerini ve mesleki geçmişlerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

1 Yaşınız:..... 2 Cinsiyetiniz: Bay () Bayan ()

3 Eğitim durumunuz:

İlk () Orta () Lise () Lisans () Y. Lisans () Doktora ()

4 Lütfen en son mezun olduğunuz eğitim kurumunun adını ve bölümünüzü belirtiniz.

.....
.....

5 Bu şirkette kaç yıldır yönetim kurulu üyesi olarak hizmet vermektedir?

..... yıl

6 Bu şirkette, halen yönetim kurulu üyeliği dışında üstlendiğiniz bir icra ya da danışmanlık görevi var mı? (Yanıtız evetse, 7. soruyu dikkate almayınız.)

Hayır ()

Evet () – lütfen belirtiniz:.....

7 Bu şirkette, yönetim kurulu üyesi olmadan önce başka bir görev aldınız mı?

Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz:.....

Bu görevden fiilen ayrıldığınız tarih:.....

8 Bu şirkette, doğrudan ya da dolaylı olarak (başka bir şirket aracılığıyla) yüzde 1'in üzerinde ortaklık hisseniz var mı?

Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz:%

9 Bu anket formunun gönderilmiş olduğu şirketin yönetim kurulu üyeleri ya da profesyonel yöneticileri arasında ailenize mensup kişiler var mı?

Hayır () Evet ()

10 Bu anket formunun gönderilmiş olduğu şirketten önce, en son hangi kuruluşta görev aldınız?

Kuruluş:..... Göreviniz:.....

.....

11 Bu şirketin yanısıra başka kuruluşlarda da yönetim kurulu üyeliğiniz var mı?

Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz: Bu şirket dahil toplam kuruluş

12 Geçmişte görev yapmış olduğunuz ya da şu anda görev yapmakta olduğunuz diğer şirketlerden herhangi birinin, bu anket formunun gönderilmiş olduğu şirketle iş ilişkisi var mı?

Hayır () Evet () – lütfen aşağıdaki seçeneklerden uygun olan(lar)ı işaretleyiniz.

Şirketimizin:

müşterisi () tedarikçisi () hissedarı () iştiraki () kreditörü ()

Diğer () – lütfen belirtiniz:.....

.....

II. Yönetim Kurulu Yapısı

Bu bölümdeki sorular, şirketinizin yönetim kurulu yapısıyla ilgili görüşlerinizi almak amacıyla hazırlanmıştır. Lütfen soruları yanıtlarken, tercihlerinizi bu anket formunun gönderilmiş olduğu şirketteki mevcut durumu göz önünde bulundurarak belirtiniz.

1 Şirketinizin yönetim kurulu bir yıl içinde kaç kere toplanıyor?

..... kere

2 Yönetim kurulu toplantılarınızın, ortalama süresi kaç saattir?

..... saat

3 Yönetim kurulu toplantılarınızın yüzde kaç tam katılımı ile gerçekleştiriliyor?

.....%

4 Şirketinizin genel müdürü (icra başkanı – CEO) kaç yıldır bu görevi üstlenmekte?

1 yıldan az () 1 yıldan fazla () – lütfen belirtiniz:..... yıl

5 Şirketinizin yönetim kurulu kaç kişiden oluşmakta?

..... kişi

6 Önümüzdeki birkaç yıl içinde şirketin yönetim kurulu üye sayısının,

a. aynı kalacağını düşünüyorum. ()

b. artacağını düşünüyorum. ()

Lütfen nedenini belirtiniz:.....

c. azalacağını düşünüyorum. ()

Lütfen nedenini belirtiniz:

7 Şirketinizin yönetim kurulu üyeleri arasında (siz dahil),

(7.1) şirketin hissedarı (ya da hissedar ailelere mensup) olan ve bu şirkette fiilen yöneticilik yapan kaç kişi var?

..... kişi

(7.2) şirketin hissedarı (ya da hissedar ailelere mensup) olan ve bu şirkette fiilen yöneticilik yapmayan kaç kişi var?

..... kişi

(7.3) şirketin hissedarı (ya da hissedar ailelere mensup) olmayan ancak bu şirkette fiilen yöneticilik yapan kaç kişi var?

..... kişi

(7.4) şirketin hissedarı (ya da hissedar ailelere mensup) olmayan ve bu şirkette fiilen yöneticilik yapmayan kaç kişi var?

..... kişi

8 (7.4). ifadede belirttiğiniz kişiler arasında aşağıdaki tanım doğrultusunda bağımsız olarak nitelendirilebilecek olanlar var mı?

Araştırmanın amacı doğrultusunda bağımsız üye kavramı,

- (i) şirketin hissedarı olmayan ya da hissedarların aile üyesi olmayan;
- (ii) söz konusu şirkette ya da grup şirketlerinde fiilen yöneticilik yapmayan;
- (iii) bu şirketlerde son iki yıl içinde fiilen yöneticilik yapmamış olan;
- (iv) şirkete hukuki, mali vb. konularda danışmanlık hizmeti vermeyen; ve
- (v) tedarikçi, müşteri ya da hissedar konumunda olan bir firmanın temsilcisi olmayan kişileri ifade etmektedir.

Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz: kişi

9 Şirketinizin genel müdürü (icra başkanı – CEO) yönetim kurulu üyesi mi?

Hayır () Evet ()

10 Şirketinizde, yönetim kurulu başkanlığı görevini kim üstlenmekte? (Lütfen uygun olan bir ya da birden fazla seçeneği işaretleyiniz.)

- () Şirketin genel müdürü (icra başkanı – CEO)
- () Şirketin eski genel müdürü (icra başkanı – CEO)
- () Şirketin kurucu ortağı
- () Şirketin hissedarı (veya hissedar kuruluşun temsilcisi)
- () Şirketle yönetim kurulu üyeliği dışında ailevi ya da profesyonel ilişkisi olmayan bir kişi
- () Diğer – lütfen belirtiniz:.....

11 Yönetim kuruluna şirket dışından yeni bir üye atanması söz konusu olduğunda ne gibi nitelikler aranabileceğini, “1: kesinlikle aranmaz 5: kesinlikle aranır” aralığında uygun seçeneği işaretleyerek belirtiniz.

	Kesinlikle Aranmaz				Kesinlikle Aranır
Sektörle ilgili bilgi / deneyim	1	2	3	4	5
Finansal konularda bilgili olması	1	2	3	4	5
Genel müdürlük deneyimi	1	2	3	4	5
Şirket yönetimiyle ilişkisi olmaması	1	2	3	4	5
Kamu kuruluşlarıyla iyi ilişkiler	1	2	3	4	5
Diğer ticari işletmelerle iyi ilişkiler	1	2	3	4	5
Başarılı bir yönetim kurulu üyesi olarak piyasadaki saygınlığı	1	2	3	4	5
Dürüstlük	1	2	3	4	5
Diğer – lütfen belirtiniz:	1	2	3	4	5

12 Şirketinizde yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarını belirleyen yazılı bir iş tanımı var mı?

Hayır () Evet ()

13 Şirketinizde yönetim kurulu üyesi olarak hizmet verebileceğiniz toplam kuruluş sayısı ile ilgili bir sınırlama var mı?

Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz:..... kuruluş

14 Lütfen, yönetim kuruluna bağlı olarak faaliyet gösteren komitelerden hangilerinin şirketinizde mevcut olduğunu başına (X) işareti koyarak belirtiniz ve mevcut olan komitelerde bağımsız üyelerin hangi oranda görev aldığını uygun seçeneği işaretleyerek gösteriniz.

		Bağımsız Üye		
Mevcut		Hiç	Kısmen	Tamamen
()	Denetleme komitesi	()	()	()
()	Kurumsal yönetim komitesi	()	()	()
()	Ödüllendirme komitesi	()	()	()
()	İcra komitesi	()	()	()
()	Diğer – lütfen belirtiniz: komitesi	()	()	()
()	Diğer – lütfen belirtiniz: komitesi	()	()	()

15 Bu komitelerden herhangi birinde ya da birkaçında görev almakta mısınız?

Hayır ()

Evet () – lütfen belirtiniz:..... komitesi

:..... komitesi

:..... komitesi

:..... komitesi

16 Lütfen yönetim kurulunuzun işleyişiyle ilgili aşağıdaki ifadelere katılma düzeyinizi “1: kesinlikle katılmıyorum 5: kesinlikle katılıyorum” aralığında uygun seçeneği işaretleyerek belirtiniz.

	Kesinlikle Katılmıyorum				Kesinlikle Katılıyorum
Şirketimizin yönetim kurulu, bilgi ve deneyim açısından birbirini tamamlayıcı nitelikte üyelerden oluşmuştur.	1	2	3	4	5
Şirketimizde yönetim kuruluyla tepe yönetimin görev/sorumlulukları birbirinden pek farklı değildir.	1	2	3	4	5
Şirketimizde yönetim kurulunun genel performansı periyodik olarak değerlendirilir.	1	2	3	4	5
Şirketimizde her bir yönetim kurulu üyesinin bireysel performansı periyodik olarak değerlendirilir.	1	2	3	4	5
Yönetim kurulumuz, genel müdürün (icra başkanı – CEO) performansını periyodik olarak değerlendirir.	1	2	3	4	5
Yönetim kurulu üyeleri, kuruldaki görevleri için yeterli zaman bulmakta güçlük çekiyor.	1	2	3	4	5
Toplantı gündeminin belirlenmesi, aktif olarak katkıda bulunduğum faaliyetlerden biridir.	1	2	3	4	5
Yeni yönetim kurulu üyesi adaylarının belirlenmesi, aktif olarak katkıda bulunduğum faaliyetlerden biridir.	1	2	3	4	5

III. Yönetim Kurulunun İşlevleri

1 Aşağıdaki ifadeler, yönetim kurulunuzun üstlendiği başlıca faaliyetlere karşılık gelmektedir. **Yönetim Kurulu** başlıklı bölümde, bu ifadelerin yönetim kurulunuzun faaliyetleri arasında ne kadar öncelikli yer tuttuğunu, “**1: hiç öncelikli değil 5: çok öncelikli**” aralığında uygun seçeneği işaretleyerek belirtiniz. **Sizin Katkınız** başlıklı bölümde ise, bu faaliyetlerin gerçekleştirilmesine sizin sağladığınız bireysel katkının düzeyini “**1: çok düşük 5: çok yüksek**” aralığında uygun seçeneği işaretleyerek belirtiniz.

Yönetim Kurulu						Sizin Katkınız				
Hiç öncelikli değil				Çok öncelikli		Çok düşük				Çok yüksek
1	2	3	4	5	Tepe yönetime hukuki konularla ilgili tavsiyede bulunmak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime şirket faaliyetleriyle ilgili teknik konularda yol göstermek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime finansal konularda yol göstermek	1	2	3	4	5
					Tedarikçilerle ilişkileri yürütmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Finansal kuruluşlarla ilişkileri yürütmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Şirket faaliyetlerinin yasalara ve etik kurallara uygunluğunu denetlemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime karlı yatırım olanaklarıyla ilgili tavsiyelerde bulunmak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Stratejik kararların belirlenmesi sürecinde rol almak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Şirketin finansal performansını denetlemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime ekonominin durumu ile ilgili danışmanlık yapmak	1	2	3	4	5

Yönetim Kurulu						Sizin Katkınız				
Hiç öncelikli değil				Çok öncelikli		Çok düşük				Çok yüksek
1	2	3	4	5	Tepe yönetimin dönemsel performansını değerlendirmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetimin stratejik kararları uygulama başarısını denetlemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Değerlendirme aşamasında olan yatırım kararlarını incelemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetimin alacağı ücret ve diğer finansal hakları belirlemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime sektörün durumuyla ilgili danışmanlık yapmak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Hissedarlarla fikir alışverişi yapmak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Sendikayla ilişkileri yürütmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Mevcut müşterilerle ilişkileri güçlendirmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Kamu kuruluşlarıyla ilişkileri güçlendirmek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Yeni genel müdür (icra başkanı - CEO) adayını belirlemek	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Potansiyel müşterileri araştırmak	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	Tepe yönetime teknoloji konusunda yol göstermek	1	2	3	4	5

2 Aşağıdaki ifadelerden hangisi, yönetim kurulunuzun yeni stratejik kararların belirlenmesinde üstlendiği rolü en iyi şekilde yansıtmaktadır? Lütfen tüm seçenekleri okuduktan sonra **sadece bir tanesini** işaretleyiniz.

Yönetim kurulu genellikle stratejik kararların oluşturulması sürecine katılmaz.	()
Yönetim kurulu, tepe yönetim tarafından geliştirilmiş olan stratejik önerileri inceler, gerekirse revize eder ve sonra onaylar.	()
Yönetim kurulu genellikle, stratejik kararları kurul toplantılarında tepe yönetimle birlikte oluşturur.	()
Yönetim kurulu genellikle, stratejik kararları kurul toplantılarında ve toplantı dışı zamanlarda tepe yönetimle birlikte oluşturur.	()
Yönetim kurulu genellikle, tepe yönetimden ayrı olarak stratejik kararlar geliştirir.	()

3 Aşağıdaki ifadelerden hangisi, yönetim kurulunuzun geçmiş stratejik kararların değerlendirilmesinde üstlendiği rolü en iyi şekilde yansıtmaktadır? Lütfen tüm seçenekleri okuduktan sonra **sadece bir tanesini** işaretleyiniz.

Yönetim kurulu, genellikle geçmiş stratejik kararların uygulanmasında kaydedilen aşamanın değerlendirilmesi sürecine dahil olmaz.	()
Yönetim kurulu, genellikle tepe yönetimce sunulan değerlendirmeyi inceler ve gerekirse sorguladıktan sonra kabul eder.	()
Yönetim kurulu, genellikle değerlendirme zamanını ve kriterlerini belirler, ancak değerlendirmeye ilişkin veriler tepe yönetimce sağlanır.	()
Yönetim kurulu genellikle değerlendirme zamanını ve kriterlerini belirler ve tepe yönetimce sunulan raporu aldıktan sonra ek bilgi talep eder.	()
Yönetim kurulu genellikle, tepe yönetimce sunulan rapora ek olarak kaydedilen aşamayla ilgili bilgileri kendisi toplar.	()

IV. Şirket Bilgileri

Lütfen çalışmanın sonuçlarının size ulaştırılması için tercih ettiğiniz yöntemi belirtiniz:

Posta ()

Adres:.....
.....
.....

Elektronik Posta ()

Adres:.....@.....

Önemli Açıklama:

Araştırma için gereksinim duyulan şirket bilgileri İMKB Şirketler Yıllığı'nda kamuya açık bilgi olarak yer almaktadır. Bu bilgilerin gereksiz yere yeniden toplanmasını önlemek amacıyla, aşağıda şirket unvanı ve katılımcının adı sorulmuştur. Bu soruları yanıtladığınız takdirde, anketin geri kalanını doldurmanıza gerek yoktur. Eğer araştırmaya şirket unvanını ve adınızı belirtmeden katılmak istiyorsanız, lütfen bu bölümü yanıtlamaya 3. sorudan başlayınız.

1 Şirketin unvanı:.....

2 Adınız ve soyadınız:.....

Araştırmaya katıldığınız için teşekkür ederim.

Burak Koçer

0

3 Şirketin kuruluş yılı:.....

4 Çalışan sayısı:.....

5 Lütfen anket formunun gönderilmiş olduğu şirketin faaliyet konusunu belirtiniz.

- () İmalat sektörü (Gıda, dokuma, metal, kimya, enerji, çimento vb.)
- () Hizmet sektörü (Ulaştırma, haberleşme, eğitim, sağlık, otel, ticaret vb.)
- () Bankacılık
- () Sigortacılık
- () Aracı kurum
- () Diğer finans kuruluşları (leasing, factoring, yatırım ortaklığı vb.)
- () Holding
- () Teknoloji
- () Diğer – lütfen belirtiniz:.....

6 Lütfen şirketinizin halka açıklık oranını belirtiniz. %.....

7 Lütfen şirketinizin en büyük ortağının hisse oranını belirtiniz. %.....

8 Lütfen şirketinizin en büyük üç ortağının toplam hisse oranını belirtiniz.
%.....

9 Şirketinizde yabancı sermaye var mı?
Hayır () Evet () – lütfen belirtiniz: %

10 Şirketinizin en büyük ortağının niteliği aşağıdaki ifadelerden hangisine karşılık gelmektedir?

- () Şahıs
- () Şahıslara ait şirket
- () Devlet (Kamu işletmesi, özelleştirme idaresi, belediye, il özel idaresi, vb.)
- () Vakıf
- () Şirket çalışanları, sendika
- () Diğer – lütfen belirtiniz:.....

Araştırmaya katıldığınız için teşekkür ederim.

Burak Koçer

----- 0 -----

Ek 2:**Kolmogorov-Smirnov Normal Dağılıma Uygunluk Testi**

Katılımcının Yaşı		
N	142	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,842	
Anlamlılık Düzeyi	0,477	
Katılımcının Yönetim Kurulundaki Kıdemi		
N	134	
Kolmogorov – Smirnov Z	2,419	
Anlamlılık Düzeyi	0,000	
Katılımcının Yönetim Kurulundaki Kıdemi (Logaritma)		
N	134	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,860	
Anlamlılık Düzeyi	0,451	
En Büyük Ortağın Hissesi		
N	111	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,602	
Anlamlılık Düzeyi	0,862	
En Büyük 3 Ortağın Toplam Hissesi		
N	111	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,629	
Anlamlılık Düzeyi	0,829	
Halka Açıklık Oranı		
N	106	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,918	
Anlamlılık Düzeyi	0,368	
Şirket yaşı		
N	112	
Kolmogorov – Smirnov Z	1,018	
Anlamlılık Düzeyi	0,251	
Personel Sayısı		
N	118	
Kolmogorov – Smirnov Z	1,339	
Anlamlılık Düzeyi	0,055	
Genel Müdürün Kıdemi		
N	109	
Kolmogorov – Smirnov Z	2,281	
Anlamlılık Düzeyi	0,000	
Genel Müdürün Kıdemi (Logaritma – 1)		
N	99	
Kolmogorov – Smirnov Z	0,958	
Anlamlılık Düzeyi	0,317	
Yönetim Kurulu Üye Sayısı		

N	118
Kolmogorov – Smirnov Z	1,716
Anlamlılık Düzeyi	0,006
Yönetim Kurulu Üye Sayısı (Karekök – 2)	
N	118
Kolmogorov – Smirnov Z	1,339
Anlamlılık Düzeyi	0,055
Şirketiçi Üye Oranı	
N	96
Kolmogorov – Smirnov Z	1,124
Anlamlılık Düzeyi	0,160
Şirketdışı Üye Oranı	
N	98
Kolmogorov – Smirnov Z	1,525
Anlamlılık Düzeyi	0,019
Bağımsız Üye Oranı	
N	93
Kolmogorov – Smirnov Z	3,207
Anlamlılık Düzeyi	0,000

Ek 3:

Katılımcıların Yaşına İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Değerler

Katılımların Yaşı			İstatistik	St. Hata
	Aritmetik ortalama		54,17	0,920
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	52,35	
		Üst sınır	55,99	
	%5 düzeltilmiş ortalama		54,01	
	Medyan		54,00	
	Varyans		120,156	
	St. Sapma		10,962	
	En düşük		27	
	En yüksek		80	
	Çarpıklık		0,245	0,203
	Aşırılık katsayısı		-0,204	0,404

Ek 4:**Yönetim Kurulu Üyelerinin İcra Görevleri Dağılımı**

		Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Sadece YK Görevi	87	60,0	63,5	63,5
	Genel Müdür	34	23,4	24,8	88,3
	Genel Müdür Yrd.	5	3,4	3,6	92,0
	Danışman	1	0,7	0,7	92,7
	Grup Başkanı	2	1,4	1,5	94,2
	Genel Koordinatör	1	0,7	0,7	94,9
	Murahhas Aza	2	1,4	1,5	96,4
	Mali İşler	2	1,4	1,5	97,8
	Dış Ticaret	1	0,7	0,7	98,5
	İkmal	1	0,7	0,7	99,3
	Denetim	1	0,7	0,7	100,0
	Toplam	137	94,5	100,0	
Geçersiz		8	5,5		
Toplam		145	100,0		

Ek 5:**Üyelerin Yönetim Kurulundaki Kıdemi Tanımlayıcı Değerleri**

Üyenin YK'daki kıdemi	Aritmetik ortalama	İstatistik	St. Hata
		8,661	0,762
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	7,154
		Üst sınır	10,169
	%5 düzeltilmiş ortalama		7,553
	Medyan		5,000
	Varyans		77,869
	St. Sapma		8,824
	En düşük		,08
	En yüksek		48,00
	Çarpıklık		2,170
	Aşırılık katsayısı		0,209
			5,534
			0,416

Ek 6:

**Kurucu/Hissedar Olmayan Üyelerin
Yönetim Kurulundaki Kıdemi Tanımlayıcı Değerleri**

			İstatistik	St. Hata
Üyenin YK'daki kıdemi	Aritmetik ortalama		5,913	0,614
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	4,695	
		Üst sınır	7,132	
	%5 düzeltilmiş ortalama		5,0712	
	Medyan		4,000	
	Varyans		38,503	
	St. Sapma		6,205	
	En düşük		,08	
	En yüksek		46,00	
	Çarpıklık		3,520	0,239
	Aşırılık katsayısı		17,614	0,474

Ek 7:

Katılımcıların Görev Aldığı Toplam Şirket Sayısı

			İstatistik	St. Hata
Toplam Yönetim Kurulu Üyeliği	Aritmetik ortalama		4,18	0,336
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	3,51	
		Üst sınır	4,84	
	%5 düzeltilmiş ortalama		3,69	
	Medyan		3,00	
	Varyans		14,705	
	St. Sapma		3,835	
	En düşük		1	
	En yüksek		25	
	Çarpıklık		2,574	0,212
	Aşırılık katsayısı		10,077	0,422

Ek 8:

Şirket Yaşına İlikin Tanımlayıcı Değerler

			İstatistik	St. Hata
Şirket yaşı	Aritmetik ortalama		30,67	1,561
	Aritmetik ortalama	Alt sınır	27,58	
	%95 güven aralığı	Üst sınır	33,76	
	%5 düzeltilmiş ortalama		29,70	
	Medyan		31,00	
	Varyans		272,782	
	St. Sapma		16,516	
	En düşük		4	
	En yüksek		80	
	Çarpıklık		0,673	0,228
	Aşırılık katsayısı		0,683	0,453

Ek 9:

Mülkiyet Yoğunluğu Tanımlayıcı İstatistik Değerleri

			İstatistik			St. Hata		
Mülkiyet yoğunluğu	Aritmetik ortalama		EB%	EB3%	HA %	EB	EB3	HA
			45,057	58,969	33,995	2,275	2,151	1,914
	Aritmetik ortalama	Alt sınır	40,545	54,704	30,199			
	%95 güven aralığı	Üst sınır	49,570	63,234	37,791			
	%5 düzeltilmiş ortalama		44,414	59,442	33,0205			
	Medyan		44,440	58,420	30,630			
	Varyans		543,639	485,770	384,775			
	St. sapma		23,316	22,0402	19,616			
	En düşük		3,370	3,370	0,020			
	En yüksek		99,080	99,080	95,830			
	Çarpıklık		0,321	-0,269	0,743	0,236	0,236	0,236
	Aşırılık katsayısı		-0,468	-0,307	0,737	0,467	0,467	0,467

Ek 10:

Yönetim Kurulu Üye Sayısı Tanımlayıcı Değerleri

			İstatistik	St. Hata
Yönetim Kurulu Üye Sayısı	Aritmetik ortalama		6,80	0,202
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	6,40	
	%5 düzeltilmiş ortalama	Üst sınır	7,20	
	Medyan		6,70	
	Varyans		7,000	
	St. sapma		4,813	
	En düşük		2,194	
	En yüksek		3	
	Çarpıklık		14	
	Aşırılık katsayısı		0,763	0,223
			1,011	0,442

Ek 11:

Şirketdışı Yönetim Kurulu Üyelerinde Aranılan Nitelikler Güvenilirlik Analizi

Değişkenler	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Ortalaması	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Varyansı	Düzeltilmiş İfade – Toplam Korelasyonu	İfadenin Silinmesi Durumunda Alpha Değeri
Sektörle ilgili bilgi / deneyim	23,961	18,0975	0,415	0,596
Finansal konularda bilgi	23,951	19,314	0,344	0,616
Genel müdürlük deneyimi	24,902	17,555	0,408	0,597
Şirket yönetimiyle ilişkisi olmaması	25,0196	21,227	0,0477	0,707
Kamu kuruluşlarıyla iyi ilişkileri	24,931	18,936	0,324	0,622
Diğer ticari işletmelerle iyi ilişkiler	24,529	17,182	0,566	0,555
Başarılı bir YK üyesi olarak piyasadaki saygınlığı	23,784	17,438	0,568	0,557
Dürüstlük	22,794	22,957	0,131	0,655
Güvenilirlik Katsayıları				
Gözlem sayısı: 102			İfade Sayısı: 8	Alpha:
0,648				

Ek 12:**Alt Komite Sayısı Tanımlayıcı İstatistik Değerleri**

			İstatistik	St. Hata
Alt Komite Sayısı	Aritmetik ortalama		1,81	0,116
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	1,58	
		Üst sınır	2,04	
	%5 düzeltilmiş ortalama		1,75	
	Medyan		2,00	
	Varyans		1,615	
	St. Sapma		1,271	
	En düşük		0	
	En yüksek		6	
	Çarpıklık		0,724	0,222
	Aşırılık katsayısı		0,278	0,440

Ek 13:**Yönetim Kurulu Etkinliği Güvenilirlik Analizi**

Değişkenler	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Ortalaması	İfadenin Silinmesi Durumunda Ölçek Varyansı	Düzeltilmiş İfade – Toplam Korelasyonu	İfadenin Silinmesi Durumunda Alpha Değeri
Üyelerin bilgi ve yetenek açısından birbirini tamamlaması	15,405	13,461	0,306	0,436
Yönetim kurulu - tepe yönetim işbölümü	16,387	15,221	-0,0103	0,587
Yönetim kurulu genel performans değerlendirmesi	16,667	10,897	0,399	0,365
Üye düzeyinde performans değerlendirmesi	17,378	12,256	0,377	0,394
İcra Başkanı performans değerlendirmesi	15,676	11,639	0,419	0,365
Üyelerin yönetim kurulu görevlerine zaman ayırması	15,874	13,929	0,117	0,526
Güvenilirlik Katsayıları				
Gözlem sayısı: 111		İfade Sayısı: 6		Alpha: 0,500

Ek 14:**Toplantı Sayısı Tanımlayıcı Değerleri**

			İstatistik	St. Hata
Yıllık Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı	Aritmetik ortalama		12,219	1,107
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	10,026	
		Üst sınır	14,413	
	%5 düzeltilmiş ortalama		10,712	
	Medyan		12,000	
	Varyans		139,708	
	St. sapma		11,820	
	En düşük		0,0	
	En yüksek		104,0	
	Çarpıklık		4,850	0,226
	Aşırılık katsayısı		33,140	0,449

Ek 15:**Toplantı Süresi Tanımlayıcı Değerleri**

			İstatistik	St. Hata
Yönetim Kurulu Toplantı Süresi (saat)	Aritmetik ortalama		2,961	0,161
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	2,642	
		Üst sınır	3,279	
	%5 düzeltilmiş ortalama		2,841	
	Medyan		3,000	
	Varyans		2,946	
	St. sapma		1,717	
	En düşük		0,0	
	En yüksek		14,0	
	Çarpıklık		2,523	0,226
	Aşırılık katsayısı		14,132	0,449

Ek 16:**Tam Katılımlı Toplantı Oranı Tamlayıcı Değerleri**

			İstatistik	St. Hata
Tam Katılımlı Toplantı (%)	Aritmetik ortalama		79,490	2,493
	Aritmetik ortalama %95 güven aralığı	Alt sınır	74,550	
		Üst sınır	84,429	
	%5 düzeltilmiş ortalama		82,710	
	Medyan		90,000	
	Varyans		708,526	
	St. sapma		26,618	
	En düşük		0,000	
	En yüksek		100,000	
	Çarpıklık		-1,871	0,226
	Aşırılık katsayısı		2,650	0,449

Ek 17:**Genel Müdürün Kıdemi T-Testi Sonuçları**

		N	Ortalama	St. Sapma	Ortalamanın St.Hatası
Genel Müdürün Kıdemi	YK Üyesi Değil	27	3,796	3,933	0,757
	YK Üyesi	78	7,994	8,236	0,933

t	Sb.Dr.	Anlamlılık (Çift kuyruk)	Ortalama Farkı	St. Hata Farkı	Farkın %95 Güven Aralığı	
					Alt	Üst
-3,495	92715	0,001	-4,197	1,201	-6,582	-1,812

ÖZGEÇMİŞ

18 Mart 1976 tarihinde İstanbul'da doğan Burak Koçer, lise eğitimini İstanbul Lisesi'nde tamamlamıştır. 1994 – 1998 yılları arasında lisans öğrenimi gördüğü İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Türkçe İşletme Bölümü'nden mezun olduktan sonra, 2000 yılında ABD'nin Indiana eyaletindeki Ball State University'den İşletmecilik dalında yüksek lisans (MBA) derecesi almıştır. 1998 – 2001 yılları arasında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi ve 2001 – 2004 yılları arasında İstanbul Bilgi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde araştırma görevlisi olarak çalışmıştır. Prof. Dr. Hayri Ülgen'le birlikte yayınladığı “Daimler Chrysler Stratejik Birleşmesi”, “Baan Şirketi” ve Yrd. Doç. Dr. Fatih Semerciöz'le birlikte yayınladığı “Strategic Alliances in the Aviation Industry: an Analysis of Turkish Airlines Experience” başlıklı üç eseri bulunan Koçer, Almanca ve İngilizce bilmektedir.