

**YÖNETİM KURULU YAPISININ FİNANSAL PERFORMANSA VE
RİSK ALMA EĞİLİMİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM
GÖREN BANKALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

DOKTORA TEZİ

EMRE ESAT TOPALOĞLU

**MERSİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

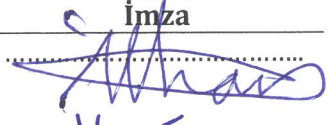
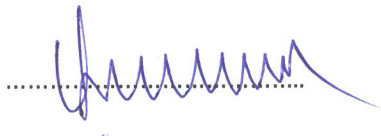
**İŞLETME
ANABİLİM DALI**

**Danışman
Doç. Dr. İlhan EGE**

**MERSİN
MAYIS - 2017**

ONAY

Emre Esat TOPALOĞLU tarafından Doç. Dr. İlhan EGE danışmanlığında hazırlanan "Yönetim Kurulu Yapısının Finansal Performansa ve Risk Alma Eğilimine Etkisi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Bankalar Üzerine Bir Uygulama" başlıklı bu çalışma aşağıda imzaları bulunan jüri üyeleri tarafından oy birliği /oy çokluğu ile Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Görevi	Ünvanı, Adı ve Soyadı	İmza
Başkan	Doç. Dr. İlhan EGE	
Üye	Prof. Dr. Turhan KORKMAZ	
Üye	Prof. Dr. Famil ŞAMİLOĞLU	
Üye	Prof. Dr. Ali DERAN	
Üye	Yrd. Doç. Dr. Nurcan TEMİZ	

Yukarıdaki Jüri kararı Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 08./06./2017 Tarih ve 2017./40... sayılı kararıyla onaylanmıştır.

Prof. Dr. Süleyman DEĞİRMEN
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü



Bu tezde kullanılan özgün bilgiler, şekil, tablo ve fotoğraflardan kaynak göstermeden alıntı yapmak 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu hükümlerine tabidir.

ETİK BEYAN

Mersin Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliğinde belirtilen kurallara uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada,

- Tez içindeki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
 - Görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlâk kurallarına uygun olarak sunduğumu,
 - Başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda ilgili eserlere bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu,
 - Atıfta bulunduğum eserlerin tümünü kaynak olarak kullandığımı,
 - Kullanılan verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı,
 - Bu tezin herhangi bir bölümünü Mersin Üniversitesi veya başka bir üniversitede başka bir tez çalışması olarak sunmadığımı,
 - Tezin tüm telif haklarını Mersin Üniversitesi'ne devrettiğimi
- beyan ederim.

ETHICAL DECLARATION

This thesis is prepared in accordance with the rules specified in Mersin University Graduate Education Regulation and I declare to comply with the following conditions:

- I have obtained all the information and the documents of the thesis in accordance with the academic rules.
- I presented all the visual, auditory and written informations and results in accordance with scientific ethics.
- I refer in accordance with the norms of scientific works about the case of exploitation of others' works.
- I used all of the referred works as the references.
- I did not do any tampering in the used data.
- I did not present any part of this thesis as an another thesis at Mersin University or another university.
- I transfer all copyrights of this thesis to the Mersin University.

16 Mayıs 2017 / 16 May 2017

İmza / Signature

Emre Esat TOPALOĞLU

ÖZET

YÖNETİM KURULU YAPISININ FİNANSAL PERFORMANSA VE RİSK ALMA EĞİLİMİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BANKALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Kurumsal yönetim, yaşanan finansal krizler ve firma skandalları sonrasında, firmaların kötü yönetimlerine son vermek ve yönetim etkinliğini artırabilmek için son dönemde sıklıkla karşılaşılan bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Temelinde temsil, hizmetkârlık, paydaş, kaynak bağımlılığı, sinyal, miyop piyasa ve yönetsel egemenlik teorilerinin yer aldığı kurumsal yönetim, ulusal ve uluslararası boyutta firmaların finansman kararları ve finansal performansları kadar önemli hale gelmiş bir kavramdır. Kurumsal yönetim kapsamında yapılan çalışmalar ve düzenlemeler doğrultusunda uluslararası anlamda kabul gören dört temel ilke söz konusudur. Bunlar; eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik (yönetim kurulu) ve sorumluluk ilkeleridir. Bu ilkeler arasında firmalar için en önemli organ konumunda olan ve firmaların temel politikalarına yön veren yönetim kurulumudur. Yönetim kurulu, firmayı temsil eden, hissedarlar ile diğer paydaşlar arasındaki dengeyi dikkate alarak görevlerini yerine getiren ve firmanın piyasa değerini maksimize etmeye çalışan üst düzey yönetimi ifade etmektedir. Bu açıdan yönetim kurulu yapısı, firmaların finansal performansları ve risk alma eğilimlerine de doğrudan etki edebilmektedir.

Çalışmada, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ve pay senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 16 bankanın 2007-2014 yılları arasındaki yönetim kurulu yapılarının finansal performanslarına ve risk alma eğilimlerine olan etkisi, panel regresyon analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Bu amaçla çalışmada, bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden yönetim kurulu tecrübesi, yabancı üye sayısı, yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız üye sayısı, kadın üye sayısı, sektör tecrübesi, işletme veya iktisat eğitimi almış üye sayısı, lisansüstü eğitime sahip üye sayısı ve komite sayısı bağımsız değişkenler olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan çalışmanın bağımlı değişkenlerinden biri olan finansal performans, özsermaye karlılığı (Return on Equity (ROE)), aktif karlılık (Return on Assets (ROA)) ve Tobin's Q değerleri ile temsil edilirken, çalışmanın diğer bağımlı değişkeni konumunda olan risk alma eğilimi ise z-score yöntemi ile temsil edilmiştir. Ayrıca çalışmada bağımlı değişkenleri etkilediği düşünülen firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç oranı da kontrol değişkenleri olarak analize dâhil edilmiştir.

Analiz kapsamında oluşturulmuş dört farklı regresyon modeli doğrultusunda yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişkenden, bağımsız üye sayısının ve yönetim kurulu üye sayısının finansal performansı artırdığı tespit edilirken; kadın üye sayısının ve komite sayısının ise finansal performansı düşürdüğü tespit edilmiştir. Diğer taraftan bağımsız üye sayısı ile risk alma eğilimi arasında pozitif ilişki belirlenmiştir. Z-score değerinin artmasının risk alma eğilimini düşürdüğü dikkate alındığında, bağımsız üye sayısının artması bankalarda risk alma eğilimini düşürmektedir. Model bazında değerlendirme yapıldığında ise bankaların yönetim kurulu yapısının, gerek finansal performansa gerekse risk alma eğilimine olan etkisinin düşük düzeyde olduğu sonucuna da ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Yönetim Kurulu Yapısı, Finansal Performans, Risk Alma Eğilimi, Bankacılık, Borsa İstanbul.

Danışman: Doç. Dr. İlhan EGE, Mersin Üniversitesi, İşletme Anabilim Dalı, Mersin.

ABSTRACT

THE EFFECT OF THE BOARD STRUCTURE ON THE FINANCIAL PERFORMANCE AND RISK TAKING: AN APPLICATION OVER THE BANKS LISTED AT BORSA ISTANBUL

Corporate governance is a concept that has been frequently encountered recently in order to end poor management of companies and improve the management efficiency after financial crises and corporate scandals. This concept is based on the theories of representation, stewardship, shareholding, resource dependency, signal, myopic market, and administrative sovereignty. It has become as essential as companies' financial decisions on a national and international scale, and their financial performances. There are four basic internationally accepted principles in accordance with studies and regulations made within the scope of corporate governance. These are equality, transparency, accountability (board) and responsibility. Among these principles, board is the one which is the most important body for the companies, and which directs the basic policies of the companies. The board signifies senior management representing the company, carrying out its duties having regard to the balance between shareholders and other stakeholders, and endeavoring to maximize the market value of the company. In this context, the structure of the board can have a direct impact on financial performances of companies and their willingness to take risks.

In this study, the impact of the structure of boards of 16 banks carrying on active business in the banking sector and whose share certificates are listed at Istanbul Stock Exchange during the period of 2007-2014 on their financial performance and risk taking is examined by using the method of panel regression analysis. To this end, board experience representing the structure of the executive board of banks, the number of foreign members, board members, independent members and female members, sector experience, number of members having a business or economics degree, number of members having a postgraduate diploma, and the number of committees are determined as independent variables. On the other hand, financial performance, one of the dependent variables of the study, is measured through Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), and Tobin's Q values while risk taking, as the other dependent variable of the study, is represented by Z-score method. Furthermore, the company size and the financial leverage ratio, which are believed to affect the dependent variables of the study, are included in the analysis as control variables.

It has been identified in accordance with four different regression models created within the analysis that the number of independent members and board members among nine independent variables expressing the structure of the executive board increase the financial performance while the number of female members and number of committees reduce the financial performance. In addition, a positive relationship has been determined between the number of independent members and risk taking. Considering the fact that the increase in Z-score value reduces the risk taking, the increase in the number of independent members reduces the banks risk taking. When an evaluation on model basis has been carried out, it is concluded that the structure of the board of banks has a low level of impact both on the financial performance and the risk taking.

Keywords: Corporate Governance, Board Structure, Financial Performance, Risk Taking, Banking, Borsa İstanbul.

Advisor: Assoc. Prof. Dr. İlhan EGE, Department of Business Administration, Mersin University, Mersin.

TEŞEKKÜR

Mersin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı Doktora Tezi Kapsamında “Yönetim Kurulu Yapısının Finansal Performansa ve Risk Alma Eğilimine Etkisi: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Bankalar Üzerine Bir Uygulama” başlıklı çalışmanın ortaya çıkışında ve yürütülmesinde emeği geçen başta danışmanım sayın Doç. Dr. İlhan Ege’ye, yönlendirmeleriyle bana kılavuz olan sayın Prof. Dr. Turhan Korkmaz’a, Yrd. Doç. Dr. Nurcan Temiz’e, değerli katkılarından dolayı Prof. Dr. Famil Şamiloğlu’na ve Prof. Dr. Ali Deran’a, arkadaşlarım Yrd. Doç. Dr. Mehmet Vahit Eren’e, Yrd. Doç. Dr. Halil İbrahim Aydın’a, tez çalışması kapsamında yararlandığım tüm kişi, kuruluş ve emeği geçen herkese teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca bu yoğun dönemde ihtiyaç duyduğum her an yanımda olan, desteklerini benden esirgemeyen eşim Tuğba Nur Topaloğlu’na ve manevi her türlü destekleri için aileme, teşekkür ederim.

Mersin, 2017

Emre Esat TOPALOĞLU

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
İÇ KAPAK	ii
ONAY	iii
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR	vii
İÇİNDEKİLER	viii
TABLolar DİZİNİ	xi
ŞEKİLLER DİZİNİ	xii
KISALTMALAR VE SİMGELER	xiii
1. GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI ve TEORİK ÇERÇEVESİ	3
2.1. DÜNYADA ve TÜRKİYE'DE KURUMSAL YÖNETİMİN GELİŞİMİ	5
2.2. KURUMSAL YÖNETİMİN TEMELİNDE YER ALAN TEORİLER	10
2.2.1. TEMSİL TEORİSİ	10
2.2.2. HİZMETKÂRLIK TEORİSİ	12
2.2.3. PAYDAŞ TEORİSİ	13
2.2.4. KAYNAK BAĞIMLILIĞI TEORİSİ	15
2.2.5. SİNYAL TEORİSİ	17
2.2.6. MİYOP PİYASA TEORİSİ	18
2.2.7. YÖNETSEL EGEMENLİK TEORİSİ	19
2.3. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMININ FARKLI BOYUTLARI	20
2.3.1. KURUMSAL YÖNETİMİN ÖNEMİ	20
2.3.2. KURUMSAL YÖNETİMİN AMAÇLARI	21
2.3.3. KURUMSAL YÖNETİMİN FAYDALARI	23
2.3.4. KURUMSAL YÖNETİMİN MALİYETİ	24
2.4. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	25
2.4.1. ADİLLİK (PAY SAHİPLERİ)	25
2.4.2. KAMUYU AYDINLATMA ve ŞEFFAFLIK	26
2.4.3. HESAP VERİLEBİLİRLİK (YÖNETİM KURULU)	28
2.4.4. SORUMLULUK (MENFAAT SAHİPLERİ) İLKESİ	29
2.5. KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMALARI	30
2.5.1. İÇSEL KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMALARI	31
2.5.1.1. YÖNETİM KURULLARI	31
2.5.1.2. SAHİPLİK YAPISI	33
2.5.1.3. BORÇLANMA ve KAR DAĞITIM POLİTİKALARI	34
2.5.1.4. YÖNETSEL ÜCRET ve TEŞVİKLER	35
2.5.2. DIŞSAL KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMALARI	36
2.5.2.1. YASAL DÜZENLEYİCİ SİSTEM	36
2.5.2.2. SERMAYE PİYASASI	37
2.5.2.3. BASEL KRİTERLERİ	37
2.5.2.4. DİĞER DIŞSAL KURUMSAL YÖNETİM MEKANİZMALARI	39
2.6. BANKALARDA KURUMSAL YÖNETİM	40
2.7. BANKALARDA KURUMSAL YÖNETİM YAPISI ve İŞLEYİŞİ	42
3. YÖNETİM KURULU	44
3.1. YÖNETİM KURULUNUN ÖNEMİ	44
3.2. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUKLARI, FONKSİYONLARI ve GÖREVLERİ	46
3.2.1. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUKLARI	46
3.2.2. YÖNETİM KURULUNUN FONKSİYONLARI	47
3.2.3. YÖNETİM KURULUNUN GÖREVLERİ	48
3.3. YÖNETİM KURULU YAPISI	49
3.3.1. YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ	50

3.3.2. YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ KRİTERLERİ	51
3.3.3. YÖNETİM KURULU BAŞKANI VE CEO/GENEL MÜDÜR AYRIMI	53
3.3.4. BAĞIMSIZ YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİ	54
3.4. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPISI	55
3.5. YÖNETİM KURULU KOMİTELERİ VE İŞLEVLERİ	57
3.5.1. DENETİM KOMİTESİ	59
3.5.2. ATAMA KOMİTESİ	61
3.5.3. ÜCRETLENDİRME KOMİTESİ	62
3.5.4. KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ	63
3.5.5. KURUMSAL SOSYAL SORUMLULUK KOMİTESİ	65
3.6. BANKALARIN YÖNETİM KURULU KOMİTELERİ VE İŞLEVLERİ	66
3.6.1. İCRA KOMİTESİ	67
3.6.2. KREDİ KOMİTESİ	68
3.6.3. KREDİ REVİZYON KOMİTESİ	69
3.6.4. RİSK KOMİTESİ	69
3.6.5. AKTİF - PASİF KOMİTESİ	71
3.6.6. BİLGİ TEKNOLOJİLERİ STRATEJİ VE YÖNLENDİRME KOMİTESİ	72
3.6.7. BİLGİ GÜVENLİĞİ YÖNETİM KOMİTESİ	73
3.6.8. MALİYET YÖNETİMİ KOMİTESİ	73
3.6.9. UYUM KOMİTESİ	74
3.6.10. PROJE FİNANSMAN KREDİ KOMİTESİ	74
3.6.11. İŞ SÜREKLİLİĞİ YÖNLENDİRME KOMİTESİ	75
3.7. YÖNETİM KURULLARININ ETKİNLİĞİ	75
3.8. YÖNETİM KURULU YAPISI VE FİNANSAL PERFORMANS	75
3.9. YÖNETİM KURULU YAPISI VE RİSK ALMA EĞİLİMİ	76
4. BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPILARININ FİNANSAL PERFORMANSA VE RİSK ALMA EĞİLİMİNE ETKİSİNİN İNCELENMESİNE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA	77
4.1. LİTERATÜR TARAMASI	77
4.2. ARAŞTIRMANIN ÖZGÜN DEĞERİ / KATMA DEĞERİ	84
4.3. ARAŞTIRMANIN AMACI	85
4.4. TÜRKİYE'DE BANKACILIK SEKTÖRÜ	86
4.5. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE VERİ SETİ	89
4.6. ARAŞTIRMANIN KISITLARI	91
4.7. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	92
4.7.1. PANEL VERİ YÖNTEMİ	92
4.7.1.1. PANEL BİRİM KÖK TESTLERİ	93
4.7.1.2. PANEL VERİ MODELLERİ	95
4.7.1.2.1. HAVUZLANMIŞ EN KÜÇÜK KARELER MODELİ	96
4.7.1.2.2. SABİT ETKİLER MODELİ	96
4.7.1.2.3. RASSAL ETKİLER MODELİ	97
4.7.1.3. PANEL VERİ MODELİ TAHMİN YÖNTEMLERİ	98
4.7.1.3.1. F TESTİ	98
4.7.1.3.2. BREUSCH-PAGAN LM TESTİ	99
4.7.1.3.3. HAUSMAN TESTİ	99
4.7.1.4. PANEL VERİ MODELLERİNDE DEĞİŞEN VARYANS VE OTOKORELASYON SINAMALARI	100
4.7.1.5. DEĞİŞEN VARYANSIN VE OTOKORELASYONUN VARLIĞINDA DİRENÇLİ TAHMİNCİLER	100
4.8. ARAŞTIRMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLER VE DENENCİLER	101
4.8.1. ARAŞTIRMADA KULLANILAN BAĞIMLI DEĞİŞKENLER VE KONTROL DEĞİŞKENLERİ	103
4.8.1.1. AKTİF KARLILIK ORANI	104
4.8.1.2. ÖZSERMAYE KARLILIĞI	104
4.8.1.3. TOBİN'S Q	105
4.8.1.4. RİSK ALMA EĞİLİMİ (LOG Z-SCORE)	105
4.8.1.5. FİNANSAL KALDIRAÇ ORANI VE FİRMA BÜYÜKLÜĞÜ	106

4.8.2. ARAŞTIRMADA KULLANILAN BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER VE DENENCELER	107
4.8.2.1. YÖNETİM KURULU ÜYE SAYISI	107
4.8.2.2. YÖNETİM KURULUNDA KADIN ÜYELERİN YER ALMASI	109
4.8.2.3. YÖNETİM KURULUNDA BAĞIMSIZ ÜYE SAYISI	110
4.8.2.4. YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN EĞİTİM DURUMLARI	111
4.8.2.5. YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN ULUSAL ÇEŞİTLİLİĞİ	112
4.8.2.6. YÖNETİM KURULU BÜNYESİNDE OLUŞTURULAN KOMİTE SAYISI	113
4.8.2.7. ÜYELERİN YÖNETİM KURULU TECRÜBELERİ	114
4.8.2.8. YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN SEKTÖR TECRÜBELERİ	114
4.9. ARAŞTIRMADA KULLANILAN MODELLER	115
4.10. ARAŞTIRMA BULGULARI VE YORUMLANMASI	117
4.10.1. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPILARI İLE FİNANSAL PERFORMANSLARI ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK BULGULAR	125
4.10.1.1. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPISI İLE ROE ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK BULGULAR	125
4.10.1.2. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPISI İLE ROA ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK BULGULAR	131
4.10.1.3. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPISI İLE TOBİN'S Q ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK BULGULAR	138
4.10.2. BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPILARI İLE RİSK ALMA EĞİLİMİ ARASINDAKİ İLİŞKİYE YÖNELİK BULGULAR	144
4.10.3. ARAŞTIRMA BULGULARININ GENEL OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ VE TARTIŞILMASI	150
5. SONUÇ VE ÖNERİLER	156
KAYNAKLAR	161
ÖZGEÇMİŞ	176

TABLOLAR DİZİNİ

	Sayfa
Tablo 2.1. Kurumsal yönetimin tarihsel gelişiminde etkili olan olay ve gelişmeler	7
Tablo 4.1. Türkiye’de finans sektörünün aktif büyüklüğü (2014)	86
Tablo 4.2. Banka ve şube sayısı (2014)	87
Tablo 4.3. Bankacılık sektörünün seçilmiş bilanço kalemleri (2014)	87
Tablo 4.4. Banka gruplarının sektör payları (yüzde) (2014)	88
Tablo 4.5. Bankacılık sektöründe özkaynaklar (2014)	88
Tablo 4.6. Bankacılık sektörü gelir – gider rasyoları (yüzde) (2014)	89
Tablo 4.7. Analiz kapsamında incelenen bankalar ve kodları	89
Tablo 4.8. Kullanılan değişkenler	102
Tablo 4.9. Tanımlayıcı istatistikler	117
Tablo 4.10. Spearman korelasyon analiz sonuçları	122
Tablo 4.11. Birim kök testi sonuçları	124
Tablo 4.12. F testi sonuçları	126
Tablo 4.13. Breusch-Pagan LM testi sonuçları	127
Tablo 4.14. Breusch-Pagan / Cook-Weisberg testi sonuçları	127
Tablo 4.15. Woolridge otokorelasyon testi sonuçları	128
Tablo 4.16. ROE esas alınarak oluşturulan model 1 için tahmin sonuçları	128
Tablo 4.17. Model 2 (ROA) f testi sonuçları	132
Tablo 4.18. Model 2 (ROA) Breusch-Pagan LM testi sonuçları	133
Tablo 4.19. Model 2 (ROA) Hausman testi	133
Tablo 4.20. Model 2 (ROA) Levene Brown ve Forsythe değişen varyans testi	134
Tablo 4.21. Model 2 (ROA) otokorelasyon için Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun en iyi değişmez testi	134
Tablo 4.22. ROA esas alınarak oluşturulan model 2 için tahmin sonuçları	135
Tablo 4.23. Model 3 (Tobin's q) f testi sonuçları	139
Tablo 4.24. Model 3 (Tobin's q) Breusch-Pagan LM testi	139
Tablo 4.25. Model 3 (Tobin's q) Hausman testi	140
Tablo 4.26. Model 3 (Tobin's q) Wald testi	140
Tablo 4.27. Model 3 (Tobin's q) otokorelasyon için Wooldridge testi	141
Tablo 4.28. Tobin's q esas alınarak oluşturulan model 3 için tahmin sonuçları	141
Tablo 4.29. Model 4 (z-score) f testi sonuçları	145
Tablo 4.30. Model 4 (z-score) Breusch-Pagan LM testi	145
Tablo 4.31. Model 4 (z-score) Hausman testi	146
Tablo 4.32. Model 4 (z-score) Wald testi	146
Tablo 4.33. Model 4 (z-score) otokorelasyon için Wooldridge testi	146
Tablo 4.34. Z-score esas alınarak oluşturulan model 4 için tahmin sonuçları	147
Tablo 4.35. Finansal performans ve risk alma eğilimi ölçütlerine ilişkin oluşturulan panel regresyon modelleri sonuçları	151
Tablo 4.36. Araştırmada geliştirilen hipotezlere ilişkin kabul/red sonuçları	155

ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa
Şekil 2.1. Firma paydaşları	14
Şekil 2.2. Firmalarda içsel ve dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları	31
Şekil 3.1. Yönetim kurulu - denetim komitesi – bağımsız ve iç denetim ilişkisi	60
Şekil 3.2. İç sistemler yönetmeliğine göre organizasyon yapısı	70
Şekil 3.3. Bankalarda aktif – pasif yönetimi	71
Şekil 4.2. Araştırma şeması	91

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	: Borsa İstanbul
BÜS	: Bağımsız Üye Sayısı
CEO	: Chief Executive Officer
COSO	: The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
DD	: Defter Değeri
EKK	: En Küçük Kareler
FGLS	: Feasible Generalized Least Squares (Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler)
FK	: Finansal Kaldıraç
İİÜS	: İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KS	: Komite Sayısı
KÜS	: Kadın Üye Sayısı
LEÜS	: Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı
OECD	: Organization for Economic Cooperation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)
PCSE	: Panel Corrected Standard Errors (Standart Hataları Düzeltilmiş Panel)
PD	: Piyasa Değeri
ROA	: Return on Assets (Aktif Karlılık)
ROE	: Return on Equity (Özsermaye Karlılığı)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
ST	: Sektör Tecrübesi
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TKYD	: Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TQ	: Tobin's Q
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
TV	: Toplam Varlıklar
YKT	: Yönetim Kurulu Tecrübesi
YKÜS	: Yönetim Kurulu Üye Sayısı
YÜS	: Yabancı Üye Sayısı

1. GİRİŞ

Dünyada 1980'li yıllardan beri, Türkiye'de ise son on yıllık dönemde yaygın bir işletmecilik konusu haline gelmiş olan kurumsal yönetim, finansal krizlerin ve firma skandallarının temelinde yer alan başarısız ve yetersiz firma yönetimine son vermek amacıyla ortaya atılmış bir anlayıştır. Bu doğrultuda kurumsal yönetim, firmanın paydaşları arasındaki ilişkileri düzenleyen ve paydaşların haklarını koruyan, firmanın hedeflerine ulaşabilmesine yardımcı olan, performans gözetiminin oluşturulmasını sağlayan, firmanın yönetilmesine ve kontrol edilmesine etki eden kanunlar, gelenekler, politikalar, süreçler ve kurallar bütünü olarak ifade edilebilmektedir.

Piyasaların her geçen gün büyümesi ve küreselleşmesi, firmaların sermaye ihtiyaçlarının artmasına neden olmakta ve bu durum da firmaları, yeni ortaklıklara yönlendirmektedir. Sahiplik yapısında meydana gelen değişiklikler, firmaların yönetim yapılarında zorunlu değişime ve paydaşlar arasında temsil maliyetlerine sebep olabilmektedir. Firma üst düzey yönetiminin izleyeceği politikalar doğrultusunda, varlıkları etkin kullanması ve başta hissedarlar olmak üzere firmanın bütün paydaşlarının çıkarlarına uygun hareket etmesi gerekmektedir. Dolayısıyla firmalar, hissedarların, yöneticilerin ve diğer paydaşların beklenti ve sorumluluklarını karşılayabilmesi açısından kurumsal yönetim anlayışı önem arz etmektedir.

Paydaşlar arasındaki çıkar çatışmaları neticesinde ortaya çıkan temsil maliyetlerini azaltabilmek için güç unsurları arasındaki dengeyi ve denetimi sağlamak yönetim kurulunun sorumluluğundadır. Yönetim kurulları, firmanın idare ve temsil organı olarak firma faaliyetlerini ve üst düzey yöneticileri denetleyen ve kontrol eden, bunun yanı sıra firmanın piyasa değerini maksimize etmeye çalışan en güçlü mekanizmaların başında gelmektedir. Firmanın ihtiyaç duyduğu sermayeyi temin eden hissedarlar ve sermayeyi değerlendiren yöneticiler arasında bağlantıyı sağlayan yönetim kurulu, bu açıdan firmaların piyasa değerlerini etkileyebilecek en önemli unsurlardan biridir. Bu doğrultuda, yönetim kurulunun yapısı ve etkinliği, yönetim kurulunca alınan kararlar firmaların riske bakış açılarını ve finansal performanslarını doğrudan etkileyebilmektedir. Bu durum da firmaların piyasadaki varlıklarını sürdürebilmelerinde, rekabet avantajı elde edebilmelerinde ve piyasa değerlerini artırabilmelerinde kilit rol oynamaktadır.

Çalışmada, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul'a kote olan bankaların, 2007-2014 döneminde yönetim kurulu yapılarının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini ortaya çıkarmak amaçlanmıştır. Finans sektörün, reel sektörü ve ekonominin genelini etkilediği göz önüne alındığında, finans sektörü içerisinde önemli bir konuma sahip olan bankacılık sektörü çalışma kapsamında incelenmiştir. Bu doğrultuda

çalışma, giriş ve sonuç bölümleri haricinde teorik bilgilerin yer aldığı iki bölüm ve uygulama bölümü ile birlikte, üç bölümden oluşmaktadır.

Teorik bilgilerin yer aldığı ilk bölüm olan ve sıralamada ikinci bölüm olarak nitelendirilen “Kurumsal Yönetim” başlığı altında, konunun kuramsal altyapısı ele alınmıştır. Öncelikle kurumsal yönetim kavramı açıklanarak, literatür kapsamında yapılan tanımlamalar ile birlikte genel ve ortak bir tanımlama yapılmıştır. Sonrasında kurumsal yönetimin dünyadaki ve Türkiye’deki gelişimi ve kurumsal yönetimin ortaya çıkmasında etkili olan teorilere yer verilmiştir. Ardından kurumsal yönetim kavramının farklı boyutları, kurumsal yönetimin temelinde yer alan ilkeler ve içsel ve dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarına değinilerek bankaların kurumsal yönetim yapısından ve işleyişinden bahsedilmiştir.

Teorik bilgilerin yer aldığı ikinci, sıralamada ise üçüncü bölüm “Yönetim Kurulu” başlığı altında incelenmiştir. Bu bölümde ilk olarak yönetim kurulunun önemi, sorumlulukları, fonksiyonları ve görevlerine değinilmiştir. Ardından yönetim kurulu yapısı kapsamında yönetim kurulu üyeliği ve kriterleri, yönetim kurulu başkanı – CEO (Chief Executive Officer) ayrımı ve bağımsız yönetim kurulu üyeliği konularına yer verilmiştir. Sonrasında ise bankaların yönetim kurulu yapısı açıklanarak, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelere ve bu komitelerin işlevlerinden bahsedilmiştir. İkinci bölümde son olarak, yönetim kurulu etkinliği ve yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkiye yer verilmiştir.

Çalışmanın son bölümü, “Bankaların Yönetim Kurulu Yapılarının Finansal Performansa ve Risk Alma Eğilimine Etkisinin İncelenmesine Yönelik Bir Araştırma” başlığı altında incelenmiştir. Bölümde öncelikle, yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkinin ele alındığı, ulusal ve uluslararası alanda bankacılık sektörü üzerine yapılmış çalışmaları içeren literatür taramasına yer verilmiştir. Literatür taraması, gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye kapsamında ayrı ayrı ele alınmıştır. Sonrasında ise çalışmanın metodolojisi açıklanarak, yapılan analiz sonuçlarına değinilmiş ve elde edilen bulgular değerlendirilerek yorumlanmıştır.

Türkiye bankacılık sektöründe yönetim kurulu yapılanmasının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini belirlemek için yapılan bu çalışma, bankacılık sektörünü ele alması, analizde kullanılan değişkenlerin çoğunun daha önce literatürde kullanılmamış olması ve finansal performans ve risk alma eğilimini birlikte inceleme açısından birçok özgün değere sahiptir ve literatüre katkı sağlamaktadır. Bunun yanı sıra çalışmada elde edilen bulgular ve yapılan değerlendirmeler, banka hissedarlarına, yöneticilerine, yatırımcılarına ve karar alıcılarına faydalı bilgiler sunma ve katkı sağlama anlamında da önem arz etmektedir.

2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI ve TEORİK ÇERÇEVESİ

Küreselleşme ile birlikte önem kazanan kurumsal yönetim, başta yatırımcılar, hissedarlar ve firma üst düzey yönetimi olmak üzere, firmanın tüm paydaşları için önem arz etmektedir. Yatırımcılar, kaynaklarını en iyi yönetilen firmalarda değerlendirme eğilimindedir. Bu kaynaklardan yararlanmak isteyen firmalar da etkin ve kaliteli kurumsal yönetim uygulamalarına sahip olmak zorundadır.

Kurumsal yönetim anlayışını ve uygulamalarını benimseyen firmalar, ulusal ve uluslararası piyasalarda itibar ve güven sağlayabilmekte, piyasalardaki devamlılığı ve istikrarı açısından da önemli avantajlar elde edebilmektedir. Bunun yanı sıra kurumsal yönetim faaliyetlerini yerine getiren firmalar, ekonominin gelişimine ve performansın yükselmesine de katkı sağlayabilmektedir.

Firmalar, küresel ekonomi içerisinde rekabet avantajı sağlayabilmek için birçok yönetime başvurmaktadır. Firmaların başvurdukları en önemli yöntemlerden biri ortaklık yapılarını değiştirmektir. Ortaklık yapısı içerisine yeni ortakların alınmasıyla, söz konusu ortaklardan gelen firma dışı fonlar kullanılırken aynı zamanda yeni ortakların sahip olduğu bilgi, pazar payı ve piyasadaki markaları gibi avantajlarından da faydalanılabilmektedir. Buna ek olarak ortaklık yapısını yeni ortaklarla güçlendiren firmalar, fon ihtiyaçlarını karşılayabilmek için pay senedi ihraç ederek sermayelerini tabana yaymakta ve halka açık firma statüsüne ulaşmaktadır. Firmaların ortaklık yapılarını değiştirerek çok ortaklı halka açık firmalar konumuna gelmeleri, firmalardaki kurumsal yönetime ilişkin uygulamaların önemini de arttırmaktadır (Morck, 2007: 4).

Ulusal ekonomilerin gelişmesi, uluslararası ekonomik ilişkiler ile birlikte sermaye hareketlerinin hızlanması, firma ortaklarının sayısının artması sonucu hissedarların firma yönetimindeki etkinliklerinin azalması ve firma yönetim kurullarının aldıkları kararların öneminin artması gibi faktörler de kurumsal yönetimin kavramının ortaya çıkmasında etkili olmuştur (Baraz, 2004: 764). Firmaların sürekliliğinin teminatı olarak kabul gören kurumsal yönetim, firmaların kötü yönetim uygulamalarını sonlandırmak amacıyla da ortaya atılmış bir anlayıştır. Finansal krizlerin ve firma skandallarının temelinde yer alan sebeplerden birinin de kötü yönetim olduğu göz önüne alındığında kurumsal yönetim kavramının önemi bir defa daha ortaya çıkmaktadır. Bu doğrultuda kurumsal yönetim kavramına ulusal ve uluslararası alanda büyük önem verilmeye başlanmış ve yatırım kararlarının alınmasında, finansal performans kadar önemli bir kriter haline gelmiştir (İşcan ve Kaygın, 2009: 215). Kaliteli kurumsal yönetim uygulamaları ile firmaların karlılığı maksimize edilebilmekte ve hissedarlar açısından firmanın uzun vadedeki değeri artırılabilir (Velnampy, 2013: 228).

“Kurumsal yönetim” kavramı, çeşitli kaynaklarda, “kurumsal yönetişim”, “kurumsal egemenlik”, “kurumsallaşma” olarak da ifade edilebilmektedir. Ancak Türkiye’de kurumsal yönetim ile ilgili esasların yer aldığı gerek kanunlar (Bankalar Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu), gerekse düzenleyici otoriteler (Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)) tarafından çıkarılan mevzuatlarda ve kavramla ilgili olarak yayımlanan ilkelere “kurumsal yönetim” terimi kullanılmaktadır.

Kurumsal yönetim kavramının dünyada genel kabul gören tek bir tanımı söz konusu değildir. Farklı araştırmacılar ve kurumlarca değişik dönemlerde, kurumsal yönetimin farklı boyutlarına ilişkin tanımlamalar yapılmıştır.

Shleifer ve Vishny (1997) kurumsal yönetimi, firmalara fon sağlayan yatırımcıların gelir elde etmelerini güvence altına alma uğraşı olarak tanımlamıştır (Shleifer ve Vishny, 1997: 737).

Sloan (2001) kurumsal yönetimi, firmaların finansal ve yönetsel farklılıklarının sebep olduğu sorunları en az seviyeye indirmeye çalışan destekleyici bir mekanizma olarak tanımlamıştır (Sloan, 2001: 335).

Gülbüz ve Ergincan (2004) kurumsal yönetimi, firma sahipliği ile yönetimi arasındaki ilişkiler doğrultusunda firmanın yönetimi, yönetim kontrolü ve performansına odaklanan bir sistem olarak açıklamışlardır (Gülbüz ve Ergincan, 2004: 6).

Luo (2005) kurumsal yönetimi, firma performansını ve stratejik yönlendirmesini oluşturan ve kontrol eden, firma ve paydaşları arasındaki ilişki olarak ifade etmiştir (Luo, 2005:2).

Alacaklıoğlu (2009) kurumsal yönetimi, bir firmanın yönetilmesine ve kontrol edilmesine etki eden kanunlar, gelenekler, politikalar, süreçler ve kurallar bütünü olarak tanımlamıştır. Ayrıca kurumsal yönetim, paydaşlar arasındaki ilişkileri ve idare edilen kurumun amaçlarını da kapsamaktadır (Alacaklıoğlu, 2009: 47).

Koçel (2010) kurumsal yönetimi, devlet, hissedarlar, müşteriler, çalışanlar ve kreditorler gözetiminde, firmaların mümkün olduğu ölçüde doğru bilgi aktarması ve şeffaf davranması olarak açıklamaktadır (Koçel, 2010: 456).

Dünya bankasına göre kurumsal yönetim ise, firmaların daha açık, şeffaf ve güvenilir bir şekilde yönetildiği ve kontrol edildiği sistemi ifade etmektedir. Kurumsal yönetimi başarılı olan firmalar finansal ve finansal olmayan risklere daha az maruz kalmaktadır. Diğer bir deyişle güçlü bir kurumsal yönetime sahip olan firmalar, sistematik ve sistematik olmayan risklere ve finansal krizlere karşı daha güçlü olabilmektedirler (World Bank, 2014).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD)’ne göre kurumsal yönetim, firma hedeflerinin ortaya koyulması, bu hedeflere ulaşılması, finansal ve ekonomik performansın

izlenmesi gibi süreçlerinin belirlenmesinde hissedarlar, yönetim kurulu, yönetim kademesi ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkileri kapsamaktadır (OECD, 2004: 11).

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından çıkarılan ve 1 Kasım 2006 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik”te kurumsal yönetim, “banka üst yönetiminin bankayı, belirlenmiş hedefler, bankacılık kanunu ve kanuna istinaden çıkarılan düzenlemeler ile ilgili diğer mevzuat, esas sözleşme ve banka içi düzenlemeler ile bankacılık etik kuralları doğrultusunda, tüm menfaat ve pay sahipleri ile tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini koruyacak biçimde yönetmesi” olarak ifade edilmiştir (BDDK, 2006).

Türkiye Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) kurumsal yönetimi geniş anlamda, modern yaşamda insanların bir hedefe ulaşmak için, herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesi olarak ifade ederken dar anlamda ise kurumun beşeri ve finansal sermaye sağlamasına, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde hissedarlarına ekonomik değer oluşturmaya fırsat veren her türlü yönetmelik, kanun, kod ve uygulamalar olarak tanımlamıştır (TÜSİAD, 2002).

Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği (TKYD) kurumsal yönetimi, bir firmanın hak sahipleri ve paydaşların menfaatlerine zarar vermeyecek biçimde, finansal ve beşeri kaynakları kendine çekmesine, verimli çalışmasına ve böylelikle hissedarları için uzun vadede ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamaya imkân tanıyan kanun, yönetmelik ve gönüllü özel sektör uygulamaları bileşimi olarak ifade etmiştir (TKYD, 2014).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurumsal yönetimi, bir firmanın yönetim kurulu, ortakları ve diğer çıkar sahipleri arasındaki ilişkiler düzenleyen, paydaşların firma üzerindeki haklarının ve sorumluluklarının dağılımını belirleyen, firma ile ilgili konularda karar almanın kural ve prosedürlerini tanımlayan, firma hedeflerinin gerçekleştirilme yollarını ve performans gözetiminin oluşturulmasını temin eden ve firma yönetimindeki tüm birimlerin rollerini belirleyerek, bu birimler arasında denge ve kontrol sunan bir mekanizma olarak tanımlamıştır (SPK, 2014).

2.1. Dünyada ve Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Kurumsal yönetim, finansman, yönetim ve denetim ilişkisi içerisinde gelişmiş bir kavramdır. Kurumsal yönetim, aile firmalarının varlığı, bu firmaların büyümesi, büyüme ile birlikte yetersizliklerin ortaya çıkışı ve bunun neticesinde yöneticilik ile sahiplik faktörlerinin birbirinden ayrılması, fon gereksinimlerinin artması, sermaye piyasalarına açılım ve firmaların çıkar gruplarının menfaatlerinin korunmasına yönelik yaptıkları faaliyetlerden dolayı ortaya çıkmıştır (Daştan, 2010: 7). Kurumsal yönetimin sürekli olarak gelişmesinde, ortaklık

yönetimindeki suiistimaller, başarısızlıklar, finansal krizler, özel sektörün etkisinin artması, firma skandalları ve ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine bağılıklarının artması gibi faktörler etkili olmuştur (Şengür ve Püskül, 2011: 35).

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı ve gelişimi 1600'lü yıllara dayanırken, modern anlamda kurumsal yönetim felsefesi ise 1990'lı yıllar itibariyle gelişim göstermiştir. Birçok ülke, 2000 yılından önce kendi borsalarında faaliyet gösteren firmalara karşı hissedarların finansal haklarını koruyabilmek için ülke bazında değişiklik gösteren mevzuat ve yönetmelikler dorultusunda kendi kurumsal yönetim kodlarını ve kılavuzlarını yayınlamıştır (Yasser vd., 2011: 482). Kurumsal yönetimin gelişmesinde rol oynayan tarihsel olay ve gelişmeler Tablo 2.1'de gösterilmektedir.



Tablo 2. 1. Kurumsal yönetimin tarihsel gelişiminde etkili olan olay ve gelişmeler

Yıl/Dönem	Olay ve Gelişmeler
1600'ler	İngiltere ve Hollanda'da faaliyet gösteren East India firmasının yönetim kurulu yapısını oluştururken sahiplik ile kontrol faktörlerinin birbirinden ayrılması
1776	Adam Smith'in <i>Ulusların Zenginliği</i> adlı kitabında firmaların yönetiminin kontrol edilmesindeki zayıflıklara ve eksikliklere yer vermesi
1844	İngiltere'de ilk anonim firma kanununun yürürlüğe girmesi
1931	Berle ve Means tarafından yapılan <i>Modern Firmalar ve Özel Mülk</i> adlı çalışmanın kurumsal yönetim anlamında yeni ufuklar açması
1933-34	ABD sermaye piyasalarını ilk defa düzenleyen otorite olan SEC'e denetim yetkisi veren kanunların yürürlüğe girmesi
1968	Avrupa Birliği'nin firmalar hukuku direktifini kabul etmesi
1987	ABD'de Tradeway Komisyonu (COSO) tarafından finansal raporlardaki manipülasyonun engellenmesi ile denetim komitesinin rol ve sorumlulukları konusunda öneri getiren ve iç kontrol çerçevesini geliştiren raporun yayımlanması
1990-91	İngiltere'deki Polly Peck, BCCI ve Maxwell isimli firmaların iflası
1992	İngiltere'de Cadbury Komitesi tarafından kurumsal yönetim raporunun düzenlenmesi ve ilk kurumsal yönetim kodunun yayımlanması
1993	İngiltere'de borsalarında faaliyet gösteren firmalara "uygula ya da uygulamıyorsan açıkla" yaklaşımı kapsamında kurumsal yönetim uygulamalarını açıklama zorunluluğunun getirilmesi
1994	Güney Afrika'da King Raporu'nun yayımlanması
1994-1995	İngiltere'de iç kontrol ve finansal raporlama konusunda Rutteman, yöneticilere verilen ücretler konusunda Greenbury ve kurumsal yönetim konusunda Hampel raporlarının yayımlanması
1995	Fransa'da Vienot Raporu'nun yayımlanması
1996	Hollanda'da Peters Raporu'nun yayımlanması
1997-98	Çok sayıda ülkeyi etkileyen Asya krizi
1999	OECD tarafından uluslararası düzeyde ilk kurumsal yönetim ilkelerinin yayımlanması
1999	İngiltere'de iç kontrol konusunda Turnbull kılavuzunun yayımlanması
2001	ABD'de borsada faaliyet gösteren en büyük 7 firma arasında yer alan Enron firmanın iflas etmesi
2001	Avrupa Birliği'nde sermaye piyasalarının düzenlenmesi konusunda Lamfalussy Raporu'nun düzenlenmesi
2002	Güney Afrika'da 2. King Raporu'nun yayımlanması
2002	Almanya'da kurumsal yönetim kodunun yayımlanması
2002	ABD'de Enron ve diğer firma skandallarına göz önüne alınarak Sarbanes-Oxley Act isimli kanunun çıkarılması
2002	Avrupa Birliği'nde firmalar kanunu kapsamında Winter Raporu'nun yayımlanması
2003	İngiltere'de icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin Higgs Raporu'nun yayımlanması
2004	İtalya'da Parmalat skandalının ortaya çıkması
2004	OECD kurumsal yönetim ilkelerinin güncellenmesi
2008	Global finansal krizin başlaması, Lehman Brothers'ın iflası, Madoff yolsuzluğu ve diğer firma skandallarının ortaya çıkışı
2009	Güney Afrika'da 3. King Raporu'nun yayımlanması
2010	İngiltere'de Denetim Firmaları Yönetim Kodları ve Kurumsal Yatırımcılar için Yöneticilik Kodu yayımlanması
2011	İngiltere'de Devlet Dairelerinde Kurumsal Yönetim: İyi İlke Kodu yayımlanması
2012	İngiltere Kurumsal Yönetim Kodu'nun revize edilmesi

Kaynak: Alp, A. ve Kılıç, S. (2014). *Kurumsal yönetim nasıl yönetilmeli*. İstanbul: Doğan Egmont Yayıncılık.

Kurumsal yönetimin tarihsel gelişimi göz önüne alındığında, kavramın gelişiminde finansal krizlerin, firma skandallarının ve uluslararası sermaye hareketlerinin hızlanmasının yer aldığını söyleyebiliriz.

Finansal sistemlerin etkinliği, finansal kaynakların toplanmasında ve dağıtımında ortaya çıkmaktadır. Finansal istikrar, finansal kurumların yükümlülüklerinin değerini koruması olarak belirtilirken, istikrar ve etkinlik piyasanın düzenlenme yapısı ve kurumsal yönetim yapısına bağlı olarak değişmektedir. Piyasa tabanlı içyapıdan güçlendirilen kurumsal yönetimde ekonomik performansın sonuçları önemliyken, piyasa tabanlı olmayan sistemlerde ise doğrudan kontrol söz konusudur ve kurumsal yönetim kalitesine bağlı olarak değişmektedir. Bu doğrultuda baskı altına alınmış finansal sistemlerde istikrarsızlık ve etkisizlik ortaya çıkmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin, sınırlı olan fon kaynaklarını çekebilmeleri için piyasalarının etkin, istikrarlı ve yeterli kurumsal düzenlemelere sahip olması gerekmektedir. Kurumsal yönetimin ortaya çıkışında etkili olan finansal krizlerin temelinde kurumsal yönetim ve denetim mekanizmalarının yetersizliği yer almaktadır (Tuna, 2013: 22-23). 1990'lı yıllarda Tayland, Güney Kore, Singapur gibi gelişmekte olan Güneydoğu Asya ülkelerinin piyasalarında gerçekleşen yüksek büyüme hızları, 1997-98 yıllarında meydana gelen finansal kriz ile birlikte duraklayan ve tersine sermaye akışına dönüşmüştür. Bu durum ,yüksek büyüme hızına sahip olan Güneydoğu Asya ülkelerinin ekonomilerine ciddi zarar vermiştir. Bu krizin meydana gelmesinde firmaların kaynakları verimsiz kullanmaları ve şeffaflıktan uzak bir şekilde yatırımcıların bu kaynakların kullanıldıkları yerleri takip edememesi gibi etkenler krizin boyutunu büyütürken, kurumsal yönetim uygulamalarının ise yetersizliğini ortaya çıkarmıştır.

Kurumsal yönetimin ortaya çıkışında 2000'li yılların başında yaşanan ilk büyük skandal Enron firmasının iflasıdır. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) enerji sektörünün en büyük ve başarılı firmalarından biri olan Enron, finansal tablolarla karlı bir firma olarak görünürken, kamunun doğru bir şekilde aydınlatılmaması ve muhasebe kayıtlarında yapılan manipülasyon sebebi ile görünümle gerçeği birbirinden çok farklı hale gelen bir firma konumundaydı. Zaman içerisinde, gerçeği yansıtmayan hesap kalemleri ve gösterilmeyen giderlerden dolayı Enron firması 2001 yılında iflas ederek Amerikan tarihinin en büyük firma çöküşü olarak tarihe geçmiştir. Enron'un çöküşü ile birlikte hem Avrupa'da hem de ABD'de birçok firma skandalı meydana gelmiştir. Bu skandallara tepki olarak da kurumsal yönetim kavramının önemi bir kez daha ortaya çıkmış ve kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuştur (Demir, 2013: 13-16).

Türkiye'de kurumsal yönetim kavramına ilişkin tarihçe oldukça yenidir. Dünyadaki gelişmeler dikkate alındığında kurumsal yönetim kavramının bir ülkede yerleşebilmesi için ilk olarak etkin bir sermaye piyasasına ihtiyaç duyulmaktadır. Çünkü payların daha fazla bölündüğü, sermayenin tabana daha geniş bir şekilde yayıldığı piyasalarda kurumsal yönetim kavramı daha erken ortaya çıkmış ve gelişim göstermiştir (Ireland, 1999: 32). Küresel

gelişmeler doğrultusunda finansal piyasalarda sık sık kriz ortamları oluşabilmekte ve Türkiye ekonomisi açısından da söz konusu krizleri aşabilmek için para ve sermaye piyasalarında kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi gerekmektedir. Kanun koyucu tarafından sorumlu kılınmış düzenleyici otoriteler tarafından, yönlendirici tavsiye kararları, uygulamalar ve çeşitli çalışmalar yapılmıştır.

Türkiye’de kurumsal yönetimin, Türk Sanayi ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) tarafından 1999 yılında kurulan Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu’nun oluşturulması ile başladığı söylenebilir. TÜSİAD, bu çalışma grubu ile Türkiye’deki kurumsal yönetim uygulamalarını artırıp, gelişimini hızlandırırken aynı zamanda Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD)’nin kurulmasına da öncülük etmiştir. TÜSİAD, 2000 yılında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD)’nin “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ni ve “Kamu İşletmeleri İçin Kurumsal Yönetim Rehberi”ni Türkçe’ye çevirip yayınlamıştır. Ayrıca 2002’de “Kurumsal Yönetimin En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” isimli kurumsal yönetim uygulama kodunu da yayınlamıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurumsal yönetim ilkelerini Temmuz 2003’te yayınlamış, Şubat 2005’te ise ilkeler revize edilerek tekrar yayınlanmıştır. SPK kurumsal yönetim ilkeleri, TÜSİAD’ın ilkeleri gibi sadece yönetim kuruluna özgü ilkeler olmayıp, kurumsal yönetimi bütün yönleri ile inceleyen en geniş kurumsal yönetim uygulama kodu olmuştur. Bu ilkeler, “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibi ile hareket etmekte ve birtakım maddelerini bu bağlayıcılığa tabi tutmayarak sadece tavsiye niteliğindedir (Demir, 2013: 20).

Kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesi için uygulanan özendirici politikalarından biri de eski ismi ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) şuan ki adıyla Borsa İstanbul (BIST) aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. İMKB yönetim kurulu 25 Şubat 2005 tarihinde kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan firmaların dâhil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi’nin kullanılmaya başlanmasına karar vermiştir. Menkul kıymetleri borsada işlem gören halka açık firmaların gerekli koşulları yerine getirdikleri takdirde dâhil olabilecekleri Kurumsal Yönetim Endeksi, beş firmanın belirlenmiş şartlara sahip oldukları 2007 yılının Ağustos ayından itibaren aktif hale gelmiştir. Kurumsal Yönetim Endeksi’nin amacı pay senetleri borsada işlem gören ve kurumsal yönetim notu on üzerinden yedi olan firmaların fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesidir. Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamında yer alan firmalara teşvik amaçlı, borsa kotasyon ücretlerinde indirimler sağlanmaktadır. 2015 yılı itibariyle BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’nde 48 firma bulunmaktadır. Bu firmalar, yaklaşık 18 Milyar TL çıkarılmış sermayeye sahiptirler. Endekste yer alan firmaların 21’i finans sektöründe, 20’si imalat sektöründe, 2’si ulaştırma sektöründe, 2’si teknoloji sektöründe, 1’i toptan ve perakende sektöründe, 1’i madencilik ve 1’i de inşaat ve bayındırlık sektöründe faaliyet gösterirken, bu firmaların 13’ü BIST 30 Endeksi’nde yer almaktadır.

TKYD kurumsal yönetim konusunda farkındalık yaratmak ve en iyi uygulamaları tanıtmak amacıyla Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki firmaları içeren “Kurumsal Yönetim Ödülleri Projesi” hazırlamıştır. Her yıl Ocak ayında yapılan değerlendirmede firmaların kurumsal yönetim notları esas alınmaktadır. İlk değerlendirme 31 Aralık 2010 tarihinde yapılmıştır (Arslantaş, 2012: 23-24).

Kurumsal yönetimin tarihsel gelişimi göz önüne alındığında Türkiye’deki gelişmelerin dünyadaki gelişmelere göre daha geç başladığı ortadadır. Ancak gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye, gerek kurumsal yönetim uygulamaları gerekse kurumsal yönetim endeksinde yer alan firma sayısının her geçen yıl artması ve kurumsal yönetim anlamında hem mevzuat hem de kurumsal bazda yapılan uygulamalar ile hızlı bir gelişim göstermiştir.

2.2. Kurumsal Yönetimin Temelinde Yer Alan Teoriler

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı ve gelişiminin temelinde çeşitli teoriler yer almaktadır. Kavramın ortaya çıkmasında ve gelişmesinde katkısı en çok olan teori, temsil teorisi (agency theory)’dir. Zaman içerisinde en doğru yönetimin nasıl olabileceği kurumsal yönetim kapsamında tartışılırken, kurumsal yönetim kavramı bir bütün olarak temsil teorisi ile birlikte başka teorileri de kapsar hale gelmiştir. Bu teoriler; hizmetkârlık teorisi (stewardship theory), paydaş teorisi (stakeholder theory), kaynak bağımlılığı teorisi (resource dependence theory), sinyal teorisi (signal theory), miyop piyasa teorisi (myopic market theory) ve yönetsel egemenlik teorisi (managerial hegemony theory)’dir.

2.2.1. Temsil Teorisi

İşletmelerde kurumsal yönetimin ortaya çıkmasında en önemli etken firma sahipleri, yöneticiler ve borç verenler arasındaki çıkar çatışmalarından dolayı ortaya çıkan temsil sorunudur. Ancak temsil teorisinin önemli bir bölümü vekâlet veren ile vekil üzerine kuruludur. Vekâlet ilişkisi, vekâlet verenin yani firma sahibinin bir sözleşme vasıtasıyla çeşitli hizmetleri kendi namına yapması için vekilin görevlendirilmesidir (Jensen ve Meckling, 1976: 305). Bu sorun ilk olarak Adam Smith tarafından 1776 yılında ortaya konmuştur. Çalışmada başkalarının paralarını yönetenlerden, kendi paralarını yönetirken gösterdikleri itinanın beklenmemesi gerektiği vurgulanmıştır. Ayrıca sermaye sahibi ile sermayeyi yönetenlerin farklı kişiler olmasından dolayı çıkar çatışmalarının olacağı da belirtilmektedir (Smith, 1776: 264-265). Temsil teorisine dair en önemli araştırmalardan biri de 1932 yılında Adolf A. Berle ve Gardiner C. Means tarafından yapılmıştır. Çalışmada firma yönetiminin, firma mülkiyetinden ayrılmasının gerekliliği ortaya konmuştur. Firmaların pay sahibi olmayan ya da küçük oranda paya sahip

olan yöneticiler tarafından yönetildiği, bunun da mülkiyet ve kontrol ayırımına sebep olarak maliyetlere yol açtığı, bu doğrultuda firmaların profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesi gerekliliği belirtilmiştir (Berle ve Means, 1932). Sahiplik ve kontrol ayrımı, temsil sorununun bir sonucu olarak, firma yönetiminin hissedarların çıkarları yerine kendi çıkarlarını en üst düzeye çıkaracak davranışlarda bulanmalarına neden olmaktadır (Arun ve Turner, 2004: 4).

Temsil teorisinde sahiplik ve kontrol ayrımı esas alınarak üç sorundan dolayı yönetimde başarısızlık ve firma değerinde düşüşler meydana gelmektedir. İlk sorun, firma yöneticilerinin firma hissedarlarının çıkarlarını en üst düzeye çıkarmak için yeterli çabayı göstermemeleridir. Diğer bir deyişle yöneticiler, başkalarının fonlarını harcarken kendi fonlarını harcıyormuş gibi özenli hareket etmemektedir. Bu soruna neden olan bir diğer faktör de firma hissedarlarının yöneticileri yeteri kadar denetleyip sorgulayamamalarıdır. Bu durumda hissedarlar, firma üst düzey yönetiminin almış olduğu kararlar hakkında yeterli bilgi düzeyine sahip olamamakta ve bu da temsil maliyetlerine yol açmaktadır. Yönetimsel başarısızlığa ve değer düşüklüğüne neden olan bir diğer sorun ise, yöneticilerin firma varlıklarını kötüye kullanmalarıdır. Yöneticilerin daha yüksek ücret talep etmeleri, gereksiz harcamaları, firma varlıklarını kendi kontrollerindeki firmalara düşük bedelle satıp mülkiyetlerini kendi kontrolleri altına almaları gibi durumları örnek olarak göstermek mümkündür. Başarısızlığa ve düşüşe neden olan son etken, firma hissedarları ile yöneticiler arasındaki risk tercihlerindeki farklılıktan kaynaklanmaktadır. Örneğin, yöneticiler prim alabilmek için kısa vadeli riskli yatırımları tercih ederken, firma hissedarlarının risk tercihleri göz ardı edilebilmektedir (Hamid, 2011).

Vekâlet veren temsil maliyetlerini azaltmak için yöneticilere çeşitli teşvikler sunmakta ve hatalarını önlemek için denetim maliyetlerine katlanmaktadır. Bunun yanı sıra bazı firma hissedarları yöneticiler ile sözleşme yaparken bağlayıcı hükümler ekleyerek vekillerin kendilerine zarar verecek faaliyetlerden kaçınmalarını sağlayabilmektedirler. Bütün bu önlemlere rağmen temsil maliyetinin sıfır olması pek mümkün değildir. Çünkü temsil ilişkilerinde vekâlet veren ve vekil, denetleme ve sözleşme maliyetlerine katlanmakta, ayrıca vekilin aldığı kararlar ile vekâlet verenin refahını artıracak kararlar arasında her zaman belirli bir fark olmaktadır (Özsoy, 2011: 20).

Kurumsal yönetim kavramının en önemli teorik dayanağı, sahiplik ve kontrol ayrılığından kaynaklanan temsil sorunları ve maliyetleridir. Sahiplik ve kontrol ayırımından ortaya çıkan bu sorunlar ve maliyetler de, yönetim kurulunun, hissedarların çıkarlarını ve faaliyetlerini güvence altına alacak tutum ve davranışları içeren kurumsal yönetim anlayışı ile giderilmeye çalışılmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışını benimseyen firmalarda, temsil maliyetlerinin azalması, üst düzey yönetim tarafından alınan kararlar doğrultusunda düşük maliyetli kaynaklar sağlanabilmekte ve bu kaynaklar etkin ve verimli alanlarda

değerlendirilebilmektedir. Dolayısıyla kurumsal yönetim anlayışına sahip olan firmalar, finansal performanslarını ve piyasa değerlerini yükseltebilmektedirler.

2.2.2. Hizmetkârlık Teorisi

Hizmetkârlık teorisi, Donaldson ve Davis tarafından (1991 ve 1993) firmalardaki yöneticiler ile hissedarlar arasındaki ilişkileri anlamada yeni bir bakış açısı olarak geliştirilmiş bir teoridir (Pastoriza ve Arino, 2008: 1). Hizmetkârlık teorisine göre, firma hissedarları ile firma yöneticilerinin çıkarları ve amaçları birbirlerine uyumludur. Teoride, vekillerin yani yöneticilerin sadece kendi çıkarlarına hizmet etmekten ziyade, firma sahiplerinin faydasını gözetten bir yönetici modeli esas alınmaktadır. Firma sahiplerinin çıkarlarının, yöneticilerin kişisel çıkarlardan daha önemli olduğu vurgulanmaktadır. Ayrıca teori, firmanın başarısı ile işveren memnuniyeti arasında güçlü bir ilişki olduğunu belirtmektedir. Hizmetkârlık teorisine göre, yönetim mekanizmalarına yetki verilmesi istenilen bir durum olmakla birlikte, kontrol mekanizmasının yöneticilerin motivasyonlarını azalttığı ve bireysel çıkarları ön plana çıkarabileceği ifade edilmektedir (Davis, Schoorman ve Donaldson, 1997: 24-27). Diğer bir deyişle, firma sahiplerinin çıkarları için çalışan yöneticiler açısından motive olma, yönetme ve sorumluluk alma temel prensipler haline gelmektedir. Buradan da anlaşılabileceği üzere, hizmetkârlık teorisi esas olarak profesyonel yöneticilerle firma sahiplerinin çıkarlarını koruyucu şekilde, varlıkların korunması, amaçların gerçekleştirilmesi ve firmanın doğru yönlendirilmesi üzerine kuruludur (Miller ve Miller, 2006: 74).

Hizmetkârlık teorisinde yönetici ile hissedar arasında temsil teorisinde belirtilen çıkar çatışmalarının aksine, bir uyum söz konusudur. Bu teoriye göre üst düzey yöneticiler kendi çıkarlarını gözetten fırsatçı davranışlardan kaçınmakta, aksine hissedarlara firmanın varlıklarını etkin ve doğru biçimde kullanıldığını göstermek istemekte ve başarılı işler yaparak firma sahiplerini en iyi şekilde temsil etme düşüncesindedirler. Firmanın yüksek performans gösterebilmesinde yöneticilerin finansal nitelikte olmayan motivasyonları önemli bir unsurdur ve hizmetkârlık teorisine göre hissedarlar ile yöneticiler arasında bir çıkar çatışmasının söz konusu olmadığı için de yönetsel başarı bu şekilde elde edilebilmektedir (Donaldson ve Davis, 1991: 51).

Hizmetkârlık teorisine göre doğru bir kurumsal yönetim yapısı, yöneticilerin firma sahiplerinin çıkarlarını gözeterek şekilde motive eden, firmayı yöneten vekil ile bu hakkı ona veren firma sahipleri arasında etkin bir uyum sağlayan yönetim anlayışıdır. Örneğin firmanın CEO'su ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması, firmadaki yetki ve gücü tek bir kişide toplayarak firma hedeflerinin gerçekleştirilmesinde faydalı olacaktır. Böylelikle firmaya dair

hiçbir konuda yetki ya da sorumluluk bakımından herhangi bir belirsizlik ortaya çıkmayacak, aynı yönde hareket eden güçlü bir yönetime sahip firma konumunda olacaktır (Hamid, 2011).

Yöneticilerin firma varlıklarını hissedarların haklarını ve çıkarlarını koruyacak şekilde kullanmaları, yönetim içerisindeki temsil maliyetlerini azaltmakta, yönetim kurulu ile koordineli şekilde çalışabilmekte ve firmanın kurumsal yönetim açısından daha etkin bir yönetime sahip olmasını sağlamaktadır. Hedefler ve çıkarlar doğrultusunda yönetim ve kontrol ayrımının olmadığı diğer bir deyişle yöneticilerin hissedarların çıkarlarına tam anlamıyla hizmet ettiği firmalarda, kararlar daha hızlı alınabilmekte ve bu durum da firmaların finansal performanslarına ve risk alma eğilimlerine doğrudan etki edebilmektedir.

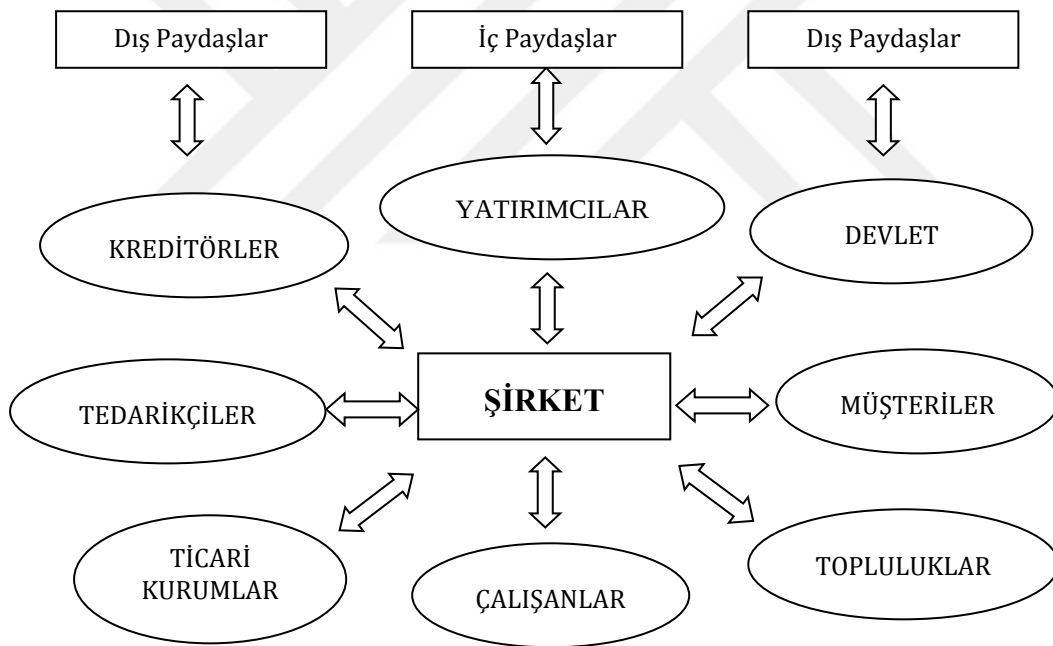
2.2.3. Paydaş Teorisi

Adam Smith'in Ulusların Zenginliği adlı eserinde firmaların temel amacının varlıkların değerini en üst düzeye çıkarmak olduğu vurgulanmıştır. Buna göre sosyal zenginlik ve refah, firmaların karlarını artırmaları ve bu karı firma sahiplerine dağıtmaları ile gerçekleşmektedir. Diğer bir deyişle, bir firmanın temel amacı hissedarların çıkarlarına hizmet etmektir. Bu görüşün karşısı paydaş teorisinde ise firma sadece hissedarlara değil bütün paydaşlara hizmet etmelidir (Özsoy, 2011: 32). Bu doğrultuda teori, vekâlet teorisinin bir eleştirisi konumundadır.

Firmaların uzun vadede piyasadaki varlıklarını sürdürebilmeleri ve rekabet avantajı elde edebilmelerinde içerisinde bulundukları toplumla olan karşılıklı ilişkilerini başarılı bir şekilde sürdürmesi gerekmektedir. Bunun için de firmaların sahip oldukları kıt kaynakları en etkin biçimde kullanmaları şarttır. Bu bilince sahip olan firmalar bile, çevre faktörlerinin, bilgi, iletişim ve üretim teknolojilerinin hızla değiştiği, küreselleşme ile ticari sınırların serbestleştiği, değişimlerin ve belirsizliklerin giderek arttığı bir çevrede sadece etkin kaynak kullanımı ile uzun vadede başarı yakalayamamaktadır. Bu bağlamda firmaların ve çevrelerinin birbirlerine olan bağımlılığı sürdürebilirlik için yeterli olmamakta, bu bağımlılığın aynı zamanda sosyal ve kültürel anlamda da olması gerekmektedir. Bu durumdan da anlaşılacağı üzere, firmaların sadece toplumun ihtiyaçlarını karşılayan bir yapı olmadığı, aynı zamanda çok sayıda katılımcısı olan ve bu katılımcıların firmalara yaptıkları katkılardan dolayı karşılığını aldıkları bir yapı haline gelmiştir (Donaldson ve Preston, 1995: 85). Zaman içerisinde firmaların toplumla olan ilişki ve sorumluluklarının değişmesi, firma yönetiminin de bakış açısının değişmesine neden olmuştur. Diğer bir ifadeyle firmalar sadece hissedarların çıkarlarını değil, toplumu da göz önüne alıp bütün paydaşların faydasını gözetken kurum haline gelmektedir.

Paydaş teorisi temel olarak iki önemli soru üzerine odaklanmaktadır. Bunlardan ilki firmanın esas amacının ne olduğudur. Yöneticilerin firma kaynaklarını kullanarak elde edilen kazancı hissedarları esas alarak nasıl dağıtacağı ve bu kararın firmanın performansında, piyasa

değerinde ve hedeflerinde meydana getireceği etkileri açıklamaya çalışmaktır. Teorinin odak noktasını oluşturan ikinci soru ise, yöneticilerin hissedarlara karşı sorumluluklarının neler olduğudur. Burada yöneticiler işlerini ne şekilde yapmak istediklerini özellikle de hissedarlarının amaçlarına ulaşmak için nasıl ilişkiler kurmak istediklerini belirlemektedir (Freeman, Wicks ve Parmar, 2004: 364). Bu doğrultuda paydaş teorisinde firmanın temel amacı, hissedarların refahını en üst düzeye çıkarma amacından daha geniş bir şekilde tanımlanmaktadır. Buna göre firmanın uzun vadedeki başarısını etkileyen ve bu başarıdan etkilenen bütün paydaşların varlığını dikkate almaktadır. Bu paydaşlar, firma çalışanları, tedarikçiler, kreditorler, müşteriler, ticari kurumlar, yatırımcılar, devlet ve topluluklar gibi kesimlerdir. Şekil 2.1’de gösterilen paydaşlardan firma sahipleri ve çalışanlar iç paydaşlar konumunda iken, yatırımcılar, kreditorler, devlet, müşteriler, tedarikçiler, ticari kurumlar ve topluluklar ise dış paydaşları oluşturmaktadır. Paydaş teorisinde gerek iç gerek dış paydaşların çıkarları maksimize edilmeye çalışılmaktadır.



Şekil 2.1. Firma Paydaşları

Kaynak: Donaldson, T. ve Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 69.

Paydaş teorisi, firmanın bütün paydaşların çıkarlarını dikkate alarak firma değerini en üst düzeye çıkarmayı amaçlamaktadır. Yöneticiler, firmayı etkileyen bütün paydaşlara eşit ve adil davranmak zorundadır. Kurumsal yönetim anlayışı ile yöneticilerin, paydaşlar arasındaki dengeyi en iyi biçimde sağlayarak firma yönetimini gerçekleştirmeleri gerekmektedir (Jensen,

2001: 304). Firmalar yalnızca kendi pay değerlerini değil, bütün paydaşlar arasında bölüşülen toplam değeri maksimize etmelidir. Böylece firmaların faaliyetleri sonucu ortaya çıkan fayda, paydaşlar ve pay sahipleri arasında daha adil bir biçimde dağıtılabilecektir. Böylelikle paydaş teorisi sadece firma sahiplerinin çıkarlarını dikkate alan tek taraflı yaklaşımın ekseninden çıkmakta ve firma getirilerinin daha eşit dağılımını desteklemektedir (Kaler, 2003: 71).

Paydaş teorisi ile oyun teorisi arasında bir benzerlik kurulabilmektedir. Oyun teorisine göre oyunun sonucuna, sadece o kişi tarafından yapılan seçim değil, diğer katılımcıların stratejileri de etki etmektedir. Oyun teorisinde tüm katılımcıların tam işbirliği yapmaları halinde katılımcıların çıkarları en üst düzeye çıkmaktadır. Paydaş teorisinde de oyun teorisinde olduğu gibi firmanın tüm paydaşları dikkate alındığında, toplam refahın artacağı savunulmaktadır. Yöneticiler sadece hissedarların vekili olarak değil, bütün paydaşlar adına hareket eden bir vekil olarak görev yapmaktadır. Paydaş teorisi, topluma bir bütün olarak refah sağladığı için daha adil ve sosyal bir yaklaşım olarak ifade edilmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 42).

Paydaş teorisi, firmaların bütün paydaşların faydalarını dikkate alması üzerine kuruludur. Buna göre bütün paydaşların faydaları ayrı ayrı içsel bir değere sahiptir ve birbirinden ayırt edilemez. Yani paydaş teorisinde yöneticilerin çıkar grupları arasındaki dengeyi nasıl oluşturacağına dair bir açıklık söz konusu değildir. Dolayısıyla yöneticiler hangi paydaşların önemli, hangilerinin önemsiz olduğunu belirlemede hangi kriterleri kullanarak karar vereceklerdir? Sorusu önem kazanmaktadır (Sundaram ve Inkpen, 2004: 352). Diğer bir ifadeyle, çoğunlukla birbirleriyle rekabet eden paydaşların çıkarları nasıl önceliklendirilecektir ve firma sosyal sorumluluğunu yerine getiremediğinde uygulanacak yaptırımların neler olduğu belli değildir. Paydaş teorisi bu durumlardan dolayı eleştirilmektedir. Bu doğrultuda kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında paydaşlara yönelik olarak yapılan açıklamalar ve öneriler ile firmaların, bütün paydaşların çıkarlarına uygun hareket etmelerinin gerekliliği ortaya koyulmakta ve firmaların bu doğrultuda hareket etmeleri teşvik edilmektedir. Bu kapsamda hareket eden firma yönetim kurulları, bütün paydaşların çıkarlarını dikkate alıp paydaşlar arasındaki dengeyi sağlayabildikleri ölçüde finansal performanslarını ve firma değerlerini maksimize edebilmektedir.

2.2.4. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Firmaların piyasada rekabet avantajı elde etmeleri ve firma değerlerini artırabilmeleri, kısa, orta ve uzun vadeli borçlanma araçları ve menkul kıymet ihracı gibi kaynaklardan yeterince yararlanabildikleri ve çevreleriyle kurabildikleri olumlu ilişkiler ölçüsünde geçerlidir (Hessels ve Terjesen, 2010: 206). Yoğun rekabet ortamında firmalar gereksinim duydukları kaynakları elde edebilmek için her geçen an itibarıyla çevrelerine daha bağımlı hale

gelmektedir. Firmaların bulundukları çevrelerinde yapmaları gereken faaliyetlerde kullanmaları gereken kaynaklara olan bağımlılık derecesini kaynak bağımlılığı teorisi olarak ifade etmek mümkündür (Uysal ve İpçioğlu, 2008: 50).

Örgüt teorisi ve sosyolojiden temel alan kaynak bağımlılığı teorisi, sistem yaklaşımının bir uzantısıdır. Ancak örgütün çevresi ile olan ilişkilerini irdeleyen durumsallık yaklaşımı ve popülasyon ekolojisi yaklaşımı gibi açık sistem kuramlarından farklı olarak kaynak bağımlılığı teorisi, sosyal sistem içerisindeki aktörlerin, örneğin yöneticilerin, çevresel ve yapısal şartları etkileyebileceğini savunmaktadır. Kaynak bağımlılığı teorisi, firmanın çevresi ile olan ilişkilerini güçlülük-bağımlılık kapsamında değerlendirmektedir. Firmalar birçok diğer örgütü de içinde barındıran ilişkiler ağının bir parçasıdır ve varlıklarını devam ettirebilmek için hammadde, emek, sermaye, bilgi ve teknoloji gibi kaynaklara bağımlıdır ve bu kaynakları kontrol edenlerle ilişki içerisinde olmaktadır (Özsoy, 2011: 37).

Kaynaklar firmaların faaliyetlerini sürdürmelerinde kilit öneme sahiptir. Firmalar ihtiyaç duydukları kaynakların tamamını kendi içsel mekanizmaları ile elde edemezler. Firmaların, bu kaynaklara sahip olabilmek için çevrenin desteğine ihtiyacının olmasının yanı sıra çevre ile ilişkileri de önemli hale gelmektedir. Çevreyi firma açısından önemli hale getiren dış çevredeki belirsizlik ve kaynak sağlamak için kurulan ilişkilerin bağımlılık halini oluşturabilmesidir. Firmaların faaliyetlerini yerine getirirken ihtiyaç duydukları kaynaklara olan bağımlılık derecesi de kaynak bağımlılığı teorisini ortaya çıkarmaktadır (Arslantaş, 2012: 19).

Kaynak bağımlılığı teorisinin temelinde, firma ile dış kaynaklar arasındaki çevresel bağlantı ihtiyacının varlığı yer almaktadır. Firmaların devamlılıklarını sağlayabilmeleri ve performans gösterebilmeleri için bağımlı oldukları kaynakları elde etmeleri gerekmektedir. Firmaların kaynaklara olan ihtiyacı ve bu kaynakların eşit dağılmaması, firmaların dış çevre ile ilişkilerini geliştirmelerini gerekli kılmaktadır. Dış çevre ile olan bu ilişkilerin kurulması ve geliştirilmesi de yönetim kurulunun sorumluluğundadır. Bu doğrultuda, yönetim kurulunun kimlerden ve nasıl oluşturulduğu, ihtiyaç duyulan kaynakların sağlanması ve bu kaynakların sürekliliği açısından son derece önemlidir (Hamid, 2011). Diğer bir ifadeyle, firma yönetiminde yer alacak kişilerin belirlenmesinde, çevre ile ilgili sorunları çözebilecek ve çevre ile işbirliğini artıracak yönetim kurulu üyelerinin tercihi önem arz etmektedir. Firmalar dış çevredeki belirsizlikleri azaltmak ve kaynaklara ulaşabilmek için yönetim kurullarında düzenleyici, finansçı ve yerel politik kuruluşlardan temsilciler bulundurmalıdır (Pfeffer, 1972: 222). Kaynaklara kolay bir şekilde ulaşabilmek ve dış çevre ile olan ilişkileri güçlendirebilmek için firmalar yönetim kurullarında, bağımsız ve yabancı üyelere de yer vermelidir. Böylelikle yönetim kurulu yapısında dış çevreyle, özellikle hükümet ile lobi faaliyetlerinin yürütülebilmesi sağlanabilecek ve kaynak ihtiyacı da yabancı üyeler vasıtasıyla giderilecektir. Bu kapsamda,

Pfeffer ve Salacnik (1978), örgütlerin var olduğu çevrede yönetim kurulu kompozisyonu içerisinde, üyelerin çeşitliliğinin ve sayısının fazla olmasının firmaların kaynaklara ulaşımında ve başarılı olmasında etkili olacağını ifade etmişlerdir.

Kurumsal yönetim kapsamında kaynaklara olan bağımlılık göz önüne alındığında yönetim kurulunun görevleri ve kimlerden oluşacağı, firmaların geleceği, riske bakış açısı ve finansal performansları açısından önem arz etmektedir. Çünkü yönetim kurulunda yer alacak kişilerin yeterlilikleri ve dış çevreyle olan ilişkileri firmalar açısından kaynak sağlamada kilit rol oynayabilmektedir. Örneğin devletin karar alma prosedürlerine hâkim veya hükümetler ile yakın ilişki içerisinde olan yönetim kurulu üyeleri firmaların ihtiyaç duydukları kaynakları elde etmelerine etki edebilmektedir. Dolayısıyla firmaların, yönetim kurullarını ve yöneticilerini seçerken bu hususları dikkate almaları gerekmektedir.

2.2.5. Sinyal Teorisi

Sinyal teorisi, izleme maliyetleri ve temsilci ilişkileri ile yakından ilgilidir. Firma yöneticilerinin, sermaye yapısı kararları alırken, firmanın karlılık ve risk durumları hakkında yatırımcılara ve diğer paydaşlara bilgi aktarımı yapmaları gerekmektedir. Yöneticiler firma hakkında diğer paydaşlara göre daha fazla bilgiye sahiptirler. Yöneticiler firmanın piyasa değerini doğrudan etkileyen gelir-gider dengesine dair bilgileri kamuoyuna açıklamalıdır. Firmanın yüksek oranda yabancı kaynak kullanımı, yatırımcı açısından firmanın finansal sıkıntı ve iflas maliyetlerine katlanmak durumunda kalabileceğinin bir göstergesidir. Yöneticiler, bu durumun gerekçelerini bütün paydaşlara açıklayarak firmanın piyasa değerinde ortaya çıkabilecek olumsuz bir etkiyi, verilen pozitif algı ile engelleyebilmektedir (Van Horne ve Wachowicz, 1997: 473-474).

Firma skandalları, firmaların kurumsal şeffaflıklarının ne kadar önemli olduğunu bir kez daha ortaya koymuştur. Gerek muhasebe kayıtlarında yapılan manipülasyonlar, gerekse de yatırımcılardan saklanan bilgiler doğrultusunda, firmalarda kurumsal yönetimin önemi ortaya çıkmaktadır. Sinyal teorisine göre, bilgi asimetrisinin düşük düzeyde olduğu, kurumsal şeffaflığı sağlamış olan firmaların kurumsal yönetim uygulamaları ile piyasalara olumlu sinyaller gönderdiği söylenebilmektedir. Diğer bir ifadeyle, kurumsal yönetim anlayışını benimsemiş olan firmaların piyasalardaki algısı daha olumlu olmaktadır (Chiang, 2005: 122).

Sinyal teorisine göre, firma yöneticisi ile yatırımcılar ve diğer paydaşlar arasında bilgi asimetrisi söz konusu ise, firmalar bu bilgi asimetrisini ortadan kaldıracı için gerekli bilgileri kamuoyuna sunmak zorundadır. Diğer bir söylemle, eğer bir firmada bilgi asimetrisi varsa, yatırımcıların firmanın gerçek durumu ve faaliyetleri hakkında gerçekleri bilmesi mümkün olamamaktadır. Bu durumda yatırımcılar, firmanın kendilerine sundukları bilgileri

doğru kabul edip yatırım kararlarını bu yönde vermektedirler. Dolayısıyla yönetsel performansı iyi olan firmalar, yatırımcılarına doğru bilgi aktarımı yapmakta ve bu davranış da yatırımcılar ve diğer paydaşlar açısından olumlu algılanarak firmaya piyasa değeri anlamında pozitif bir etki yaratmaktadır.

2.2.6. Miyop Piyasa Teorisi

Stein (1989) tarafından geliştirilen miyop piyasa teorisi, yöneticilerin firma değerini kısa vadede yatırımcılara ve hissedarlara yüksek gösterebilmek için uzun vadeli yatırımlar yerine kısa vadeli yatırımlar yaparak miyop bakış açısı sergilemeleri üzerine kuruludur (Holden ve Lundstrum, 2009: 126). Firma yöneticileri, sahip oldukları kaynakları etkin ve verimli bir şekilde değerlendirebilecekleri alternatif stratejilere sahiptirler. Bu alternatif yatırımlar, alanları farklı nakit akımlarına sahiptirler. Etkili ve başarılı bir yönetim, uzun dönemli yatırımlara odaklanır ve yatırım fırsatları arasında beklenen net bugünkü değeri en yüksek olan yatırımı tercih eder. Diğer bir deyişle, yöneticiler yatırım fırsatları arasında seçim yaparken, beklenen nakit akışlarını ve belirledikleri iskonto oranını göz önünde bulundururlar.

Hissedar refahının uzun vadede yapılan yatırımlar ile maksimize edildiği dikkate alındığında firma yöneticilerinin bu yönde hareket etmesi beklenmektedir. Ancak yöneticiler, uzun vadeli yatırımlar yerine kısa vadede nakit akışı sağlayacak yatırımları tercih ederek firma değerini kısa vadede yükseltme eğilimindedir. Yöneticilerin bunu yapmalarındaki amaç, firmayı hissedarlara karlı göstererek yerlerini sağlamlaştırmak istemeleridir. Bundan dolayı yöneticiler, uzun vadeli yatırımları görmezden gelmekte ve piyasaya karşı miyop bakış açısı sergilemektedir (Mizik, 2010: 594).

Firma yöneticileri, firma hakkında yatırımcıları yanlış yönlendirerek, uzun vadede hissedarların refahını maksimize edecek yatırımlardan vazgeçirmekte ve kısa vadede sonuç verecek yatırımları tercih ettirmektedirler. Etkin piyasalarda gelecekteki fiyatları tahmin etmek ve normalin üzerinde bir getiri elde etmek mümkün olmadığından, yöneticiler miyop bakış açısı sergileseler dahi yatırımcıların yanlış yönlendirilmesi söz konusu olmamaktadır. Ancak yöneticiler piyasaların tam etkin olmadığı bir ortamda piyasa etkinliğini dikkate almamakta ve miyop davranış sergilemeye devam etmektedir. Bu açıdan yöneticilerin yatırım anlayışı çok önemlidir. Kısa vadeli yatırım anlayışı (parametrik olarak daha yüksek değer) piyasadaki tüm katılımcıların rasyonel olmalarına rağmen, yöneticilerdeki miyop davranışlarının artmasına neden olmaktadır (Stein, 1989: 655).

Gerek yatırımcılar gerekse hissedarlar, firmaların kısa vadedeki değerine göre yatırım tercihlerini yapmakta ve yöneticileri değerlendirmektedir. Bu da firma yöneticilerini getirisi yüksek ya da kısa vadede nakit akışı sağlayacak yatırımlara yönlendirmektedir. Piyasa

katılımcılarının firmaların cari dönemdeki piyasa değerlerini göz önünde bulundurarak yatırım tercihlerini yapması, yöneticileri maliyeti daha yüksek olan uzun vadeli yatırımlar yapmak yerine, kısa vadede sonuç alabilecekleri yatırımlara sevk etmektedir (Mizik ve Jacobson, 2007: 361). Firma yöneticilerinin uzun vadeli yatırımlardan kaçınarak refah artışını göz ardı etmeleri ve kısa vadeli getirilere yönelmeleri kurumsal yönetim sorunlarını ortaya çıkarmaktadır.

Dolayısıyla firmalarda, hissedarlar ile yöneticiler arasında aynı vade yapısı içerisinde yer almalarını sağlayacak bir ortamın oluşturulması gerekmektedir. Firma yöneticileri ile firma sahiplerinin ortak bir paydada aynı doğrultuda hareket etmeleri ve uzun vadeli yatırımların teşvik edilerek tercih edilmesi gerekmektedir. Uzun vadeli yatırımların artması, firmaların elde edecekleri getirilerin artmasına yol açmakta ve finansal performanslarını artırmaktadır. Bu durum da etkin konumda olan yöneticilerin kurumsal yönetim uygulamalarına verdikleri önem ile ortaya çıkmaktadır.

2.2.7. Yönetimsel Egemenlik Teorisi

Yönetimsel egemenlik teorisine göre, mülkiyetin tabana yayılması ile birlikte hâkim hissedarlar firma yönetiminin kontrolünü kaybetmektedir. Böylelikle kendi çıkarlarını ön planda tutan yöneticiler, firmayı istedikleri şekilde yönetebilmektedir. Yönetim kurulları, yöneticileri denetliyor gibi gözükse de yönetim kurulları sadece fiilen bir görev üstlenmiş konumundadır ve aslında yöneticiler yönetim kurullarını yönetmektedir (Özsoy, 2011: 31). Teoriye göre, üst düzey yöneticilerin yetkilerinde artış söz konusu olduğunda, yöneticiler bu yetkileri kendi çıkarları doğrultusunda kullanmakta ve kurumsal yönetim sorunları ortaya çıkmaktadır.

Teoride, yönetim kuruluna devredilen yönetim yetkisinin, aslında üst düzey yöneticiler tarafından kullanıldığı belirtilmektedir. Üst düzey yönetimin, yönetim kurullarına göre daha baskın olmasının sebeplerinden biri, yöneticilerin günlük faaliyetleri kontrol ettikleri için hissedarlara göre firmaya dair daha fazla bilgiye sahip olmalarıdır. Bir diğer sebep ise yönetim kurulunun seçim sürecinden kaynaklanmaktadır. Buna göre yönetim kurulu üyeleri, genellikle yöneticiler tarafından seçilmekte ve bu durum da yönetim kurulları üzerinde yönetimin, baskın olmasına sebep olmaktadır. Firma içindekiler terfi, ücretlendirme gibi faktörlerden dolayı CEO'ya karşı gelememekte ve diğer bir ifadeyle bağımlı olmaktadır (Stiles, 2001: 629). Bağımsız üyeler de bu nedenle, firma ile ilgili bilgileri bağımsız kaynaklardan elde edememektedir. Çünkü bu bilgilere ulaşmak için CEO'ya bağımlıdırlar. Dolayısıyla, bağımsız yönetim kurulu üyeleri aldıkları kararları ve CEO'nun performansını yukarıda ifade edilen bağımlılıktan ötürü sağlıklı bir şekilde değerlendirememektedir (Salmon, 2000: 4).

Yönetim kurulunun sadece fiili bir görevinin olması ve yönetim üzerinde etkinlik sağlayamamasında CEO ve yönetim kurulu arasındaki ilişki belirleyici olmaktadır. CEO'nun yönetim kurulu üyesi ya da başkanı olması ve yönetim kurulu üyelerini seçebilmesi gibi faktörlerden dolayı üst düzey yöneticiler yönetim kuruluna göre daha baskın olmaktadır. Firma kararlarında tek söz sahibinin yönetici olması, yönetim kurulu organının sadece kararları onaylayan sembolik bir yapı haline gelmesine sebep olmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 44).

Yönetim kurullarının, yöneticilerin egemenliği altına girmesi, kurulun sembolik hale gelmesi ve yöneticilerin hissedarların beklentilerini dikkate almayıp sadece kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeleri gibi faktörler, firmalarda kurumsal yönetim zafiyetlerine yol açmaktadır. Yönetim kurullarında bağımsız üyelerin sayısının ve yetkilerinin artması ve denetimin daha etkin hale getirilmesi gibi faktörler kurumsal yönetim kapsamında değerlendirilebilmektedir.

2.3. Kurumsal Yönetim Kavramının Farklı Boyutları

Kurumsal yönetimi farklı açılardan incelemek ve değerlendirmek kavramın daha iyi anlaşılması açısından önem arz etmektedir. Bu doğrultuda, kurumsal yönetim kavramının önemi, amaçları, faydaları ve maliyeti aşağıda açıklanmaktadır.

2.3.1. Kurumsal Yönetimin Önemi

Kurumsal yönetim kavramı, küreselleşme ile birlikte son derece önem kazanmıştır. Fon arz eden yatırımcılar, fonlarını kaynakların iyi yönetildiği firmalarda değerlendirmek istemekte ve bu kaynaklardan faydalanmak isteyen firmalar da kurumsal yönetim faaliyetlerine önem vermek durumundadır. Kurumsal yönetimin önemini ortaya koyan diğer faktörler ise 1990'lı yıllarda gerçekleşen finansal krizler ve firma skandallarıdır. ABD'de Enron ve WorldCom, İtalya'da Parmalat, Çin'de Yanguangxia ve Hollanda'da Ahold skandalları, finansal krizlerle birlikte firma yönetiminin ve denetiminin önemini ortaya çıkarmıştır.

Kurumsal yönetim uygulamalarının kilit hale gelmesine neden olan faktörleri şu şekilde sıralamak mümkündür (Mallin, 2003: 2).

- Firmaların kötü yönetimi sonrası ortaya çıkan yolsuzluklar ve yaşanan iflaslar,
- Pay senedi sahipleri arasında kurumsal yatırımcıların sayısının artması ve kurumsal yatırımcıların güvenilir firmalara yatırım yapmak istemeleri,
- İletişim araçlarının gelişmesiyle kurumsal yönetime ilişkin bütün bilgilerin hızla yayılması,

- Ülkelerin ekonomik istikrar adına kurumsal yönetim alanında yönetmelikler ve yasalar çıkarması,
- Aile firmalarının kurumsallaşmanın gereğinin farkına varmalarıdır.

Kurumsal yönetimin farklı piyasa aktörlerine etkisi söz konusudur. Kurumsal yönetim kavramının yatırımcılara güven vermesinin yanı sıra ekonomik etkinlik ve büyümeye de olumlu etkisi olmaktadır. Firma yöneticileri, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkiler ile ilgili olan kurumsal yönetim, aynı zamanda firmanın kısa, orta ve uzun vadedeki hedeflerinin tespit edilmesine ve bu hedeflere ulaşılmasına imkân tanımaktadır. Gerek siyasi aktörler, gerekse firmalar ve diğer paydaşlar kurumsal yönetimin ulusal ve uluslararası piyasalarda rekabet gücüne olan katkısının farkındadırlar (Kula, 2006: 49).

Firmalar tarafından kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarının benimsenmesi, firmalar açısından piyasa güveninin ve istikrarın kazanılması ve uluslararası yatırımın teşviki anlamında büyük öneme sahiptir. Ayrıca piyasanın en önemli aktörlerinden biri olan halka açık anonim firma ortaklıkları, kurumsal yönetim faaliyetleri ile ekonomik canlılığın gelişimine ve ekonomik performansın artırılmasına katkı sağlamaktadır (Gregory, 2000: 6-7).

2.3.2. Kurumsal Yönetimin Amaçları

İdeal bir anonim firma, sermayesi tabana yayılmış, büyük ölçekli iktisadi faaliyetler yürüten bir ortaklığı ifade etmektedir. Bu ortaklığın gerçek anlamda anonimlik özelliğini taşıyabilmesi için firmanın hissedarlarının, yöneticilerin ve ortaklık üzerinde belirleyici etkiye sahip paydaşların kişisel özelliklerinden ve çıkarlarından soyutlanması gerekmektedir. Birçok anonim ortaklık, sadece büyük hissedarların çıkarları dikkate alınarak yönetilmektedir. Kurumsal yönetim, bu durumun ortaya çıkardığı sakıncaların giderilmesi yönündeki ihtiyacı doğrulttuğu bir anlayıştır. Bu doğrultuda ideal bir yönetimin, sadece büyük hissedarların çıkarları ve beklentileri için değil, bütün paydaşların çıkarlarını gözetten bir yapıya sahip olması gerekmektedir (Deloitte, 2007: 3). Kurumsal yönetim, firmaların faaliyetlerini sürdürürken sadece kar amacı güderek yanlış kararlar alınmasını ve alınmış olan kararlarla birlikte firmanın paydaşlarını zarara uğratmamayı ve bu süreci denetim altına almayı amaçlamaktadır (Arslantaş, 2012: 5).

Kurumsal yönetim uygulamaları ile sahiplik ve kontrol ayrımının ortaya çıkardığı çıkar çatışmaları sonucunda oluşan maliyetler azaltılmaya çalışılmaktadır. Bu kapsamda kurumsal yönetim uygulamalarının kullanılmasının birçok nedeni söz konusudur. Temel olarak kurumsal yönetimin amacı, firmayla doğrudan ya da dolaylı ilişki içerisinde olan bütün paydaşların haklarının korunmasıdır. Kurumsal yönetimin temel amaçlarını şu şekilde sıralamak mümkündür (Aktan, 2006: 10);

- Yatırımcı haklarını korumak,
- Firmadaki üst düzey yöneticilerin sahip oldukları yetkileri kendi çıkarları için kullanmalarını engellemek,
- Firma hissedarlarının diğer paydaşlarla eşit ve adil muameleyle tabi olmasını sağlamak,
- Firma ile doğrudan ilişkide olan menfaat sahiplerinin haklarını korumak ve güvence altına almak,
- Firma faaliyetleri ve finansal durum ile ilgili olarak kamuoyunu aydınlatmak ve şeffaflığı sağlamak,
- Yönetim kurulunun sorumluluklarını açık bir şekilde belirlemek,
- Firma üst düzey yöneticilerinin gerektiğinde yürütmüş oldukları faaliyetler ve aldıkları kararlardan dolayı firma paydaşlarına hesap verme yükümlülüğünü temin etmek,
- Temsil maliyetlerini azaltmak,
- Firma kazancının bütün paydaşlara hakları oranında geri dönüşümünü sağlamak,
- Yüksek oranda paya sahip hissedarların, küçük pay sahiplerinin paylarını ele geçirmesini önlemek,
- Kurumsal yatırımcıların güven duymasını sağlamak, sermaye maliyetini azaltmak ve firmanın pay senedi çıkarma yoluyla fon kaynaklarına erişim imkânlarını artırmak,
- Risk alan hissedarlar ile karar alıcı yöneticilerin çıkar çatışmalarının kurallara bağlanarak kontrol altına almaya çalışmaktır.

Diğer bir ifadeyle, etkin bir kurumsal yönetim ile hedeflenen, firma üst yönetiminin elinde bulundurduğu gücü ve yetkiyi keyfi bir biçimde kullanması engellemek, yatırımcıların hakları korumak, firmanın bütün paydaşlarının eşit konumda olmasını sağlamak, kamuoyunu aydınlatmak ve şeffaflığı sağlamaktır. Ayrıca kurumsal yönetim, aile firmalarındaki çatışmaların önlenmesi, insan kaynaklarının etkin kullanılması, firma itibarının ve değerinin artırılması ile birlikte etkin iç kontrol ortamı ve güçlü bir risk yönetimi ile finansal krizlerin etkisini en aza indirmede ve istikrar sağlamada yardımcı olmaktadır (Boyner, 2011: 12-14).

Dolayısıyla firmaların uluslararası piyasalarda kendilerini ispatlayabilmeleri, rekabet edebilmeleri ve yabancı yatırımcıların yapacakları yatırımların önünü açabilmeleri, kurumsal yönetim uygulamaları ile mümkün olmaktadır. Firmalarda uzun vadeli başarı elde etmek için, kurumsal yönetim ilkelerini benimsemek ve bütün paydaşları kapsayan bir kurum kültürü haline getirmek gerekmektedir.

2.3.3. Kurumsal Yönetimin Faydaları

Kurumsal yönetim, yönetim ilkelerini uygulayan firmalara ve firma ile doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide olan tüm paydaşlara faydalar sağlamaktadır. İyi kurumsal yönetim uygulamaları firmalar ve ülkeler açısından önemli avantajlar sunmaktadır.

Kurumsal yönetimin temel prensiplerini benimsemiş bir firmanın kaliteli kurumsal yönetim ile sağladığı faydalar; düşük sermaye maliyeti, finansman imkânlarının ve likiditenin artması, kaynakların etkin kullanımı, sermaye piyasalarından daha fazla fon sağlanması, kredibilitenin artması, finansal krizlerden daha az etkilenme, firmanın varlığının sürekliliği, firma içi yolsuzlukların önlenmesi, firmaların yeniden yapılanması, gelişimi ve denetiminin güçlenmesi olarak sayılabilmektedir. Ayrıca uluslararası fon yöneticileri, daha yüksek getiri elde edebilmek için gelişmekte olan ülkelere ve bu ülkelerde faaliyet gösteren firmalara yatırım yapmaktadır. Bu yatırımı yaparken de firmaların finansal durumlarının yanı sıra kurumsal yönetim uygulamalarına da dikkat etmektedirler (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 397).

Firmalar faaliyetlerini finanse edebilmek için özsermaye ve yabancı kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Ancak bu kaynakların firmalara yüklediği maliyetler söz konusudur. İyi yönetilen bir firmada finansman ihtiyacı en doğru ve en düşük maliyetle sağlanmaktadır. Bu da firmalar açısından finansman olanaklarının artması ve piyasadaki kaynakların etkin kullanıldığı anlamına gelmektedir. Kaynak ihtiyacını banka ya da finansal kuruluşlardan alınan borçlar ile temin eden bir firma, güçlü kurumsal yönetim yapısıyla borç verenler tarafından daha düşük risk primi ile ödüllendirilmektedir. Yabancı kaynak maliyetinin ve riskin azalması ile birlikte firmanın piyasa değerinde yükseliş söz konusu olmaktadır. 2003 yılında Hiraki ve diğerleri tarafından yapılan araştırma bu durumu desteklemektedir. Araştırmada, banka kredilerinin genellikle kurumsal olarak iyi yönetilen firmalara verildiği ve Tokyo Borsası'nda faaliyet gösteren bu firmaların de piyasa değerlerinde artışlar meydana geldiği tespit edilmiştir. Dolayısıyla kurumsal yönetimin gelişmiş olduğu firmalara, kreditorler ve yatırımcılar daha fazla güven duymakta ve böylelikle firmalar da finansman kaynaklarına daha kolay ulaşabilmektedir.

Kurumsal yönetimin faydaları ülkeler açısından değerlendirildiğinde ise, ülke imajının iyileşmesi, yurtiçindeki fonların yurtdışına çıkışının önüne geçilmesi, doğrudan yabancı yatırım miktarının artması, sermaye piyasalarının gelişmesi, ekonominin rekabet gücünün artması, finansal krizlerin etkilerinin azalması, kaynakların daha etkin dağılımı ve refah seviyesinin yükselmesi gibi faktörlerin önemli olduğu söylenebilir (Özsoy, 2011: 50). Ayrıca iyi bir kurumsal yönetim ile firma içerisindeki yolsuzluklar ve sağlanan şeffaflıkla muhasebe kayıtlarındaki manipülasyonlar engellenebilmektedir. Böylece vergi tabanı daha sağlıklı hale gelerek vergi gelirleri artmakta, kamu finansmanı da daha sağlıklı hale gelerek kamu maliyesinde iyileştirmeler söz konusu olabilmektedir (Cansızlar, 2004: 82-83).

Genel olarak kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesi ve kurumsal yönetim uygulamalarının sağladığı faydaları bütün paydaşlar açısından özetlemek gerekirse; yatırımcılar açısından kurumsal yönetim, küçük pay sahiplerinin ortaklık haklarını kullanmayı, firma yönetimine doğrudan ve etkin olarak katılmayı, firmanın yürüttüğü faaliyetler hakkında bilgi edinmeyi ve yeri geldiğinde alınan kararlar doğrultusunda hesap sorabilme gibi haklar sağlamaktadır. Finansal kurumlar ve tedarikçiler gibi çıkar grupları açısından ise, firmanın şeffaflığı ve manipülasyona yer verememesi, finans kuruluşlarından tedarikçilere sağlanan mal ve hizmet karşılığının takip ve talep edilmesini kolaylaştırmaktadır. Firmalar açısından, sermaye maliyetinin azalması, finansman olanaklarını ve likiditeyi artırma, fonların daha etkin kullanılmasını sağlama, değişime adepte olabilme, finansal krizlerin daha kolay atlatılması ve sermaye piyasasından faydalanma imkânlarının artırılmasına yardımcı olmaktadır.

2.3.4. Kurumsal Yönetimin Maliyeti

Kurumsal yönetimin sağladığı faydalara karşın firmalara getirmiş olduğu birtakım maliyetler de söz konusudur. Bu maliyetler firmalar ve yatırımcılar açısından değerlendirilebilmektedir.

Firma yönetim kurulunun bağımsız hale getirilmesi kapsamında bağımsız üyelerin kurulda yer alması, denetim ve kurumsal yönetim komiteleri gibi yeni komitelerin oluşturulması firmalara ek maliyetler getirebilmektedir. Buna ek olarak kurumsal yönetim faaliyetlerini, örneğin bilgi şeffaflığını yerine getirebilmek amacıyla sistem altyapısının yenilenmesi, iletişim ve kontrol mekanizmalarının oluşturulması ve bağımsız denetim harcamaları yine kurumsal yönetimin firmalara yüklediği maliyetler olarak sayılabilir. Denetim mekanizmalarını geliştirmek için kamuya açıklanacak bilgilerin hazırlanması, danışmanlık hizmetlerinin alınması, daha fazla personel istihdamı ve kurumsal yönetim derecelendirme başvurusu için yapılan ödemeler sebebiyle oluşan maliyetler de söz konusu olabilmektedir.

Yatırımcılar, yatırım yaparken firmaların kurumsal yönetim faaliyetlerini araştırabilmek amacıyla zaman ve ekonomik kaynak harcamaktadırlar. Kurumsal yönetim firmalara ek bir maliyete yol açmakla birlikte ortaya çıkan bu maliyetlerin ölçülmesi de oldukça zordur. Ancak kurumsal yönetim uygulamaları sonucunda elde edilecek kazanç ile yüklenilen maliyetler birlikte değerlendirildiğinde, firmalar açısından kurumsal yönetimin önemi bir kez daha ortaya çıkmaktadır (Atamer, 2006: 36-37).

2.4. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkelerinin önemi, her geçen gün tüm ülkelerde artmakta ve bu ilkelerin uygulanması da firmaların değerlerini artırmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda farklı ülkelerde birçok çalışma gerçekleştirilmektedir. Söz konusu çalışmalar ülkenin içinde bulunduğu koşullar, piyasaların gelişmişlik seviyesi ve firma faaliyetleri açısından farklılık göstermektedir (Şengür ve Özbek Püskül, 2011: 35).

Kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar incelendiğinde, her ülke için tek bir kurumsal yönetim modeli olmayacağı açıktır. Ancak, OECD, 2004 yılında 6 temel ilke belirleyerek kurumsal yönetim ilkelerini ilan etmiştir. Bu 6 ilke; etkin bir kurumsal yönetim için gerekli genel çerçeve, hissedar hakları, hissedarların adil muamele görmesi, kurumsal yönetimde paydaşların rolü, şeffaflık ve yönetim kurulunun sorumluluklarıdır (Karamustafa, Varıcı ve Er, 2009: 102). Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), birçok ülke ve OECD tarafından yayınlanan kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeleri incelemiş ve 2003 yılında Türkiye'nin kendine özgü koşullarını dikkate alan Kurumsal Yönetim İlkelerini yayınlamıştır. Kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar ve düzenlemeler kapsamında, uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında kabul gören 4 temel ilke söz konusudur. Bunlar; eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk (menfaat sahipleri) ilkeleridir (SPK, 2003: 3).

2.4.1. Adillik (Pay Sahipleri)

Adillik ilkesi, firmanın bütün hissedarlarına karşı eşit davranması ve hissedar haklarının kullanımını kolaylaştırıcı yapının kurulması olarak ifade edilmektedir. Firmalar mülkiyet yapılarına göre farklı hissedarlık ve ortaklık yapılarına sahip olabilmektedir. Bu sebeple azınlık ve yabancı hissedar haklarının korunması ve hissedarlara eşit şekilde davranılması kurumsal yönetimin temel unsurlarından biridir (Tuna, 2013: 10-11).

Adillik ilkesi, menfaat sahiplerinin farklı ve birbirini dışlayacak özellikteki çıkarları arasında bir dengenin sağlanması gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu ilke, firma yöneticilerinin alınacak kararlardan etkilenebilecek bütün paydaşlara eşit uzaklıkta olmasını ve sadece belirli bir tarafın değil, firmanın tüm çıkar sahiplerinin haklarının gözetilmesi anlamına gelmektedir. Firma içi görev ve sorumlulukların tespit edilmesinde adillik ilkesi dikkate alındığında, temsil maliyetleri ve çıkar çatışmaları azalmaktadır (Doğan, 2007: 50).

Kurumsal yönetim açısından adillik ilkesini dört temel öge ile özetlemek mümkündür. Bunlar; firmaların tüm paydaşlara adil davranması ve bunlar arasında ayrımcılık yapmaması, firmanın aynı paydaş sınırı içerisinde yer alan kişi ve kurumlara eşit davranması, içeriden bilgi sahibi olanların fırsat eşitliğini bozacak şekilde ticaret yapmasına izin verilmemesi ve bir olayda

ya da işlemde yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin firma ile olan çıkar çatışması durumunu yönetim kuruluna önceden beyan etmelerinin zorunlu kılınmasıdır (Alp ve Kılıç, 2014: 60-61).

OECD bu ilkeyi, azınlık ve yabancı hissedarlar dâhil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılması ve bütün hissedarların haklarında bir ihlal söz konusu olduğunda yeterli bir telafi ya da tazminat hakkına sahip olunması durumlarının kurumsal yönetim ile güvence altına alınacağı şeklinde açıklamaktadır. OECD'ye göre ayrıca, aynı tipten hissedarlara eşit muamele yapılması, içeriden bilgi alınarak kural dışı alım satım işlemlerinin yasaklanması ve yönetim kurulu üyelerinin ve müdürlerin firma ile ilgili maddi çıkar içeren her türlü bağlantıları açıklamaları gerekliliği vurgulanmaktadır (OECD, 2004: 20). Diğer bir deyişle adillik ilkesi, kişilerin ve kurumların yasal çerçeveler dâhilinde hareket etmeleri, aksi takdirde gerekli kanunların uygulanacağını ifade etmektedir (Dinç ve Abdioğlu, 2009: 161).

Adillik ilkesi, SPK tarafından hazırlanan kurumsal yönetim düzenlemelerinde pay sahiplerine eşit işlem ilkesi olarak yer bulmaktadır. Buna göre, tüm paydaşların eşit olduğu, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve çeşitli bilgilere ulaşma imkânı olan kişilerin yaptıkları işlemleri kamuya açıklaması gerektiği ve hissedarların kendi haklarını koruma amacı olmaksızın, firmaya ya da diğer hissedarlara zarar verme amacı ile hareket edemeyeceği ifade edilmektedir (SPK, 2003: 18-19).

2.4.2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Firmanın paydaşları açısından firmanın bütün faaliyetlerine ilişkin bilgilere sahip olabilmek önemlidir. Ancak tüm paydaşların aynı düzeyde bilgiye sahip olduğunu söylemek genel olarak pek mümkün değildir. Bu durum asimetrik bilgi problemi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir firmada asimetrik bilginin var olması, paydaşlar arasında eşitliğin bozulmasına, haksız kazançlara, işlem maliyetlerinin artmasına, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarına yol açabilmektedir. Paydaşlar arasında bilgi asimetrisini önleyebilmek için kurumsal yönetim kapsamında firmaların şeffaf olması ve bütün paydaşları bilgilendirmesi gerekmektedir.

Kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde firmaya ilişkin finansal durum, performans, sahiplik yapısı ve yönetim kuruluna dair bütün bilgiler tam, maliyetsiz, zamanında ve detaylı bir şekilde açıklanmalıdır. Buna ek olarak şeffaflık ilkesi kapsamında, denetim komitesinin yapısı, yatırım ve finansman durumu, yönetim kurulu yapısı ve uygulanan politikalar, firma çalışanları ve diğer paydaşları ilgilendiren niceliksel ve niteliksel konular, firma hedefleri ve beklentileri, sıra dışı ve karmaşık işlemlere ilişkin yapılan uygulamalar ve türev finansal araçların kullanımı ve risk düzeyleri hakkındaki bilgiler, firmalar tarafından açıklanması gereken diğer durumlardır (Mallin, 2002: 253). Finansal şeffaflık kaliteli bir kurumsal yönetime sahip olmak isteyen

firmalar için temel faktörlerden biridir. Finansal şeffaflığa sahip olmayan firmalarda yöneticiler hissedarlara göre daha fazla bilgiye sahiptirler ve bunu kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilmektedirler. Bu durum da hissedarlar ile yöneticiler arasında temsil maliyetlerine neden olmaktadır (Chen vd., 2007: 644). Finansal şeffaflığın ve bilgi paylaşımının yetersiz olduğu firmalarda kurumsal yönetim ilkelerine uyum sürecinin son derece önemli olduğu ortaya çıkmaktadır.

OECD'nin yayınladığı kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesine göre firmalar kurumsal yönetim ile finansal durum, performans, sahiplik ve firma yönetimi dâhil, firmaya ilişkin bütün konularda tam, doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almak durumundadır. Firmalar tarafından kamuya yapılan açıklamalar, firmanın finansal ve operasyonel durumunu, hedeflerini, çoğunluk pay sahipliğini ve oylama haklarını, yönetim kurulu üyelerini, yöneticiler ve ödeme sistemlerini, maddi risk faktörlerini, çalışanlar ve diğer doğrudan çıkar sahipleriyle ilgili maddi konuları, yönetim yapısı ve politikalarını içermelidir. Ayrıca firmaya ilişkin bilgiler hazırlanmalı, denetlenmeli ve kaliteli muhasebe standartlarına, finansal ve finansal olmayan bildirim ve denetime uygun olarak kamuya açıklanmalıdır. Buna ek olarak yıllık olarak gerçekleştirilen denetim, bağımsız bir denetçi tarafından yapılmalı ve bilgiler eşit bir şekilde zamanında ve düşük maliyetle kamuya ulaştırılmalıdır (OECD, 2004: 22).

SPK'ya göre kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinde firma paydaşları, firma yönetimi, finansal ve hukuki durum ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye erişim ihtiyacı duymaktadırlar. İlkeye göre, paydaşların faydaları gözetilecek şekilde bilgiler, maliyetsiz, herkesin kolayca anlayabileceği, kolay erişilebilir ve analiz edilebilir nitelikte olmalıdır. Kamuya açıklanan bilgiler hiçbir kesimin çıkarı doğrultusunda olmamalı diğer bir deyişle tarafsız olmalıdır. Firmanın durumunu açıklamada kullanılan finansal tablolar, sermaye yeterliliği tabloları ve bağımsız denetim raporları periyodik olarak yıllık ve ara dönemler itibariyle hazırlanmaktadır. Kamuya açıklanacak olan bilgiler bu periyodik tablolar ve raporlarda yer alabileceği gibi, bağımsız olarak da ayrı bir rapor şeklinde kamuya sunulabilmektedir (SPK, 2003: 20).

Bilgi ve haberlerin doğru, güvenilir ve tam olarak sunulması, kurumsal yönetim ilkelerini benimsemiş ve kaliteli kurumsal yönetim uygulamalarına sahip ülkelerde kaynakların etkin dağılımı, verimlilik ve büyüme anlamında olumlu etkiler yaratmaktadır (Alparslan, 2002: 5).

2.4.3. Hesap Verilebilirlik (Yönetim Kurulu)

Yöneticiler ile ilgili olan kurumsal yönetimin temelinde yer alan ilkelerden biri de hesap verilebilirliktir. Bu ilke, karar alıcı ve kararları uygulayan konumunda olan kişilerin verdikleri kararları ve yürüttükleri faaliyetleri gerekçelendirebilmelerini ve bu faaliyetler sonucunda ortaya çıkan tablodan sorumlu olmalarını gerektirmektedir. Başka bir ifadeyle hesap verilebilirlik ilkesi, hissedarlar ve tüm menfaat sahiplerinin, firma üst düzey yönetiminin aldığı kararları ve gerçekleştirilen faaliyetleri sorgulamasını sağlamaktadır (Doğan, 2007: 53). Yönetim kurulunun firma yönetiminin tüm faaliyetlerinin izlenmesinde ve sonuçlarından sorumlu olduğu göz önüne alındığında, yönetim kurullarının esas amacının tüm paydaşların çıkarlarını karşılayacak düzeyde karar almak ve bunları uygulamak olduğu söylenebilmektedir. Bu nedenle, firma yönetiminin yönetim kurullarının belirlediği esaslar çerçevesinde hareket etmesi ve firmanın çıkarlarına zarar verecek tutum ve davranışlardan kaçınması gerekmektedir. Ayrıca bu durum yönetici ve hissedarlar arasındaki temsil maliyetlerini de azaltmaktadır. Yönetim kurullarının da hissedarlara karşı, firma yönetiminin aldığı kararlar doğrultusunda sorumlu olması, hissedarlara düzenli olarak hesap verme yükümlülüğü içerisinde olmalarına sebep olmaktadır (Tuna, 2013: 11).

Hesap verilebilirlik ilkesinin uygulanmasında, firmada her düzeyde yetki, görev ve sorumlulukların açık ve net bir şekilde ifade edilmesi, hesap verme yükümlülüğünün verilen yetkiyle orantılı olması, güçlü ve etkin iç kontrol yapısı ile iç denetim ve bağımsız denetim mekanizmalarının olması önemlidir. Firmalar açısından hesap veren ile hesap soranın kim olduğu, ilişkinin taraflarına göre değişim göstermektedir. Yönetim kurulu hissedarlara ve diğer paydaşlara hesap vermekle yükümlüdür. Bu konumda hesap veren yönetim kurulu iken hesap soran paydaşlardır. Buna karşılık yönetim kurulu, firmayı fiilen yöneten üst düzey yöneticilerden hesap soran konumdadır. Yöneticiler yönetim kuruluna hesap vermek durumundadır. Firma içinde çalışanlar ve birimler ise yöneticilerine hesap vermekle yükümlüdür (Alp ve Kılıç, 2014: 62).

OECD hesap verilebilirlik ilkesini, “kurumsal yönetim, firmanın stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin zamanında etkin denetimini, yönetim kurulunun firmaya ve hissedarlara karşı hesap verme zorunluğunu teminat altına almalıdır şeklinde” açıklamıştır. Bu doğrultuda yönetim kurulu, firmanın ve hissedarların çıkarlarına uygun hareket etmeli, bütün hissedarlara adil bir şekilde davranmalı, yasalara uygunluğu teminat altına almalı, özellikle yönetimden bağımsız bir şekilde firma faaliyetlerinde objektif değerlendirmeler yapabilme kabiliyetine sahip olmalı ve sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için yönetim kurulu üyelerinin, doğru, gerekli ve geçerli bilgilere zamanında rahatlıkla ulaşabilmeleri gerekmektedir (OECD, 2000: 26).

SPK'ya göre hesap verilebilirlik ilkesi ise; yönetim kurulu firmayı temsil etmektedir, firmanın en üst düzeydeki yönetim organıdır, firmanın piyasa değerini maksimize etmek için çalışır, hissedarlar ile diğer paydaşlar arasındaki dengeyi dikkate alarak görevlerini yerine getirmektedir. Yönetim kurulunda bağımsız üyelerin varlığı ve sayısı kurumsal yönetimin doğru ve tarafsız olarak uygulanabilmesinin en önemli unsurlarından biridir. Yönetim kurulu ve yöneticiler, şeffaflık esas alınarak performans değerlendirilmesine tabi tutulmalıdır. Firmayı zarara uğratan kurul üyeleri ve yöneticiler, ortaya çıkan zararı hissedarlara ve firmaya ödemelidirler. Yönetim kurulu, çalışmalarını daha etkin ve sağlıklı yürütmek için denetim komitesi, atama komitesi, ücretlendirme komitesi, kurumsal yönetim komitesi gibi çeşitli komiteler oluşturabilmektedir. Bu komitelerin yapısı ve çalışma ilkeleri yönetim kurulunun etkinliğini artırarak firmanın kurumsal yönetim ilkelerine göre faaliyet göstermesini sağlamaktadır (SPK, 2003: 37-38).

Hesap verilebilirlik ilkesi, hem kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi ile hem de sorumluluk ilkesi ile iç içedir. Hesap verilebilirlik ilkesinin olmadığı bir firmada yöneticilerin, menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmelerinin beklenemeyeceği gibi, finansal tabloların ve faaliyet raporlarının gerçeği yansıtmaması da beklenmemektedir (Doğan, 2007: 54).

2.4.4. Sorumluluk (Menfaat Sahipleri) İlkesi

Sorumluluk, firmaların hissedarları için değer yaratırken toplumsal değerleri yansıtan kanun ve düzenlemelere uygun şekilde faaliyet göstermesi anlamına gelmektedir (Elitaş vd., 2012: 7). Sorumluluk ilkesi ile yatırımcılar, firma çalışanları, alacaklılar, devlet, müşteriler, kredi kuruluşları, tedarikçiler ve çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi çıkar grupları ile firma yönetimi arasındaki ilişkilerin düzenlenmesi sağlanmaktadır (Şengür ve Özbek Püskül, 2011: 36). Çıkar grupları olarak da ifade edilebilen menfaat sahipleri ile firma yönetimi arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik prensipler de kurumsal yönetimin gerektirdiği unsurlardandır (Karamustafa, Varıcı ve Er, 2009:103). Ayrıca bu ilke, firma yönetiminin, yürütmüş olduğu bütün faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve firma içi düzenlemelere uygun olmasını ve bunun denetlenmesi gerektiğini açıklamaktadır (Karayel ve Gök, 2009: 13).

OECD sorumluluk ilkesini, doğrudan çıkar sahiplerinin kurumsal yönetimdeki rolü olarak ifade etmiştir. Buna göre kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin kanunlar ile korunan haklarına saygı gösterilmesini güvence altına almaktadır. Doğrudan çıkar sahibi olan kesimlerin çıkarlarının yasalarla korunduğu durumda çıkar sahipleri, hak ihlallerinden dolayı ortaya çıkacak zararlara karşı telafi veya tazminat elde etme hakkına sahip olmalıdır. Kurumsal yönetim, çıkar sahiplerinin katılımı açısından performans geliştirici mekanizmalara izin

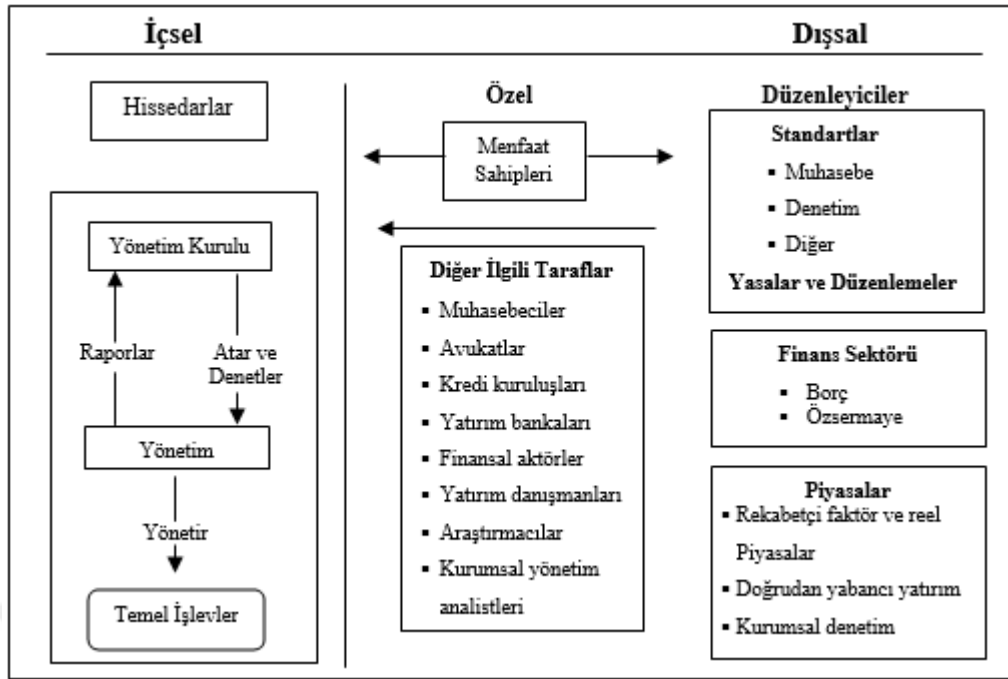
vermelidir ve çıkar sahipleri yönetim sürecine dâhil oldukları durumda, gerekli bilgilere ulaşabilmelidir (OECD, 2004: 24).

SPK, sorumluluk ilkesini menfaat sahipleri ile ilişkilendirerek açıklamıştır. Menfaat sahibi kavramı daraltılmış ve esas itibarıyla firma ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan üçüncü kişileri ifade etmektedir. Firmanın iyi yönetilmesi, sermayenin korunması menfaat sahiplerine fayda sağlamaktadır. Firma faaliyetlerinin şeffaf olması, menfaat sahiplerinin firmanın durumu hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlamaktadır. Bu açıdan menfaat sahipleri için kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması önemlidir. Firma, menfaat sahipleri ile işbirliği içerisinde olmanın uzun vadede kendi menfaatine olacağını göz önünde bulundurarak, menfaat sahiplerinin mevzuat, karşılıklı anlaşma ve sözleşmelerden elde ettikleri haklarına saygı duymalı ve bu hakları korumalıdır. SPK, sorumluluk ilkesinde diğer bir ifadeyle menfaat sahipleri ilkesinde genel olarak, temel firma politikası üzerinde durulmuş, menfaat sahiplerinin firma yönetimine katılımı desteklenmiş, firma sermayesinin korunmasına özen gösterilmesi vurgulanmış, menfaat sahiplerinin yeterli seviyede bilgilendirilmeleri ve firmanın menfaat sahipleri ile ilişkileri hakkında açıklamalarda bulunmuştur (SPK, 2003: 32).

Firmaların yüksek performans göstererek başarılı olmalarını hedefleyen kurumsal yönetim ilkeleri, firmaların dış çevreleri ile uyumlu olmalarını sağlamaktadır. Adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri kapsamında kurumsal yönetim ilkeleri, firmaların paydaşları, çalışanları ve yönetim kurulu ile olan ilişkilerini düzenleyerek küreselleşen dünyaya uyum sağlamalarına da katkıda bulunmaktadır (Sönmez ve Toksoy, 2011: 65-66).

2.5. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Kurumsal yönetim mekanizmaları, firma faaliyetlerinin etkinliğini artırmak amacı ile oluşturulmuştur. Etkinliği artırabilmek için de çeşitli kontrol araçları geliştirilmiştir. Bu kontrol araçlarının temel amacı, yöneticilerin firma hedeflerinin aksine, bireysel çıkar odaklı davranışlarda bulunmalarını engellemektir. Ayrıca, çıkar grupları arasındaki çıkar çatışmalarından dolayı ortaya çıkan temsil maliyetlerini azaltabilmek için etkin çözüm yöntemleri sunan kurumsal yönetim mekanizmalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Kurumsal yönetim mekanizmaları, firma bünyesindeki düzenlemeleri kapsayan içsel mekanizmalar ve piyasa düzenlemelerini içeren dışsal mekanizmalar olarak ikiye ayrılmaktadır (Koçel, 2006: 33). İçsel kurumsal yönetim mekanizmaları; yönetim kurulları, sahiplik yapısı, borçlanma ve kar dağıtım politikaları ve yönetsel ücret ve teşvikler iken, dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları ise; yasal düzenleyici sistem ve sermaye piyasalarıdır. Bunun yanı sıra ele geçirme tehdidi, ürün pazarında rekabet, yönetici işgücü piyasası, yatırım analistleri ve tanınırlık faktörleri de diğer dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarını oluşturmaktadır.



Şekil 2.2. Firmalarda içsel ve dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları

Kaynak: Iskander, M. R. ve Chamlou, N. (2000). Corporate governance: A framework for implementation. *The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank*, 5.

Yukarıdaki şekilde firmalardaki içsel ve dışsal yönetim mekanizmaları gösterilmektedir. Bu doğrultuda, kurumsal yönetim mekanizmaları aşağıda açıklanmaktadır.

2.5.1. İçsel Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Çıkar grupları arasındaki temsil maliyetlerinin azaltılması için firma içerisindeki güç unsurlarının birbirlerini dengelemesi ve denetlemesi gerekmektedir. Firmalarda yönetim kurulları, sahiplik yapısı, üst düzey yönetim ve yönetim kademesinin belirlediği borçlanma ve kar dağıtım politikaları, yönetsel ücret ve teşvikler gibi içsel mekanizmalar, kurumsal yönetim düzenlemelerinde kullanılan araçlardır.

2.5.1.1. Yönetim Kurulları

Üst düzey yöneticileri kontrol altında tutan mekanizmalardan ilki yönetim kurullarıdır. Yönetim kurulu, firmalarda hissedarları temsil eden, mevzuatlar doğrultusunda firmanın tüm yetkilerine sahip olan yapıyı ifade etmektedir (Baraz, 2004: 765). Ayrıca yönetim kurulu, yönetim faaliyetlerinin en önemli ve güçlü denetim mekanizmasıdır (Dehaene vd., 2001). Yönetim kurulları teorik olarak, firma yönetiminde firmanın paydaşları arasındaki çıkar

çatışmaları sonucu ortaya çıkan temsil maliyetlerini azaltmak için yardımcı konumda olan ekonomik bir kurumdur (Zandstra, 2002). Yönetim kurullarının temel görevleri, firma ile ilgili stratejik kararların verilmesi, önemli yönetim kararlarının onaylanması ve yönetim performansının takip edilmesi olarak belirtilmektedir (Doğan, 2007: 30).

Yönetim kurulunun amacı ise, firmanın en üst düzey karar merci olarak firmayı, inisiyatif kullanarak aktif bir şekilde yönlendirmek ve hissedarlarının faydalarını maksimize etmektir. Yönetim kurulu, günlük faaliyetlerin içinde olmasa da, oyunun kurullarını belirleyen, hem çalıştırıcı hem de hakem rolünü oynayan çok yönlü etkisi olan bir organdır. Bu doğrultuda yönetim kurullarının yönlendirici, denetleyici, kural koyucu ve örnek olma sorumlulukları güçlü bir firma yapısını zorunlu hale getirmektedir (Argüden, 2007: 15).

Kurumsal yönetim kapsamında yönetim kurulları mekanizması esas olarak, yönetim kurulunun yapısı ve süreci ile ilgilidir. Yönetim kurulu yapısı genel olarak, yönetim kurulu üye sayısı, kuruldaki bağımsız üye sayısı, yönetim kurulu başkanı ile CEO'nun aynı kişiler olup olmadığı, yönetim kurulu üyelerinin ulusal çeşitliliği, eğitim durumu, yaş ortalamaları ve deneyim süreleri, kurulda kadın üyelerin olup olmadığı gibi durumları içermektedir (Hermalin ve Weisbach, 2003). Yönetim kurulu yapısı ve sürecine dâhil bu durumlar, firmanın finansal performansına ve risk yüklenmesine etki ettiğine dair birçok araştırma söz konusudur. Laeven ve Levine (2009), Pathan (2009), Mathew (2013), Sun ve Liu (2014) tarafından yapılan çalışmalar bunlardan birkaçıdır.

Yönetim kurulunda firma dışından katılan bağımsız üyelerin varlığı, yönetsel çatışmaların azaltılması ve yöneticilerin denetim altında tutulması açısından faydalıdır. Bağımsız yönetim kurulu üyeleri, üst düzey yöneticileri gözetleyerek yöneticilerin performansını ve sundukları hizmetlerin değerlerini ortaya koyabilmektedir. Bu nedenle üst düzey yöneticiler, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçiminde etkili olmaya çalışmaktadırlar (Doğan, 2007: 30). Diğer yandan yönetim kurulları, performansı düşük olan bağımsız yönetim kurulu üyelerini değiştirerek piyasa değerlerini yükseltebilmektedir (Hermalin ve Weisbach, 2003: 432).

Dolayısıyla kurumsal yönetim mekanizmalarının yeterli olmadığı firmalarda yönetim kurulu önemli hale gelmektedir. Kurumsal kontrol piyasasının zayıf olduğu bir çevrede yönetim kurulu, kurumsal yönetim açısından çok daha önemli bir konumdadır (Mak ve Li, 2001: 241). Firmanın uzun vadede değerinin artırabilmek için yönetim kurulunun yapması gereken denetleme ve kontrol faaliyetlerini yerine getirebilmesinde yönetim kurulunun bağımsızlığı, yapısı ve bileşimi dikkate alınmalıdır. Ayrıca, firmanın sahiplik yapısı doğrultusunda, firma hissedarlarının ve diğer paydaşların firma üzerindeki egemenliklerini kaybetmemek için kendi çıkar ve amaçlarına uygun yönetim kurulları seçmek istemeleri, yönetim kurullarının yapısını ve bileşimini daha da önemli hale getirmektedir (Ülgen ve Mirze, 2007: 431).

2.5.1.2. Sahiplik Yapısı

Firma içerisindeki hissedarlar, firmaya yatırım yapan ve risk üstlenen sermayedarlar olarak firmanın esas sahipleri konumundadır. Hissedarlar, ekonomik anlamda firma varlıklarına sahip olmakla birlikte yönetsel hakları da elinde bulunduran kesimdir. Hissedarlar, firmaya sağladıkları özsermaye doğrultusunda firmanın önemli karar alma aşamalarında söz sahibi olmaktadır. Yönetim kurulu, hissedarların vekili olarak firmayı yönetirken hissedarlar, firmanın diğer bir deyişle yönetim kurulunun faaliyetlerini sunulan raporlar ile izleyebilmektedir (Tuna, 2013: 48).

Sermaye veya mülkiyet yapısı olarak da incelenebilen sahiplik yapısı, halka açık ya da halka açık olmayan, yerli ya da yabancı, yönetsel sahiplik, kurumsal sahiplik ve blok sahiplik gibi farklı açılardan değerlendirilebilmektedir (Kıyılar ve Belen, 2006: 95).

Sahiplik yapısının dağılmış olduğu halka açık firmaların aksine yoğun sahiplik yapısında hâkim ortak olarak ifade edilen bir hissedar, firma mülkiyetinin büyük kısmını elinde bulundurmakta, geri kalan paylar ise azınlık hissedar olarak nitelendirilen yatırımcılar arasında paylaşılmaktadır (Volberda vd., 2011: 25-26). Dağınık sahiplik yapısında, hissedarların birden fazla firmada yatırımı söz konusu olabilmektedir. Firma yönetimi, bu hissedarların yetkilendirmiş olduğu üst düzey yöneticilerin kontrolündedir. Bir firmada sahiplik yapısının dağınık olması, bireysel yatırımcıların servetinin birtakım yatırımların finansmanı açısından yeterli olmamasına, firmada belirli büyüklükte paya sahip olan hissedarların daha az yatırım yaparak riski yaymak istemesine ve büyük payların ikincil piyasada satışının zor olmasından dolayı yatırımcıların yaşadığı likidite endişesinden kaynaklanmaktadır (Becht, Bolton ve Röell, 2002: 14).

Payları dağılmış durumda olan azınlık hissedarlar, bir araya gelerek kendi çıkarları doğrultusunda çalışacak yönetim kurulunu ve dolayısıyla üst yönetimi seçme olanağına sahip olamamaktadır. Firma üst düzey yönetimi vekâlet yoluyla bu hissedarların oylarını genel kurul toplantılarında kendilerine yönlendirebilmekte ve çıkarları doğrultusunda kullanabilmektedir. Bu durumu engelleyebilmek için de pay sahiplerini bir araya getirecek, oy verme hakkı kazandıracak mekanizmaların geliştirilmesi gerekmektedir. Böylelikle azınlık pay sahipleri güçlendirilmiş olacak ve firma kurumsal yönetim olarak daha iyi bir noktaya gelecektir (Ülgen ve Mirze, 2007: 433-434).

Diğer taraftan hâkim hissedarların varlığı, üst düzey yöneticilerin karar alma sürecini etkilemektedir. Ortak sayısının çok, payların dağınık olduğu firmaların yöneticileri aldıkları kararlarda daha fazla sorumluluk alabilmektedir. Firma ortaklık yapısının yoğunluğu yöneticiler üzerindeki denetimi ve yöneticileri etkilemektedir (Doğan, 2014: 27-28).

Firmalardaki yoğun ya da dağınık sahiplik yapısının yöneticilere olan yansımaları firma performansını etkilemektedir. Jensen ve Meckling (1976) tarafından yapılan çalışmada, yöneticilerin firmadaki paylarının artmasının, yöneticilerin firma hissedarlarının çıkarları doğrultusunda hareket etmesine neden olacağı ve bunun da firmanın değerine olumlu yönde etki edeceği belirlenmiştir. Buna karşın Demsetz (1983), yönetici paylarının arttığı takdirde, yöneticilerin firma üzerindeki egemenliklerinin de artacağını, bu doğrultuda yöneticilerin görevi terk etmek istemeyeceklerini, profesyonel yöneticilerin firmaya alınmasını engelleyeceklerini ve bunun da firmanın performansını olumsuz yönde etkileyeceğini tespit etmiştir.

Firmalardaki sahiplik yapılarının yol açtığı sorunları çözebilmek için kurumsal yönetime ihtiyaç vardır. Kurumsal yönetim uygulamaları ile firmanın bütün hissedarlarının yönetim kuruluna katılabilmeleri ve firma ile ilgili kararlar alınırken söz sahibi olabilmeleri sağlanabilmekte böylelikle firmanın değerini yükseltmek mümkün olabilmektedir.

2.5.1.3. Borçlanma ve Kar Dağıtım Politikaları

Firmaların sermaye yapılarını oluştururken daha fazla yabancı kaynak kullanması, pay senedi ihraç ederek özsermaye ile finansman ihtiyacının azalması anlamına gelmektedir. Borçla finansman, hissedarlar ile yöneticiler arasındaki çıkar çatışmalarını azaltabilecek bir araç olarak da kullanılabilmektedir. Çünkü firmalar sermaye yapılarını yabancı kaynak ile finanse ettiklerinde, borcun maliyetini ilgili dönemde nakit olarak ödemek zorunda kalacak, böylelikle yöneticiler firma fonlarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanamayacaklardır. Diğer taraftan borçla finansman hissedarlar ile yöneticiler arasındaki temsil maliyetlerini azaltırken, borç verenler ile hissedarlar arasında temsil sorunlarına da neden olabilmektedir. Çünkü firmaya fon sağlayan borç verenler ve hissedarlar elde edilen karı öncelikli olarak almak isteyeceklerdir. Bu durum da iki grup arasında çatışmalara yol açacaktır. Hissedarlar açısından borçlanma, hissedarları ya riskli projeleri seçmeye yönlendirerek kayba neden olabilmekte ya da verimsiz projelerin seçilerek potansiyel getirilerden mahrum kalınmasına yol açabilmektedir. Ayrıca borçlanmanın artması ile birlikte finansal sıkıntı ve iflas maliyetleri ile karşı karşıya kalabilecek olan firmalara, borç verenler daha yüksek maliyetli fon sağlayacaklardır (Doğan, 2007: 37-38).

Yabancı kaynak kullanımının vergi tasarruf etkisi söz konusudur. Faiz giderlerinin vergi matrahından düşülmesi ödenecek vergi tutarını azaltmaktadır. Vergi avantajı ile borçlanmanın esas maliyeti azalacak ve sermaye maliyetinin düşmesi ile firma değerinde, dolayısıyla hissedarların refahında artış meydana gelecektir (Sayılğan ve Doğan, 2005: 37).

Borçlanmanın vergi avantajı sağlaması, temsil maliyetini azaltması gibi olumlu sonuçlarına rağmen bazı firma yöneticileri pozisyonlarını sağlamlaştırabilmek ve hissedarlara

başarılı görünebilmek için, firmayı aşırı borçlandırmak ve risk almak istemezler. Diğer bir anlatımla firmanın borçlanma politikası, yönetim kurulunun başarısında ve pozisyonunu korumada önemli bir faktördür.

Firma performansının ve faaliyetlerinin değerlendirilmesini sağlayan araçlardan biri de kar dağıtım politikasıdır. Firma tarafından uygulanan kar dağıtım politikası hissedarlar ile yöneticiler arasındaki temsil maliyetlerini azaltabilecek bir araçtır. Hissedarlar elde edilen kazancın kendilerine dağıtılmasını talep ederken, yöneticiler kazancın dağıtılmayıp firma bünyesinde tutularak yatırımlarda kullanılmasını isterler. Firma finansman ihtiyacı içerisine girdiğinde, bu ihtiyacı otofinansman yaparak ya da borçlanarak giderecektir. Uzun vadeli belirsizlik ve riskten kaçınan yatırımcılar firmanın otofinansman yapmasını istemeyecekler ve kısa vadede daha yüksek oranda kâr payı talep edeceklerdir. Diğer yandan uzun vadede daha fazla kazanç elde etmek isteyen yatırımcılar otofinansman yapılmasından yana olacaklardır. Her iki durumda da piyasaya ve yatırımcılara farklı sinyaller gönderilecektir. Bu bağlamda firma yöneticileri, sermaye, temsil ve vergi maliyetlerini en az düzeye indirecek kâr payı dağıtım politikasını uygulayarak firma değerini yükseltebilmektedir.

2.5.1.4. Yönetmel Ücret ve Teşvikler

Kurumsal yönetimin içsel mekanizmalarından bir diğeri de yöneticilere verilen ücret ve teşviklerdir. Yöneticilere uygulanan ücret ve teşvik sistemi, paydaşların çıkarları ile doğru orantılı olarak gerçekleşiyorsa üst düzey yöneticiler kendi çıkarlarını gerçekleştirebilecek kararları kolaylıkla alabilmekte ve böylelikle hak sahibi paydaşların çıkarına uygun olarak yönetim yapabilmektedir. Bu doğrultuda paydaşlar, yöneticilere uygulanan ödül ve teşvik sistemi ile yöneticilerin performanslarını etkiyebilmekte ve bunu da bir kurumsal yönetim mekanizması olarak kullanılabilmektedir. Ayrıca teşvik sistemleri ve verilen yıllık ücret ve ikramiyeler yöneticilerin paydaş çıkarlarına ve hedeflerine uygun hareket etmesini sağlayarak temsil maliyetlerini de azaltmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2007: 433).

Hissedarlar, yöneticilerden maliyetinden daha fazla getiriye sahip olan projelerin hayata geçirilmesini isterken, yöneticiler ise yürütülecek olan faaliyetlerin ve hayata geçirilecek projelerin kendilerine ne kazandıracağı ile ilgilenmektedir. Bu nedenle yöneticilerin refahı ile hissedarların faydalarını birbiriyle ilişkilendiren bir ikramiye politikası, çıkar çatışmalarının ve alınacak kararların firmaya olan maliyetlerinin azalmasına yardımcı olmaktadır (Doğan, 2007: 35-36).

TÜSİAD (2002)'a göre yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesi ücret, prim ve diğer ödüller ile gerçekleşmektedir. Ücretler, ilke olarak yönetim kurulu üyelerinin zaman yatırımını ve üyelik gereklerinin uygulamalarına katılımını en az düzeyde karşılayacak şekilde

belirlenmelidir. Üyelerin temel ücretleri teorik olarak CEO'ya verilen sabit ücretin saat başına hesaplanmasına yakın olmalıdır. Bu süre, yönetim kurulu üyesinin toplantılar, toplantı öncesi ve sonrası hazırlık ve özel projelerde firma için harcayacağı zaman dikkate alınarak hesaplanmaktadır. Prim ve diğer ödüller ise üyelerin gerçek performansını yansıtacak düzeyde ve dolayısıyla firmanın performans ve başarısı ile ilişkilendirilerek belirlenmelidir (TÜSİAD, 2002: 23).

Buna ek olarak yönetsel ücret ve teşvik sistemlerinin işlerliğini sağlayabilmek için çevresel koşulların da firma performansı üzerindeki etkisinin dikkate alınması gerekmektedir. Diğer taraftan firma piyasa değerinin çevresel faktörlerce belirlendiği sermaye piyasalarında, yönetsel ve teşvik sistemlerinin bir yönetim mekanizması olarak etkinliği azalmaktadır (Koçel, 2010).

2.5.2. Dışsal Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları, kaynağı firma dışında olmasına rağmen firma yapısını etkileyen mekanizmalardır. Dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları, yasal düzenleyici sistem, sermaye piyasası ve diğer dışsal mekanizmalardan oluşmaktadır. Diğer dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları ise ele geçirme tehdidi, ürün ve faktör piyasasındaki rekabet, yöneticiler işgücü piyasası, yatırım analistleri ve yöneticilerin tanınırlığıdır.

2.5.2.1. Yasal Düzenleyici Sistem

Dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarından en temel olanı yasa ve düzenlemelerden oluşan yasal düzenleyici sistemdir. Firma faaliyetlerinin yasa ve yönetmeliklerle denetim altına alınması firma politikalarını etkilemektedir. Firma açısından son derece önemli olan kar dağıtım politikasına ilişkin düzenlemeler, yöneticiler ile hissedarlar arasındaki temsil sorununu doğrudan ilgilendirmektedir. Yasa ve düzenlemeler ile hissedarların hakları koruma altına alınmakta ve yatırımcıların bu haklarının korunması da firma üst düzey yöneticilerinin firma fonlarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanmalarını engellemekte ve böylelikle temsil maliyetleri de azalmaktadır. Diğer taraftan yasa ve düzenleyici sistem ile firmalardaki yolsuzluklar ve rüşvet olayları da önlenerek yöneticilerin faaliyetlerini daha sağlıklı bir şekilde yürütmesi sağlanmakta ve hissedar hakları korunmaktadır. Ayrıca firmalar yönetim kurulu yapısını oluştururken bağımsız yönetim kurulu üyelerine yer vermeleri ve yönetimde şeffaflık sağlamaları halinde, kurumsal yönetim uygulamalarını gönüllü olarak uygulayarak yatırımcılarının haklarını koruyabilmektedir (Mulherin, 2005: 181).

Kurumsal yönetim düzenlemeleri ile ileride ortaya çıkabilecek ekonomik krizlerin ve bu krizlerin temelinde yer alan yolsuzlukların bir daha yaşanmaması için OECD ve sonrasında Türkiye için SPK tarafından hazırlanan kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuştur. Halka açık firmalara 2005 yılı itibariyle bu ilkelere uyma zorunluluğu getirilmiştir.

Bu açıdan dışsal kurumsal yönetim mekanizmaları arasında yasal düzenleyici sistem en etkin mekanizmalardan biri olarak kabul edilmektedir (Denis, 2001: 199).

2.5.2.2. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası, yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon transferini sağlayan aracı kurumlar ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan meydana gelen finansal sistemi ifade etmektedir. Uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı ve temel taşı olan menkulleştirme vasıtasıyla fonlara ulaşımı kolaylaştıran, yaygın ve ucuz el değiştirme olanağı sağlayan önemli bir finansal piyasadır (Korkmaz ve Ceylan, 2006: 43).

Sermaye piyasası faaliyetlerinin yasal düzenlemelerle desteklendiği ve denetim altında olduğu dikkate alındığında sermaye piyasaları, firma faaliyetlerinin denetlenmesi açısından önemli bir kurumsal yönetim mekanizmasıdır. Firmalar ihtiyaç duydukları uzun vadeli fonları çeşitli menkul kıymetler aracılığıyla sermaye piyasasından temin etmeye çalışmaktadırlar. Sermaye piyasalarında sağlıklı ve kaliteli kurumsal yönetim uygulamalarına sahip olan firmaların var olması tercih edilen bir durumdur. Diğer bir deyişle adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumluluk ilkeleri doğrultusunda hareket eden, kurumsal yönetim anlayışını benimseyen ve etkin bir şekilde kullanabilen firmalar sermaye piyasalarından daha kolay fon sağlayabileceklerdir. Ayrıca kaliteli kurumsal yönetime sahip olan firmaların piyasadaki güvenilirlikleri artacak ve böylelikle rekabet avantajı elde edebileceklerdir. Gerek yerel gerekse de yabancı ülke sermaye piyasalarından fon gereksinimini karşılamak isteyen firmalar kurumsal yönetime gereken önemi vermek zorundadır.

2.5.2.3. Basel Kriterleri

Ekonomik gelişmeler ve küreselleşme, bütün sektörleri etkilediği gibi finans sektörünü de etkilemektedir. Reel sektörü finanse eden finans sektöründe ortaya çıkabilecek herhangi bir olumsuzluk ise reel sektörle birlikte ekonominin genelini de olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Küreselleşme ile birlikte rekabet gücünü ve karlılığını artırmak isteyen bankalar arasında devralma ve birleşmeler gerçekleşmektedir. Bu durum da bankaların ek riskler üstlenmelerine neden olabilmektedir. Bankalar, katma değer yaratabilmek için olası bu

riskler doğrultusunda risk yönetimine gereken önemi vermek ve gerekli tedbirleri almak durumunda kalmışlardır. Bankacılık sektörünün ihtiyaçlarına ve risk üstlenme faktörlerine göre, uluslararası anlamda kabul gören Basel kriterleri bu kapsamda önem arz etmektedir.

Basel komitesi, bankacılık gözetim ve denetim sistemlerinde uluslararası işbirliğini oluşturmak, bankacılık sisteminde ortak düzenlemeler meydana getirmek ve güvenliği sağlamak, bankaların denetlenebilmelerine olanak sağlayan teknikler geliştirmek ve ulusal denetim otoritelerine yol göstermek gibi amaçlar doğrultusunda oluşturulmuştur. Ayrıca komite, ülkelerin kendi denetim ve gözetim sistemlerini oluşturmalarını ve bu sistemlerin zayıf yönlerini tespit ederek güçlendirmeyi de amaçlamaktadır. Komite, resmi olarak kanun ve kural koyma yetkisine sahip olmamakla birlikte, bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemeler doğrultusunda tasarı ve teklifler meydana getirerek bunları tartışmaya açmaktadır. Dolayısıyla komite düzenlemeleri tavsiye niteliğindedir (Yıldırım, 2015: 10).

Basel komitesinin risk yönetimi alanındaki düzenlemeleri doğrultusunda 1988'de Basel I kriterleri, 2004 yılında Basel II kriterleri ve 2010 yılında Basel III kriterleri yayımlanmıştır. Basel 1 kriterleri, bankaların finansal krizlere ve kırılganlığa karşı dayanıklılıklarını artırmak ve istikrarı sağlayabilmek amacıyla belirlenmiştir. Buna göre bankaların, kredi tahsis ederken belirli esaslar uygulamaları gerektiği ve risk üstlenme katsayılarının belirli bir değerin üzerinde olmamasını tavsiye etmektedir. Buna ek olarak, sermayenin risk ağırlıklı aktiflere oranı olarak diğer bir ifadeyle asgari sermaye yükümlüğü %8 olarak belirlenmiştir. Basel I kriterlerinde, risk ölçümlemesi sadece bu ölçüye göre düzenlenmiştir. Bu açıdan Basel 1 uzlaşısı, sadece sermaye odaklı olması ve diğer risk ölçütlerini dikkate almaması gibi faktörler doğrultusunda uzun süre uygulanamamıştır (Arslan, 2007: 52).

Basel II kriterleri, Basel I uzlaşında eksik kalan boşlukları tamamlamak üzere oluşturulmuştur. Basel II, bankacılık risklerinin ölçülmesini ve yönetilmesini esas alarak yasal sermaye ile ekonomik sermaye arasında bağlantı kurmayı hedeflemektedir. Diğer bir deyişle, risk odaklı sermaye yönetimine ve kredi fiyatlamasına dayanmaktadır. Basel II kapsamında üç yapısal blok oluşturulmuştur. 1. Yapısal blokta, riske daha duyarlı asgari sermaye koşulları yer almaktadır. 2. yapısal blokta denetim otoritesinin güçlendirilmesi, 3. Yapısal blokta ise kamuya açıklama ve şeffaflık doğrultusunda piyasa disiplininin sağlanması esas alınmıştır (Demirkol ve Aba, 2012: 256-257).

Ekonomik krizler sonrasında ortaya çıkan yetersizlikleri giderebilmek ve zararı en aza indirebilmek için yeni yaklaşımlar ve tedbirleri içeren, Basel III uzlaşısı hazırlanmıştır. Basel II'de yer alan eksikliklerin giderildiği uzlaşıda, piyasalarda ortaya çıkabilecek ani düşüş gösterebilen sermaye tamponlarının güçlendirilmesi, daha nitelikli sermayenin oluşturulması, kaldıraç uygulamasının getirilmesi, sermaye ve likidite düzenleme önerilerinin sunulması, bankaların stres ortamlarına karşı dayanıklılıklarının artırılması ve asgari sermaye

ihtiyacındaki döngüsellliği azaltma ve karşılık ayrılması gibi faktörlere ilişkin öneriler söz konusudur (Gürel vd., 2012: 17).

Bankalarda kurumsal yönetim anlayışının gelişebilmesi açısından, Basel kriterleri önem arz etmektedir. Kriterleri benimsemiş ve bu kriterlere uygun olarak yönetilen bankalar, kurumsallık açısından öne çıkabilmektedir. Bu durum da bankaların riske bakış açılarını ve finansal performanslarını etkileyebilmektedir.

2.5.2.4. Diğer Dışsal Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Diğer dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarını ele geçirme tehdidi, ürün pazarında rekabet, yönetici işgücü piyasası, yatırım analistleri ve tanınırlık olarak saymak mümkündür (Doğan, 2007: 18-24). Ele geçirme tehdidi mekanizmasına göre, hissedar sayısı çok olan bir firmada, düşük oranda paya sahip olan küçük yatırımcılar denetim maliyetlerini üstlenerek üst yönetimi denetleyememektedir. Firma yönetimi yetersiz ya da paydaş çıkarlarını dikkate almıyorsa, bunu fırsata çevirmek isteyen dışarıdaki girişimciler, firmayı ucuz bir fiyata alıp daha iyi bir yönetim kadrosu oluşturarak daha sonra firmayı karlı bir şekilde satabilir. Çünkü ele geçirmelerden sonra firmaların pay senedi fiyatlarında olumlu bir değişiklik olduğu çeşitli araştırmalarla da ortaya koyulmuştur. Aslında buradaki amaç firmayı ele geçirmek değil, büyütüp elden çıkarmaktır. Bu durumu da girişim sermayesi olarak ifade etmek mümkündür. Dolayısıyla girişim sermayesi yoluyla dışarıdan ele geçirme tehditleri, firmaların denetim ve yönetiminin daha sağlıklı bir biçimde yapılması için bir etkidir.

Ürün pazarında rekabet ise, yöneticilerin hissedarların gözünde başarılı bir performans sergilemeleri için firmanın pazardaki konumu önemlidir. Diğer bir deyişle, bir yönetici firmanın karını ve piyasa değerini ne kadar yükseltebilirse o denli başarılı olarak sayılacaktır. Rekabet düzeyinin yüksek olduğu piyasalarda firmalardaki yönetsel dalgalanmalar daha az olmakla birlikte piyasadaki rekabet, firmaları daha kurumsal olmaya itmektedir.

Yönetici işgücü piyasası mekanizmasına göre, yönetici ücretlerinin belirlenmesinde firmanın performansı son derece önemlidir. Bu performans yöneticilerin kendi sergiledikleri performans kadar altında çalışan yöneticilerin de performansını önemli kılmaktadır. Bu bağlamda üstler astlarını sürekli olarak izleyip ve denetlerken, astlar ise yükselmek için üstlerinin eksik yönlerini arar ve bu alanlarda kendilerini göstermeye çalışır. Yöneticilerin birbirlerini denetlemeleri de firmanın kurumsallığı ve yönetimin başarısı açısından önem arz etmektedir. Finansal sıkıntı ve iflas maliyetleri ile karşı karşıya kalan firmalardan istifa eden yöneticiler daha sonraki kariyerlerinde sıkıntılar yaşayabilmektedir. Bu durum da yönetici işgücü piyasası ile diğer bir dışsal mekanizma olan “tanınırlık” arasında bağlantı olduğu açıktır.

Yöneticilerin esas amacının hissedarların faydalarını en üst düzeye çıkarmak olduğu düşünülürse, yöneticilerin bu doğrultuda hareket etmeleri ve performanslarını artırabilmek için çalıştıkları söylenebilir. Bu durumun temel nedeni, işgücü piyasasında tanınırlıklarını artırmak ve kendilerinden olumlu söz ettirebilmektir. Yöneticiler daha yüksek ücret alabilmek ve daha iyi şartlarda çalışabilmek için işgücü piyasasında başarılı olduklarını göstermek isterler.

Diğer bir dışsal kurumsal yönetim mekanizması olan yatırım analistleri, genel olarak bankalar, aracı kurumlar veya kurumsal yatırımcılar tarafından istihdam edilmelerinin yanı sıra büyük ölçekli firmalarda de görev alabilmektedirler. Yatırım analistleri, firma üst düzey yöneticilerin hissedarlardan sağladıkları fonları olumlu kullanıp kullanmadıklarını denetlemektedir. Ayrıca analistler tarafından yapılan denetlemenin kamuya açıklanması, firmanın kurumsal yönetim kapsamında şeffaflık ilkesine uyması açısından önemlidir. Böylelikle yöneticiler disiplin altına alınmakta ve paydaşların çıkarları doğrultusunda çalışmaları sağlanmaktadır. Bu durum da yönetici ve hissedarlar arasındaki temsil maliyetlerinin azalmasına olumlu etki etmektedir.

2.6. Bankalarda Kurumsal Yönetim

Son yıllarda yaşanan firma başarısızlıkları ve suiistimallerin gözlemlenmesi, gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda meydana gelen finansal krizler, gelişmiş ekonomilerde özel sektörün rolünün artması, küreselleşme ile ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde bulundukları yeni rekabet koşulları, kurumsal yönetimin önemini artırmıştır. Kurumsal yönetim genel olarak firmaların sadece belirli menfaat gruplarının aksine farklı menfaat gruplarının çıkarlarının da göz önüne alındığı, çelişen çıkarların uzlaştırıldığı ve bu uzlaşının da belirli ilke ve standartlara bağlandığı yapıyı ifade etmektedir. Etkin bir kurumsal yönetim, piyasa ekonomisinin düzgün işleyebilmesi için gerekli olan güveni sağlamaktadır. Özellikle ekonomide finansal aracılık rolü üstlenen finansal kurumların kurumsal yönetimindeki yetersizlikleri ekonominin genelini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Diğer bir ifadeyle etkili kurumsal yönetim uygulamaları finans sektörünün ve ekonominin genelini düzgün işlemesinde ve korunmasında önemli bir yere sahiptir (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2011: 599).

Ekonominin en önemli yapı taşlarından biri olan bankalarda kurumsal yönetim, pay sahipleri ile mevduat sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını önleyerek bu grupların çıkarlarının korunmasını, faaliyetlerinin devam ettirebilmesini, kurumsal hedeflerin belirlenmesini, bankacılık sisteminin kurumsal ve yasal düzenlemeler ile uyumlu şekilde çalışabilmesini ve bankaların daha etkin ve güvenilir bir ortamda faaliyetlerini sürdürebilmesini kapsamaktadır (Tanrıöven, Küçükkaplan ve Başçı, 2005: 137). Ayrıca bankalarda etkin bir

kurumsal yönetim ile kurumsal disiplin ve piyasa disiplininin sağlanması amaçlanmaktadır. Kurumsal disiplin kapsamında paydaşların, hissedarların ve sermayenin korunması ve riskten korunma amaçlanırken, piyasa disiplini ile mevduat sahiplerinin korunması, finansal sistemin istikrarı ve şeffaflığın sağlanması amaçlanmaktadır (Tuna, 2013: 53).

Bankacılık sektöründeki kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeler, tüm dünyada bankacılık sektörünün ortak paydası haline gelmiştir. Basel komitesinin konuya ilişkin açıklanmış olduğu temel dokümanlar, kurumsal yönetimin oluşturulması ile ilgili prensipleri kapsamaktadır. Basel komitesi söz konusu dokümanı, bankacılık yapan kuruluşlarda etkin kurumsal yönetim uygulamalarının yerleştirilmesinde gözetim ve denetim otoritelerine yardımcı olmak amacıyla yayımlanmıştır. Farklı ülkelerde farklı kurumsal yönetim uygulamaları olabilmekle birlikte bu doküman, değişik yönetim yapıları için bile olsa kurumsal yönetimi güçlendirmektedir. Bankaların kurumsal değerlerini, şeffaflık, risk yönetimi ve yönetim kurulu sorumluluklarını dikkate alarak oluşturması beklenmektedir. Bankalarda etkin kurumsal yönetimin gerçekleşebilmesi için Basel komitesi tarafından oluşturulması gereken altı unsur söz konusudur (Akin ve Aslanoğlu, 2007: 33). Bunlar;

- Stratejik hedeflerin ve kurumsal değerlerin belirlenmesi,
- Yetki ve sorumlulukların en açık şekilde ortaya koyulması ve uygulanması,
- Üst düzey yönetim tarafından gerekli gözetimlerin yapılması,
- İç denetim faaliyetlerinden etkin olarak faydalanılması,
- Ücret politikalarının adil ve vafı uygun olması,
- Kurumsal yönetimin şeffaf olarak devam ettirilmesidir.

Bankalar, endüstriyel firmalardan farklı olarak, ticari firmaların finansmanı, temel finansman hizmetlerinin sunumu ve ödeme sistemlerine erişim gibi birçok hizmet vermektedir. Dolayısıyla bankalar, sermaye ve risk yönetimine ilişkin sıkı düzenlemeler ile karşı karşıyadır. Bankaların faaliyetlerinin gerçekleşmesi büyük ölçüde tasarruf sahiplerinden sağlanan yabancı kaynaklara yani mevduatlara bağlıdır. Bu açıdan diğer sektörlerde hissedarların haklarının korunması daha ön planda iken, bankacılık sektöründe menfaat sahiplerinin haklarının korunması daha önceliklidir. Diğer taraftan bankalar ödemeler sistemi, ekonomik sistemin işlerliğini sürdürmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Piyasada faaliyet gösteren herhangi bir bankanın ödeme güçlüğüne düşmesi güven üzerine kurulu finansal sistemde olumsuz gelişmeler yaşanmasına sebep olabilmektedir. Bankalar, yönetsel sorunlar açısından kırılgan bir yapıya sahiptir. Bankaların kurumsal yönetimdeki eksiklikleri sistemik riskin artmasına yol açarak, finansal sistemin tamamını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bankaların ekonomik sistemdeki bu önemli konumu nedeniyle, bankaların kurumsal yönetim güçlendirilmesi, bankacılık dışı sektörlerle göre daha önemlidir (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2011: 601-602).

Bankalar, ekonomide üstlendikleri roller, finansal olmayan diğer firmalara göre opak bir yapıya sahip olma diğer bir deyişle, şeffaflıktan daha uzak olma gibi faktörlerden dolayı kamu tarafından ağır düzenlemelere tabi olmaktadır (Levine, 2004: 2-3). Bankacılığın ağır düzenlemelere tabi tutulması, doğal kurumsal mekanizmaların gelişmesini engellemektedir. Birçok ülkede kamu bankalarının bankacılık sektöründeki ağırlıklarının yüksek olması, kurumsal yönetim eşitliğini temelden değiştirebilmektedir (Duranlar ve Güler, 2005: 277). Opak yapı, bankalar ile paydaşları arasında asimetric bilgi problemine neden olmakta ve bankanın faaliyetlerinin izlenmesini zorlaştırmaktadır. Bankaların kredi kalitesinin durumu ve bilançolarındaki risk kompozisyonu sürekli olarak değişiklik gösterebilmektedir. Bu durum da bankalarda asimetric bilginin var olması ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarını ortaya çıkarmaktadır. Örneğin bankaların kredi verdikleri müşteriler, temin ettikleri fonları riskli yatırımlarda kullanarak kredinin geri dönüşünü riske atabilmektedir. Aynı zamanda bankalar da, topladıkları mevduatları riske atacak faaliyetlerde kullanarak olumsuz davranışlara girebilmektedirler (Levine, 2004: 2-3).

Asimetric bilgi bütün sektörlerde söz konusu olmakla birlikte araştırmalar bilgi asimetrisinin finans sektöründe daha yoğun olarak görüldüğü yönündedir. Bankalarda kredi kalitesinin belirlenmesinde yaşanan zorluklar, varlıkların risk bileşiminin finansal olmayan firmalara göre daha kolay değişebilmesi ve en önemlisi varlık ve faaliyetlerinde şeffaflığın az olmasından dolayı diğer sektörlerle göre bankacılık sektörü, daha fazla yasa ve yönetmeliklerle kontrol altında tutulmaktadır (Çalışkan ve İçke, 2009: 127).

Asimetric bilginin bankalarda ortaya çıkaracağı sorunları ve dolayısıyla maliyetleri en aza indirebilmek için bankaların kurumsal yönetim ilkelerine uymaları gerekmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerinin bankalara çok yönlü yansımaları ve uygulama alanlarının çeşitliliğinin yanı sıra banka yönetiminin, gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin olarak açık ve şeffaf bir görünüm sergilemesi gerekmektedir. Bu ilkeler esasında, bankanın düzenli aralıklarla faaliyet ve işlemleri, finansal durumu, bankanın ortaklık yapısı ve yönetimi hakkında açıklamalar yapılmasına ilişkindir. Bu bilgilerin bağımsız denetimden geçmiş olması ve genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri kapsamında oluşturulan finansal tablolarda yer alması beklenmektedir. Buna ek olarak bilgilerin açıklanmasının yanında kullanıma en uygun biçimde sunulması da kurumsal yönetim açısından önemlidir (Sayar, 2003: 133).

2.7. Bankalarda Kurumsal Yönetim Yapısı ve İşleyişi

Türk bankacılık sisteminde Türk Ticaret Bankası'nın 1997 yılında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'na devredilmesi ile başlayan süreçte 2003 yılı sonunda Fon'a devredilen banka sayısı 21'e ulaşmıştır. 2000 ve 2001 krizlerinin etkisiyle bankaların Fon'a devri hızlanmış

ve bu hızlanma da bankacılık sektöründe geniş anlamda yeniden yapılanmayı gerekli kılmıştır. Söz konusu bankaların Fon'a devrolmalarında iç kontrol ve risk yönetim sistemlerindeki zayıflıklar ve bankadaki hâkim ortakların banka kaynaklarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanmaları etkili olmuştur. Bu durum bankaların yönetsel sorunlar yaşaması diğer bir deyişle kötü yönetilmesi ve kurumsal yönetim uygulamaları açısından yetersiz olmalarından kaynaklanmıştır. Bütün bu faktörler de Türk bankacılık sektöründe kurumsal yönetim yapısının önemini ve bu yapının olabildiğince güçlendirilmesine ilişkin düzenlemeler yapılması gerekliliğini gündeme getirmiştir.

Kurumsal yönetim, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'na göre, bankaların üst yönetimlerinin bankayı hedefler doğrultusunda kanun, kanuna ilişkin çıkarılan düzenlemeler ile ilgili diğer ana sözleşme, mevzuat ve banka içi düzenlemeler ile bankacılık etik kuralları kapsamında, tüm paydaşların hak ve menfaatlerini koruyacak biçimde yönetimi olarak ifade etmektedir. Bankalarda kurumsal yönetimin yapısına ilişkin düzenlemelerin esas kaynağını bankacılık kanunu, ilgili yönetmelikler ve tebliğler oluşturmaktadır (Tuna, 2013: 71). Bankalarda kurumsal yönetimin yapısı ve işleyişine dair üst yönetim, yönetim kurulu ve yapısı, komiteler ve işlevlerine ilişkin bilgiler üçüncü bölümde ayrıntılı olarak ele alınmaktadır.

3. YÖNETİM KURULU

Asli görevi kontrol ve danışmanlık olan yönetim kurulu, firmanın en üst düzey yönetim organı konumundadır. Daha açık bir ifadeyle yönetim kurulu, firmanın denetim ve gözetiminden sorumlu olmakla birlikte hedef ve stratejilerin oluşturulması anlamında da belirleyici merci konumundadır. Firmanın ihtiyaç duyduğu sermayeyi temin eden hissedarlar ve sermayeyi değerlendiren yöneticiler arasında bağlantıyı sağlayan yönetim kurulu, bu açıdan kurumsal yönetim mekanizmaları arasında piyasa ekonomilerini etkileyebilecek en önemli unsurlardan biridir.

Çalışmanın bu bölümünde, kurumsal yönetim açısından yönetim kurulunun önemi incelenecektir. Bu doğrultuda öncelikle yönetim kurulunun önemi, sorumlulukları, fonksiyonları ve görevleri açıklanacaktır. Sonrasında ise yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulu bünyesinde kurulan komiteler ve yönetim kurulu etkinliğine değinilecektir. Üçüncü bölümde son olarak, yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkiye ilişkin bilgi verilecektir.

3.1. Yönetim Kurulunun Önemi

Paydaşlar arasındaki çıkar çatışmaları sonucu ortaya çıkan temsil maliyetlerini azaltmak için güç unsurları arasındaki dengeyi ve denetimi sağlamak önemlidir. Yönetim kurulları, üst düzey yöneticileri kontrol eden ve denetleyen en güçlü mekanizmaların başında gelmektedir. Yönetim kurulunun yanı sıra sermaye yapısı, kâr payı politikaları ve sahiplik yapısı gibi içsel denetim mekanizmaları da kurumsal yönetim kapsamında kullanılan diğer araçlardır. Yönetim kurulu mekanizması, yönetim kurulunun yapısı ve süreci ile ilgilidir. Yönetim kurulu üye sayısı, bağımsızlığı, ulusal çeşitliliği ve tecrübesi gibi faktörler yönetim kurulu yapısını oluşturmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda oluşturulacak yönetim kurulu yapısı ve işleyişi, firmaların finansal performanslarına ve riske karşı bakış açıları anlamında önem arz etmektedir.

ABD'de Enron, WorldCom gibi firma iflasları ve skandalları kurumsal yönetimin önemini bir kez daha ortaya çıkarmış, bunun yanı sıra yönetim kurulu yapısı ve işleyişinin kaliteli ve etkin olmasının, firma iflas ve skandallarının önüne geçilmesindeki önemi anlaşılmıştır (Paul, Friday ve Godwin, 2011: 65). Bunun yanı sıra muhasebe hesaplarında yapılan manipülasyon, kurumsal yönetim uygulamalarının zayıflığı ve dolandırıcılık gibi durumlar neticesinde ortaya çıkan bu firma skandalları, dünya çapında bütün yatırımcılar açısından güven kaybına neden olmuştur (Jen Fu, 2012:627).

Yönetim kurulu, üst düzey karar alma, yürütme ve temsil organı olarak firmayı, uzun vadede hissedarlarına fayda sağlamak amacıyla aktif bir şekilde yönlendirmektedir. Bu kapsamda yönetim kurulu, bu esas görevine ilave olarak firmanın müşterilerine, çalışanlarına tedarikçilerine ve toplumdaki diğer çıkar sahiplerine, diğer bir deyişle bütün paydaşlarına karşı sorumlu olma açısından önem arz etmektedir (TÜSİAD, 2002). Firmanın yönetiminden ve temsil edilmesinden sorumlu olan yönetim kurulları, vekâlet verdiği üst düzey yöneticilerin performanslarını denetler, gerektiğinde yeniden atama ve görevden uzaklaştırma yapar, firmanın kısa, orta ve uzun vadedeki hedeflerini belirleyerek uygulayacağı politikaları oluşturur, firmanın bütün paydaşlarının çıkarlarını gözetir, firmanın kontrolüne, denetimine ve risk yönetimine ilişkin görevleri yerine getirmektedir. Bu görevler ve aldıkları kararlar doğrultusunda yönetim kurullarının, hissedarlara ve tüm paydaşlara karşı sorumlu olması ve gerektiğinde bütün paydaşlara hesap verme yükümlülüğünden dolayı da önemi ortadadır.

Yönetim kurulu, hissedarlar tarafından vekâlet ilişkisi ile görevlendirilen ve hissedarlar adına firmayı yöneten grubu ifade eder. Ayrıca yönetim kurulu, firmanın işleyişinin devamı için gerekli olan işlemler hakkında karar almaya yetkili olan mercidir (Arslantaş, 2012: 31). Yönetim kurulu, paydaşlar arasında uygulanan politikalar doğrultusunda firmanın yönetim ve sahiplik ayrımından dolayı ortaya çıkabilecek temsil maliyetlerini önleyebilmek için etkin bir kurumsal yönetimde çok önemli bir role sahiptir (Fauzi ve Locke, 2012: 44). Diğer bir deyişle yönetim kurulu, sahiplik ve yönetim ayrımından kaynaklanan temsil maliyetlerini azaltabilmek, firma faaliyetlerini kontrol edebilmek ve paydaşlar arasında firma içerisindeki dengeyi sağlayabilmek açısından kurumsal yönetimin en önemli içsel mekanizmalarından biridir.

Anonim firmalarda yönetim kurulları, idare ve temsil organı olarak tanımlanabilirken, genel kurul ise karar organı olarak ifade edilebilmektedir. Genel kurul, hissedarlar tarafından yönetim kurulunun ve icranın sorgulandığı, yönetim kurulu ve icranın da hissedarlara hesap verdiği, finansal kararların sonuçlarının değerlendirildiği, yönetim kurulunun ibrasının görüşüldüğü ve firma ile ilgili kararların yasalar ve esas sözleşmeler doğrultusunda alındığı organdır (TÜSİAD, 2010). Yönetim kurulu üyelerinin ilk atanmaları sözleşme esaslı ile gerçekleşirken, sonraki dönemlerde üyeler genel kurul tarafından atanmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin yeterli yönetim tecrübesine sahip olmaları, firmaların yönetim mekanizmalarının sağlıklı bir yapıda işlemesi için önemlidir (Arslantaş, 2012: 31-32).

Hissedarların oluşturduğu genel kurul, kendi menfaatlerini en üst düzeye çıkarabilecek yönetim kurulunu seçmekte, yönetim kurulu ise hissedarların çıkarlarını gözeticek şekilde firma faaliyetlerini yönlendirecek yöneticileri belirlemektedir (Ocak, 2013: 2). Hissedarların firma mülkiyetinin kontrolüne ilişkin yetkilendirdiği bu yöneticiler firma hissedarlarının çıkarlarını korumakla yükümlüdür (Akın, 2004).

Yönetim kurulları, hissedarların uzun vadedeki refahı ile firma büyümesi arasındaki hassas dengeyi gözeterek firmanın işleyişini gerçekleştirmelidir. Bu doğrultuda yönetim kurulu üyelerinin, görevlerini rasyonel bir şekilde firma çıkarları ile hissedar ve menfaat sahipleri arasındaki dengeyi koruyarak yerine getirmeleri gerekmektedir. Etkin bir kurumsal yönetim için en önemli organ konumunda olan yönetim kurulunda üyelerin, firmanın ve hissedarların çıkarlarını en üst düzeye çıkarmak için çalışmaları gerekmektedir (Doğan, 2007: 127-129). Bu doğrultuda yönetim kuruluna atanan üyelerin özellikleri ve bağımsızlık düzeyleri, firmanın hedeflerine ulaşmasında doğrudan etkili olmaktadır (Arslantaş ve Fındıklı, 2010: 262).

Yönetim kurulunun yüklendiği görev ve sorumluluklar ile bunları gerçekleştirirken izledikleri yaklaşım ve davranışlar, firmanın kurumsal yönetim yapısının oluşmasına etki etmekte, ayrıca yönetim kurulunu da firmadaki en önemli merci konumuna getirmektedir. Dolayısıyla yönetim kurulunun büyüklüğü, üyelerin demografik özellikleri, yönetim kuruluna liderlik eden kişinin nitelikleri, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin varlığı, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan denetim, atama, ücretlendirme, kurumsal yönetim komitelerinin varlığı gibi yönetim kurulunun yapısını oluşturan faktörler, kurumsal yönetimin etkin şekilde uygulanmasında belirleyici rol oynamaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 140).

3.2. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları, Fonksiyonları ve Görevleri

Firmanın en önemli stratejik merci konumunda olan yönetim kurulu, orta ve uzun vadede devamlı olarak hissedarlarının servetini artırabilmek için üst düzey karar alma, yürütme ve temsil organı olarak etkin bir şekilde firmayı yönlendirmektedir. Ayrıca yönetim kurulu, firmanın bütün paydaşlarına karşı sorumlu olmaktadır. Yönetim kurulunun firma açısından önemi dikkat alındığında, kurulun faaliyet esasları, görev ve sorumlulukları açık bir biçimde belirtilmelidir.

3.2.1. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Yönetim kurullarının, yasal düzenlemeler doğrultusunda üç temel sorumluluğu söz konusudur. Bu sorumluluklar: özen gösterme, sadık olma ve gözetim faaliyetleridir. Sadakat, yönetim kurulu üyelerinin firma hissedarlarının çıkarlarına sadık olmaları anlamına gelmektedir. Özen gösterme ise yönetim kurulu üyelerinin firma hedefleri doğrultusunda karar alırken gerekli özeni ve gayreti göstermelerini ifade etmektedir. Hukuki anlamda gözetim faaliyetleri gereği yönetim kurulu üyelerinin etik kurallar oluşturmaları ve firmada şeffaflığı sağlamaları gerekmektedir (Özsoy, 2011: 99-100). Türk Ticaret Kanunu (TTK) kapsamında yönetim kurulu genel itibarıyla, anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmasından sona ermesine

kadar geçen süre zarfında ortaklığın temsilinden ve yönetiminden sorumlu olmaktadır. Ayrıca yönetim kurulları, finansal tabloların hazırlanması, firmanın finansal ve iktisadi durumunu gösteren yıllık faaliyet raporlarının hazırlanmasından da sorumludur. Kurumsal yönetim ve TTK kapsamında yönetim kurulları, gerek yöneticilerden gerekse hissedarlardan bilgi alma hakkına sahiptirler. Buna ek olarak TTK'ya göre yönetim kurulları, hissedarlara ve firma alacaklılarına karşı müteselsilen sorumludur.

Yönetim kurulu, başta hissedarlar olmak üzere tüm paydaşlara karşı sorumludur ve paydaşların haklarını gözetmek durumundadır. Yönetim kurulunun sorumluluklarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Larcker, 2011: 3):

- Firmanın gerçekleştirmek istediği hedefler doğrultusunda stratejiler araştırmak, geliştirmek ve uygulamak,
- Firmanın hedeflerine uygun iş modeli oluşturmak ve performans ölçüm yöntemlerini belirlemek,
- Risk alanlarını tespit etmek ve risk yönetim faaliyetlerini denetlemek,
- Üst düzey yöneticileri belirlemek ve görev dağılımı yapmak,
- Yöneticilerin performansları doğrultusunda ücretlerini belirlemek,
- Kamuya açıklanan finansal tabloların bütünlüğünü sağlamak,
- Firmanın büyük ölçekli yatırımlarını inceleyerek, karar vermek ve onaylamak,
- Firma varlıklarını ve itibarını korumak,
- Firmanın, paydaşlara yönelik iletişim ve ilişki yaklaşımlarını belirlemek,
- Hissedarların ve diğer paydaşların çıkarlarına hizmet etmek,
- Firmanın yasalara ve firma kurallarına uygun olarak yönetilmesini sağlamaktır.

3.2.2. Yönetim Kurulunun Fonksiyonları

Yönetim kurulunun temel fonksiyonları, SPK tarafından kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında şu şekilde açıklanmıştır (SPK, 2005: 39):

- Yönetim kurulu, firmanın misyonunu ve vizyonunu ulaşmak istediği hedefler doğrultusunda tespit eder ve kamuya açıklar.
- Yönetim kurulu, yöneticiler tarafından oluşturulan stratejileri değerlendirerek tasdik eder.
- Yönetim kurulu, uluslararası standartlara uyum sağlamaya çalışarak firmanın amaçlarına ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performansını sürekli ve etkin bir şekilde değerlendirir. Gerekli durumlarda gecikmeden ve sorun ortaya çıkmadan önce gereken tedbirleri alır.

- Yönetim kurulu, firma faaliyetlerinin esas sözleşmeye, mevzuata, iç düzenlemelere ve hedefler doğrultusunda oluşturulan politikalara uygunluğunu denetler.
- Yönetim kurulu firma ile hissedarlar arasındaki çıkar çatışmalarından dolayı ortaya çıkabilecek anlaşmazlıkların ortadan kaldırılmasında ve çözüme ulaştırılmasında önemli bir rol oynar.

3.2.3. Yönetim Kurulunun Görevleri

Yönetim kurulunun esas fonksiyonları dışında, yönetim kuruluna bağlı olarak oluşturulan komitelerin görüş ve önerileri doğrultusunda yerine getireceği başlıca görev ve üstlendikleri sorumluluklar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (SPK, 2005: 44):

- Yönetim kurulu, firmanın yıllık bütçe ve iş planlarını onaylar,
- Firmanın yıllık faaliyet raporlarını hazırlar ve genel kurula sunmak üzere kesinleştirir,
- Genel kurul toplantılarının mevzuata ve firma esas sözleşmesine uygun olarak yapılmasını sağlar ve genel kurulda alınan kararları yerine getirir,
- Firmanın son bilançosundaki aktif toplamının %10'unun üzerinde yapılan harcamaların kullanıldıkları yerleri kontrol eder,
- Yöneticilerin kariyer planlarını ve ödüllendirilmelerini onaylar,
- Firmanın hissedarları, menfaat sahipleri ve halkla ilişkilerine ilişkin politikaları belirler,
- Firmanın kamuya açıklanacak bilgileri doğrultusunda bilgilendirme politikasını belirler,
- Firma ve çalışanlar için etik kuralları belirler,
- Oluşturulan komitelerin etkin ve verimli çalışabilmeleri için çalışma esaslarını belirler,
- Firma organizasyon yapısını günün şartlarına cevap verebilmesi için gerekli tedbirleri alır,
- Mevcut yönetim kurulu, süreç içerisinde yaşanan değişim doğrultusunda kendisinden önceki yönetim kurullarının faaliyetlerini inceler.

Diğer taraftan OECD tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleri metninde yönetim kurulunun görevlerini ve yetkilerini genel anlamda şu şekilde sıralamak mümkündür (OECD, 2004: 24-25):

- Kurumsal stratejileri, önemli uygulama planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçe ve firma planlarının kontrol edilmesini ve yönlendirilmesini gerçekleştirmek, performans

kriterlerinin değerlendirilmesi, ortaklık performansının denetimi, esas sermaye harcamaları ile firma ele geçirme ya da elden çıkarma işlemlerine yönelik tahminlerde bulunmak,

- Firmanın yönetsel kararlarındaki ve uygulamalarındaki etkinliği izlemek ve gerekli durumlarda sistemde değişiklik yapmak,
- Yönetimde yer alacak kişilerin seçimi, gözetimi, ücretlendirilmesi ve gerektiğinde görevden almak ya da görev değişikliği yapmak ve yedek planları gözden geçirmek,
- Uzun vadede firma yöneticileri ile hissedarlar arasındaki çıkar çatışmalarını engellemek ve gözetmek,
- Yönetim kurulu adaylarını belirlemede ve seçim sürecinde resmi ve şeffaf bir prosedür sağlamak,
- Yönetim kurulu, yöneticiler ve hissedarlar arasında firmanın kurumsal varlıklarının kötüye kullanılması ve suiistimalden dolayı ortaya çıkabilecek çatışmaları engelleyebilmek için gereken gözetimi yapmak ve bu durumu yönetmek,
- Risk yönetimi, finansal ve operasyonel kontrol ve yasal düzenlemeler kapsamında bağımsız denetim dâhil olmak üzere muhasebe ve finansal raporlama sistemlerinde bütünlüğü sağlamak,
- Firmaya ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması ve kamuyla iletişimde şeffaflık ve iletişim süreçlerinin gözetimini sağlamaktır.

3.3. Yönetim Kurulu Yapısı

Firma yönetim kurulları, tekil ve ikili yönetim kurulu yapısı olmak üzere genel olarak ikiye ayrılmaktadır. İcracı olan ve icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşan tek bir yönetim kurulunun olduğu yapı tekil yönetim kurulu yapısını ifade etmektedir. Bu yapıda icracı yönetim kurulu üyeleri idareci vasfı ile firmanın yürüttüğü operasyonlardan ve yönetim kurulunun aldığı kararların icrasından sorumlu olmaktadır. İkili yönetim kurulu yapısında ise iki ayrı yönetim kurulu söz konusudur. Bu kurullardan ilki, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Bu kurulun görevi, gözetim, stratejik ve kontrol konularında sadece danışmanlık yapmaktır. İkinci yönetim kurulu ise icracı üyelerden oluşmaktadır ve bu kurul, firma yönetiminden sorumludur (Van den Berghe, 2002: 71-72). İkili yönetim kurulu yapısını uygulayan ülkeler nadir olmakla birlikte Almanya, Hollanda ve Fransa'nın da içerisinde yer aldığı çeşitli ülkelerde istenildiğinde bu yapı kullanılabilmektedir. Türkiye'de ise tekli yönetim kurulu yapısı uygulanmaktadır. Genel olarak tekil yönetim kurulu yapısının tercih edilmesi, yönetsel açıdan daha düşük maliyete ve firmaların daha etkin ve verimli karar alabilmelerine olumlu yönde etki edebilmektedir.

3.3.1. Yönetim Kurulu Üyeliği

Anonim firmalarda yönetim kurulu, stratejik karar alma, idare ve temsil organı olarak ifade edilebilmektedir. Yönetim kurulu, firmanın misyon ve vizyonunu belirleyerek bu yönde uygulamalar yapar ve bunu da kamuya açıklamakla yükümlüdür. Yönetim kurulunun söz konusu sorumluluklarını ve görevlerini yerine getirmesinde yönetim kurulunun etkinliği ve üyelerin nitelikleri önem arz etmektedir.

Yönetim kurulu etkinliğinin en üst seviyede olmasını ve her türlü menfaat çatışmasından ve etkiden uzak, karar alma, yürütme ve temsil görevlerini bağımsız bir şekilde gerçekleştirebilecek yapıda olması gerekmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin kabiliyet ve tecrübe düzeyleri ile bağımsızlık derecesi, yönetim kurulunun performansını ve ulaşmak istediği hedefleri doğrudan etkilemektedir (SPK, 2003: 37). Yönetim kurulunda etkinliği sağlayacak yapının oluşturulmasında yönetim kurulu üyelerinin yüksek bilgi ve beceri seviyesine sahip, nitelikli ve tecrübe sahibi kişiler aday olarak gösterilmekte ve seçilmektedir. Sermaye piyasası, sigortacılık, bankacılık ve ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırı işlemler gerçekleştirenler ve rüşvet, hırsızlık, vergi kaçırma, dolandırıcılık gibi suçlara karışmış olan kişiler yönetim kurulu üyesi olamamaktadır. Yönetim kurulu üyeleri, firmanın faaliyet alanı ve yönetimi konusunda deneyimli, özel veya kamu sektörlerinde çalışmış yükseköğrenim görmüş özellikli kişiler arasından seçilmektedir. Yönetim kurulu üye sayısı, kurulun yapıcı, etkin ve verimli çalışmalar yapmasına imkân veren, hızlı karar almaya yardımcı olabilecek ve komitelerin kurulumu ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize edebilecek şekilde belirlenmektedir (SPK, 2003: 47).

Yönetim kurulu üye sayısı, firmanın ihtiyaçları doğrultusunda kurumsal yönetim komitesi tarafından belirlenebilmektedir. Komite tarafından uygun görülen değişiklikler yönetim kurulunun onayından geçerek hissedarların onayına sunulmaktadır. TÜSİAD'a göre yönetim kurulu üye sayısının en az beş, en fazla ise on beş olması, kararların etkin bir şekilde alınabilmesi için gerekli olabilmektedir. Oylama ile kararların alınabilmesinde yönetim kurulu üye sayısının tek sayı olmasında fayda vardır. Yönetim kurulunun karar alabilmesi için gerekli olan yeter sayısı üye sayısının dörtte üçüdür. Üye sayısının yarıdan en az bir fazlasının bağımsız üye olarak yer aldığı yönetim kurullarında toplantı yeter sayısına ilave olarak, bağımsız üye sayısının bağımsız olmayan üye sayısına eşit ya da fazla olması koşulu da dikkate alınmalıdır. Yönetim kurulunda tarafsızlığın sağlanabilmesi için her üyenin tek oyu vardır, herhangi bir üyenin daha ağırlıklı oy hakkı ya da veto hakkı söz konusu değildir. Bu kural yönetim kurulu başkanı dâhil tüm üyeler için geçerlidir (TÜSİAD, 2002: 20).

Yönetim kurulu üye sayısının fazla olduğu firmalar daha fazla beşeri sermayeye sahip olabilmekte ve yöneticilere tavsiyelerde bulunabilmektedir. Buna rağmen üye sayısının fazla

olduğu yönetim kurullarında koordinasyon, kontrol ve karar almada sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Dolayısıyla üye sayısının firmalara olumlu ve olumsuz yansımaları söz konusudur (Andres ve Valledado, 2008: 2571).

3.3.2. Yönetim Kurulu Üyeliği Kriterleri

Yönetim kurulunda yer alabilecek adaylarda aranacak asgari yeterlikler aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Lockheed, 2015: 4):

- Firma tüzüğünde belirtilen yaşta olmak,
- Kişisel ve mesleki olarak üst düzeyde yeterliliğe sahip olmak,
- Finansal tabloları ve temel finansal raporları analiz edebilecek eğitim düzeyine sahip olmak,
- İş tecrübesine sahip olmak,
- Çıkar çatışmalarından arınmış olmak,
- Teknolojik yetkinliği sahip olmak,
- Geçmiş tecrübeleri doğrultusunda etkinliğini ispat etmek,
- Çeşitli alanlarda tecrübeye sahip olmak,
- Sağlam muhakeme gücüne sahip olmak,
- Yönetim kurulundaki sorumluluklarına yeterli zamanı ayırabilmek ve
- Bütün hissedarların çıkarlarını temsil edebilmektir.

Yönetim kurulunun yeterli tecrübe, beceri ve farklı bakış açılarına sahip olan üyelerden oluşması, kurumsal yönetim ilkelerini benimsemiş olan firmalarda olması gereken özelliklerden biridir.

Yukarıda açıklanan yönetim kurulu üyelerinin sahip olması gerekli asgari yeterliliklerin yanı sıra yönetim kurulu üyelerinde aranacak gereklilik ve yeterlilik şartlarını farklı boyutlarda da açıklamak mümkündür. Gereklilik şartları yönetim kurulu üyelerinin sahip olması gereken olmazsa olmaz şartları ifade etmektedir ve bu koşulları yerine getiren adaylar üye seçim sürecine dâhil edilebilmektedir. Yeterlilik şartları ise, üyenin firmada öngörülen pozisyonu en iyi şekilde yapabilmesi için sahip olması gerekli özellikleri kapsamaktadır. Yönetim kurulu üyelerinde aranan gereklilik ve yeterlilik şartlarını aşağıdaki gibi açıklamak mümkündür (Karpuzoğlu, 2011: 23-26):

Gereklilik şartları;

- Aynı sektör içerisinde rakip firmaların yönetim kurulunda, icra kurulunda veya kritik bir pozisyonda çalışmamış olmak,
- Tecrübe edinilen firmalardaki iş performansı ve davranışsal özellikler açısından olumsuzluğa sahip olmamak,

- Çalışılacak kurumun örgüt kültürüne uyum sağlayabilme ve hissedarların çıkarlarına uygun özelliklere sahip olma,

- Diğer yönetim kurulu üyeleri ile uyum sağlayabilecek özelliklere sahip olma,
- Tecrübe edinilen firmalarda performans artışına katkıda bulunmuş olmak.

Yeterlilik Şartları;

Stratejik Yeterlilikler

- Uzun vadeli bakış açısına sahip olabilmek,
- Firmanın içerisinde bulunduğu koşulları analiz edebilme ve alınan kararları koşullar çerçevesinde değerlendirebilmek,
- Sektördeki fırsat ve tehditleri öngörebilme ve bunlara göre hareket edebilmek,
- Globalleşen dünyadaki, başta piyasalar olmak üzere sosyo-kültürel alandaki değişimlere adapte olabilmek,
- Firma stratejilerinin ve bütçelerin, firma vizyon ve misyonuna uyumlu olabilmelerini sağlayabilmek,
- Kurum içerisindeki değişiklik ihtiyacının farkına varabilme ve kurumu bu değişikliklere uyarlayabilmek.

Uzmanlık Alanı İle İlgili Yeterlilikler

- Firmayı etkileyebilecek yasal, finansal ve ekonomik gereksinimleri tespit edebilme ve bu ihtiyaçları karşılayabilmek,
- İşletme ve yönetime ilişkin güncel uygulamaların farkında olmak,
- Yönetim kurulundaki diğer üyelerin rollerini, sorumluluklarını ve firma içi işleyişi anlayabilmek.

İletişimle İlgili Yeterlilikler;

- Firma paydaşları ile devamlı ve açık bir şekilde iletişim kurabilmek ve ortak bir paydada buluşabilmek,
- Görüş ve düşüncelerini diğer kurul üyelerinin anlayabileceği biçimde aktarabilmek, empati yapabilmek.

Kişilik Özellikleri İle İlgili Yeterlilikler

- Sorumluluk sahibi olmak, cesaretli olmak, firmanın geleceği için objektif olabilmek ve firmanın sosyal ve çevresel politikaları ile uyumlu düşünce ve davranış biçimine sahip olabilmek.

Bütünsellik Bakış Açısı İle İlgili Yeterlilikler

- Firmanın farklı departmanlarından gelen bilgileri, firmanın vizyonu doğrultusunda bütünleştirebilme ve geniş bakış açısıyla bakabilme,

Analitik Bakış Açısı İle İlgili Yeterlilikler

- Finansal raporları ve diğer konulara ilişkin belgeleri okuyabilmek ve yorumlayabilmek.

Yönetim kurulu üyelerinin sahip olması gereken özellikler ve yeterlilikler her firma için aynı olmamakla birlikte, kişilerin yukarıda sayılan bütün özelliklere sahip olabilmesi de zordur. Ancak hissedarlar yönetim kuruluna üye atarken bu özelliklere sahip kişileri firma bünyesine katmak istemektedirler.

3.3.3. Yönetim Kurulu Başkanı ve CEO/Genel Müdür Ayrımı

Yönetim kurulu yapısı içerisinde yönetim kurulu başkanı, CEO/genel müdür, icrada görevli olan ve olmayan üyeler yer almaktadır. Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyelerinden farklı olarak CEO ile yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirlemektedir. Bunun yanı sıra yönetim kurulu başkanı kurumsal yönetim komitesi ile yönetim kurulunun işleyişini değerlendirmekte, bu işleyişi geliştirebilmek için gerekli önlemleri almakta ve yönetim kurulu tarafından CEO ile ilgili olarak yapılan yılsonu performans değerlendirmesi sonuç ve ücretlendirmesine ilişkin kararları CEO'ya bildirmektedir (TÜSİAD, 2002: 20).

CEO, firma işlerini fiilen yönetmek ve yönetim kurulunca öngörülen görevleri yerine getirmekle sorumlu olan, üst yönetime liderlik eden kişidir. CEO, yönetim kurulu üyesi olabileceği gibi yönetim kurulu dışında da yer alabilmektedir. CEO, yönetim kurulu üyesi ise diğer yönetim kurulu üyeleri gibi yönetime katılmakla birlikte icra kurulu başkanı olarak yönetim kurulunda alınan kararları uygulamakla yükümlü olmaktadır. Diğer taraftan CEO yönetim kurulu üyesi değil ise, yönetim kurulu faaliyetlerine doğrudan katılmayacak sadece yönetim kurulu tarafından alınan kararları ve belirlenen stratejileri uygulayacaktır (Alp ve Kılıç, 2014: 143).

CEO ile yönetim kurulu başkanının yetkilerinin ayrıştırılması ve bu ayrımın esas sözleşmede net bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir. CEO, icra kurulunun başındadır ve yönetim kuruluna hesap vermekle yükümlüdür. Firmanın ve kişilerin performanslarının objektif bir şekilde değerlendirilmesi için yönetim kurulu başkanı ile CEO'nun ayrı kişiler olması önem arz etmektedir. Ayrıca CEO ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması denetim ve kontrol açısından kurumsal yönetimin temelinde yer alan adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkelerine aykırıdır (Tigre vd., 2011: 136-137). Diğer taraftan yönetim kurulu başkanı ile CEO'nun aynı kişiler olması firma değerini ve risk alma eğilimini de olumsuz yönde etkilemektedir (Rachdi, Trabelsi ve Trad, 2013; Amba, 2013 ve Moscu, 2013). Bu durum birçok çalışmaya konu olmuş ve yapılan birçok çalışmada bütün sorumluluk ve gücün tek bir kişide toplanması firmalar açısından tehdit unsuru olarak görülebilmektedir. Çünkü bu iki rolün tek

bir kişide toplanması firma yönetiminde zafiyetlere yol açabilmekte ve firmanın denetimini de güçleştirebilmektedir (Drakos ve Bekiris, 2010: 389).

Türkiye’de SPK ilkeleri doğrultusunda yönetim kurulu başkanı ve CEO’nun görevleri ayrılmıştır. Ancak temsil teorisi kapsamında konu incelendiğinde, CEO ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması yaşanabilecek çıkar çatışmalarını önleyebilecek, ancak bu ikili yapının varlığı bağımsızlık ve şeffaflık ilkesine aykırılıktan dolayı firma açısından çeşitli yönetsel ve finansal sorunlara da yol açabilmektedir. Bunun yanı sıra yönetim kurulu başkanı ve CEO’nun yetkilerinin tek bir kişide toplanması, bu kişinin firmayı kendi çıkarları doğrultusunda kullanmasına neden olabilecektir. Dolayısıyla yönetim kurulu başkanı ve CEO’nun farklı kişiler olması, gözetim ve denetim bağlamında değerlendirildiğinde firma açısından daha faydalı olabilmektedir.

3.3.4. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği

Yönetim kuruluna seçilen üyelerin özellikleri ve bağımsızlıkları firmaların başarısına doğrudan etki etmektedir. Özellikle halka açık aile firmalarında yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması, bir firmada kurumsal yönetimin doğru çalışabilmesi için kilit öneme sahiptir (Chen ve Jaggi, 2000: 289). Bağımsızlık kavramı genellikle üyelerin firma ile ilgili finansal konuları kapsayan ilişkileri açısından değerlendirilmektedir. Her ülkede farklılık göstermekle birlikte genel olarak firma ile ilişkisi yönetim kurulu üyeliği ve %5’i geçmeyen hissedarlıkla sınırlı olan, son beş yılda firmada aktif olarak çalışmamış, firmanın ana tedarikçileri ya da müşterilerinden birinde çalışmayan yönetim kurulu üyeleri bağımsız üye olarak görev alabilmektedir. Bu üyelerin ya da yakın akrabalarının firma ile ilgili herhangi bir ticari ilişkisinin olmaması birçok ülkede bağımsız üyelere aranan en önemli özelliklerdendir.

Bağımsızlık kavramında finansal bağımsızlığın yanı sıra entelektüel bağımsızlığın da ele alınması gereklidir. Üyelerin finansal bağımsızlıkları, entelektüel bağımsızlıklarını zedelememesi için gerekli olan kriterlerden biridir. Bağımsız üyelere asıl beklenen, düşünce ve davranış anlamında bağımsızlıklarını sergilemeleri ve firma çıkarlarını en üst düzeye çıkarabilmek için aldıkları kararlarda herhangi bir paydaşın etkisinde kalmayarak, tarafsız olma durumlarını korumalarıdır. Ayrıca bu üyelerin firmanın büyük ortaklarıyla ya da diğer paydaşları ile aralarında duygusal bir bağın olmaması diğer bir deyişle duygusal bağımsızlığa da sahip olmaları gereklidir. Bunun yanı sıra firma ile önemli ilişkiler içerisinde ve siyasi olarak önemli bir konumda olan kişiler ile ilişkiler de politik bağımsızlığı etkileyebilmektedir. Dolayısıyla finansal, duygusal ve politik bağımsızlık faktörleri bir arada değerlendirilerek entelektüel bağımsızlığa sahip olan kişilerin bağımsız üye olarak firma yönetim kurullarında yer alması kurumsal yönetim anlayışı açısından önem arz etmektedir (Argüden, 2011: 20-22).

3.4. Bankaların Yönetim Kurulu Yapısı

Yönetim kurulu yapısı, bütün sektörlerde önemli olmakla birlikte bankacılık sektörü için daha önemli bir konumdur. 2001 ve 2008 yıllarında yaşanan finansal krizlerde bankaların ve diğer finansal kuruluşların yönetsel zafiyetleri ön plana çıkmış ve bu eksiklikler gerek yurtiçi gerek yurtdışı bütün piyasaları etkilemiştir. 2001 yılında ortaya çıkan finansal krizden sonra Türk bankacılık sisteminde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devrolan banka sayısı artış göstermiş ve 2003'de 21 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum bankacılık sisteminde yeniden yapılanmayı gündeme getirmiştir. TMSF'ye devrolan bankalar incelendiğinde risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerindeki yetersizlikler ve kaynakları etkin kullanamayıları başarısızlıklarında ön plana çıkan temel faktörler olarak görülmektedir. Bu faktörlerin ortaya çıkması, bankaların kötü yönetilmeleri ve kurumsal yönetim yapılarındaki zayıflıklardan dolayı ortaya çıktığı söylenebilmektedir.

Kurumsal yönetim kavramının öneminin artması bankaların kurumsal yönetim yapısına ilişkin düzenlemeler yapmasına neden olmuştur. Bu düzenlemelerin temelinde Bankacılık Kanunu, ilgili yönetmelikler ve tebliğler bulunmaktadır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) kurumsal yönetimi, banka üst düzey yönetiminin belirlenmiş hedefler, kanun, ilgili mevzuat, ana sözleşme ve banka içi düzenlemeler ile banka etik kuralları çerçevesinde tüm paydaşlarının haklarını koruyacak şekilde yönetimi olarak ifade etmektedir (BDDK, 2006: 1).

Bankaların üst yönetimi, yönetim kurulu ile üst düzey yönetimden oluşmaktadır. Üst düzey yönetim, banka genel müdürü, müdür yardımcıları, birim yöneticileri ile genel müdür yardımcısına denk ya da daha üst konumda yer alan yöneticilerden meydana gelmektedir. Bankacılık kanununa göre banka yönetim kurulları genel müdür dâhil olmak üzere en az beş kişiden oluşmalıdır. Genel müdürün olmadığı durumlarda kendisi yerine tayin ettiği vekili yönetim kurulunun doğal üyesi konumundadır. Genel müdür (CEO)'ün sahip olması gerekli özellikler, yönetim kurulu üyelerinin bazılarında da aranmaktadır. Diğer bir deyişle bankayı, bütün olarak ya da belirli konularda temsil edebilen ve banka yönetiminde daha aktif role sahip olan murahhas üyelerin, CEO'da aranan niteliklere sahip olması gerekmektedir.

Yönetim kurulunda icrada görevli olmayan üye sayısı ne kadar fazla olursa yönetim kurulu o denli daha etkin bir şekilde faaliyet gösterebilmektedir. SPK kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında bağımsız üye olarak nitelendirilebilecek üyelere haiz olması gereken özellikler yönetim kurulu yapısı başlığı altında yukarıda ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Bu durum SPK'nın kurumsal yönetim ilkelerinde de belirtilmektedir. Bunun yanı sıra yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün (CEO) farklı kişilerden oluşması gerekliliği bankacılık kanununda da ifade edilmektedir.

Banka yönetim kurullarının sorumlulukları Basel Komitesi tarafından açıklanmıştır. Buna göre yönetim kurulunun, bankanın yürüttüğü bütün faaliyetleri ile ilgili politika ve stratejileri onaylama, faaliyetleri düzenli olarak inceleme, bankanın maruz kalabileceği temel riskleri ve risk düzeylerini ortaya koyma ve bu riskleri ölçme ve yönetmesi gerekmektedir. Bankanın kurumsal yapısının devamını sağlaması ve iç denetim sisteminin işlerliğini kontrol etmesi de yönetim kurulunun diğer sorumluluklarını oluşturmaktadır (BIS, 1998: 10). Bunun yanı sıra yönetim kurulunun, üst düzey yönetimi kontrol edebilmesi ve üst düzey yöneticilere tavsiyelerde bulunması da yönetim kurulunun en önemli sorumluluklarından biridir (Andres ve Valledado, 2008: 2572).

Bankacılık kanunu göre yönetim kurulunun temel sorumlulukları ise, ilgili mevzuata uygun olarak risk yönetimi, iç kontrol ve iç denetim sistemlerinin uygunluğunun ve işlerliğinin sağlanması, finansal raporlama sistemlerinin güvence altına alınması ve banka içerisindeki yetki ve sorumlulukların belirlenmesi olarak belirtilmektedir (BDDK, 2005: 12).

BDDK tarafından yayımlanan “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik” doğrultusunda banka yönetim kurulları çeşitli sorumluluklar yüklenmektedir (BDDK, 2006: 3-6);

- Banka misyon ve vizyonu belirleyerek kamuya açıklamalıdır.
- Yönetim kurulu faaliyetlerin devamlılığı için gerekli stratejileri oluşturmalı, banka içerisinde etik olmayan davranışların önüne geçmeli ve bu yönde iletişim kanalları oluşturmalıdır.
- Yönetim kurulu, üst düzey yöneticiler ve diğer paydaşlar arasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarını önlemek için gerekli politikaları belirlemelidir.
- Yönetim kurulu, bankanın misyon ve vizyonu doğrultusunda belirlediği hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve performansını devamlı ve etkin bir şekilde analiz etmelidir.
- Yönetim kurulu, kurul üyeleri ile üst düzey yöneticilerin yetki ve sorumluluklarını belirlemeli, üst düzey yönetimin yönetim kurulunca oluşturulan politikalara uyup uymadığını izlemelidir.
- Yönetim kurulu, üst düzey yöneticilerin pozisyonları için gerekli özelliklere sahip olmasına özen göstermeli, bu niteliklere sahip olan personeli bankaya uzun süre hizmet etmesi için teşvik etmelidir.
- Yönetim kurulu üyeleri, görevlerini etkin bir şekilde yerine getirebilecek özelliklere sahip olmalı ve banka faaliyetlerini bağımsız bir şekilde değerlendirebilmelidir. Bu bağlamda banka yönetim kurulu üyeleri;
 - Bankanın ve paydaşların çıkarlarını maksimize edecek şekilde görevlerini sadakatle yerine getirmeli,
 - Banka gözetimindeki görevlerini tam olarak anlayabilmeli,

- Banka faaliyetleri için gerekli zamanı ayırmalı ve yönetim kurulu toplantılarına katılmalı,
- Yönetim kurulu üyeleri görevlerini iyi niyet çerçevesinde basiretli şekilde yerine getirmeli,
- Bankanın tabi olduğu mevzuatı bilmeli, bankanın denetleyici ve düzenleyici otoriteleri ile ilişkilerinin etkinliğini sağlamalı,
- Dışarıdan olası baskılara boyun eğmemeli ve bu amaçla maddi menfaat kabul etmemeli,
- Diğer yönetim kurulu üyelerini yanıltma amaçlı eksik ya da taraflı bilgi vermemelidir.
 - Yönetim kurulu, banka faaliyetlerini etkin bir şekilde yerine getirebilmeli ve bağımsız bir şekilde değerlendirebilmelidir. Bu bağlamda banka yönetim kurulu;
 - Faaliyetlerinde eşit, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde hareket etmeli,
 - Yönetim kurulu üyelerinin seçimi ve atamaları dâhil olmak üzere, kendi yönetim faaliyetlerini düzenli olarak değerlendirmeli ve varsa eksiklikleri gidermek için gerekli değişiklikleri yapmalı,
 - Banka üst yönetimini gerektiğinde sorgulayabilmeli ve yönetimden yeterli açıklamaları alabilmeli,
 - Tarafsız önerilerde bulunabilmeli,
 - Yönetim kurulu, bağımsız karar alabilmesi için yeterli sayıda ve kompozisyonda üyeden oluşmalı,
 - Yönetim kurulunun etkin ve verimli çalışabilmesi, komitelerin oluşabilmesi, hızlı ve rasyonel karar alınabilmesi için yeterli üye sayısı belirlenmeli,
 - Yönetim kurulu, diğer kuruluşlarla olan ilişkilerinde yükümlülük altına girmekten ve çıkar çatışmalarından kaçınmalıdır.
 - Yönetim kurulu, bağımsız denetim çalışanlarının ve banka müfettişlerinin bulgularını, üst yönetimden alınan performans ve faaliyet raporlarının doğruluğunu kontrol etmek için kullanılmalıdır ve denetçilerin bağımsızlıklarına katkı sağlayacak önlemleri almalıdır.

3.5. Yönetim Kurulu Komiteleri ve İşlevleri

Yönetim kurulu firmayı, yasa, yönetmelik ve sözleşmelere göre idare etmekle görevlidir. Yönetim kurulu, yetki ve görevlerinin bir kısmını kendisine bağlı olarak kurulan komitelere devredebilmektedir. Bu durum bankalar gibi büyük ölçekli firmalarda daha gerekli olabilmektedir (Klein, 1998: 277-278).

Komiteler, yönetim kurulunun profesyonel bir şekilde çalışmasını ve buna bağlı olarak yönetim kurulunun kurumsal yönetim ilkelerine göre işlemesine olanak sağlamaktadır. Her komite için üyelerin çoğunluğunun icrada görevli olamaması ve şeffaf bir şekilde seçilmesi kurumsal yönetimin işlemesi bakımından gereklidir (TÜSİAD, 2002: 24). Komitelerin oluşturulmasındaki amaç, yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesidir. Yönetim kurulunun alacağı bir karar, ayrıntılı bir değerlendirme ve alt yapı çalışmasını gerektiriyorsa yönetim kurulu bu kararı tek başına almamalı, bu konuda sağlıklı bilgi alabileceği bir komite meydana getirmelidir (Deloitte, 2007: 6).

Yönetim kurulu yapısı içerisinde komitelerin oluşturulması, yönetim kurulunun sorumlulukları kapsamında yönetim kurulu adına çeşitli konularda çalışmalar yapmak, yönetim kurulu üyelerine bilgi sağlamak ve yönetim kurulunun bağımsızlığını sağlamlaştırmak için gereklidir. Yönetim kurulu komiteleri, alanında uzman kişiler tarafından oluşturulmakta ve yönetim kurulunun bilgilendirilmesinde ve çalışmalarında yardımcı olmaktadır. Komiteler, yönetim kurullarına genellikle tavsiye verme niteliğindedir, dolayısıyla firma politikalarına ilişkin alınan kesin kararlar yönetim kurulunun sorumluluğundadır.

Bir firmanın yönetim kurulu, belirlediği hedefleri gerçekleştirebilecek nitelikte ve sayıda üyeye sahip olmalıdır. Yönetim kurulu üye sayısı firmanın büyüklüğüne, faaliyet gösterdiği sektöre, ülke mevzuatına gibi faktörlere göre değişiklik gösterebilmektedir. Her firmaya uygun üye sayısı veya aralığından söz etmek mümkün olmayabilmektedir. Dolayısıyla firmalar kendi özelliklerini dikkate alarak uygun sayıda üyeden oluşan yönetim kurullarını oluşturmaları esastır (Gerard, 2006: 2). Diğer taraftan yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını yerine getirmesi için yeterli sayıda oluşturulan komiteler, SPK'ya göre en az iki üyeden oluşmaktadır. Komite başkanları bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmektedir. Komitelerde ikiden fazla üyenin olması durumunda üyelerin çoğunluğunun icrada görevli olmayan yani bağımsız üyelerden oluşması gerekmektedir. Bir yönetim kurulu üyesi ilke olarak sadece bir komitede görev almalıdır ve ihtiyaç duyulduğu takdirde ilgili komitede yönetim kurulu üyesi olmayan alanında uzman kişiler de yer alabilmektedir. Komitede görev alacak üyelerin yanı sıra komitelerin çalışma süreleri ve toplantı zamanlamaları, yönetim kurulunun işleyişi ile uyumlu olmalıdır. Komite başkanı komite toplantısından sonra komitenin faaliyetleri doğrultusunda hazırlanan yazılı raporu kayıt altına alınmasını sağlayarak yönetim kurulu üyelerine bildirmektedir. Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin etkin ve verimli şekilde çalışmaları firma performansına etki edebilmektedir.

Bu doğrultuda yönetim kuruluna bağlı olan komitelerin firma performansına olan etkileri çeşitli çalışmalar kapsamında incelenmiştir. Oluşturulan en önemli komitelerden biri olan denetim komitelerinin tam bağımsızlığa sahip olmasının firmaların borçlanma maliyetlerini azalttığı dolayısıyla finansman maliyetlerini düşürdüğü belirlenmiştir (Anderson,

Mansi ve Reeb, 2004: 340-342). Diğer taraftan yönetim kurulu ve komitelerin bağımsızlığı ile firma performansı arasında negatif bir ilişkinin olduğu da tespit edilmiştir (Coles, Naveen ve Naveen, 2008: 351-352). Bu ve benzeri çalışmalar ışığında yönetim kuruluna bağlı olarak faaliyet gösteren komitelerin etkinliği ve bağımsızlığı firma performansına etki edebilmektedir.

Firma yönetim kurullarında oluşturulan başlıca komiteler;

- Denetim komitesi,
- Atama komitesi,
- Ücretlendirme komitesi,
- Kurumsal yönetim komitesi,
- Kurumsal sosyal sorumluluk komitesidir.

Yukarıda sayılan komitelerden denetim komitesinin oluşturulması Bankacılık Kanunu ve SPK Seri: X, No:22 tebliğine göre bankalarda ve pay senetleri borsada işlem gören firmalar için zorunludur. Diğer komitelerin oluşturulması ise kurumsal yönetim kapsamında önerilmektedir ve herhangi bir hukuki zorunluluk söz konusu değildir.

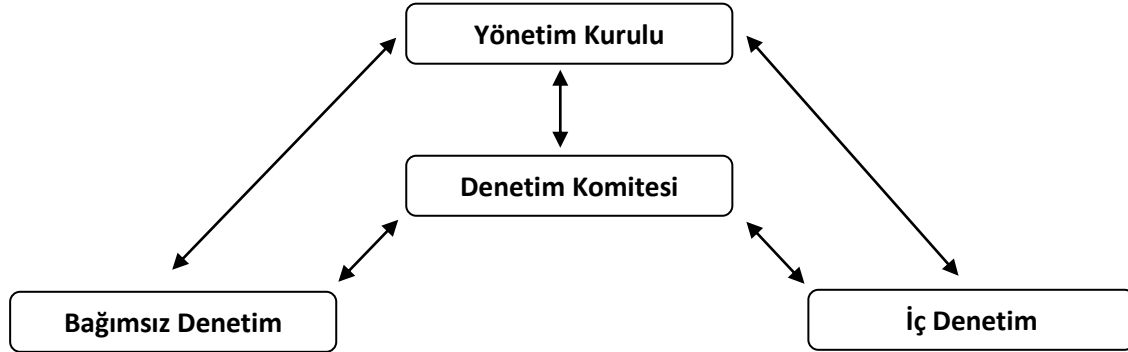
3.5.1. Denetim Komitesi

Firmaların finansal performanslarını ve raporlarını sağlıklı bir şekilde izleyebilmek ve değerlendirebilmek için denetim komitesi oluşturulmaktadır (Xie vd., 2003: 299). Denetim komitesi, firmanın finansal durumunu, denetim sürecini ve muhasebe sistemlerini değerlendirmek için firma içi finans yöneticilerini ve firma dışı denetçileri bir araya getirmektedir (Klein, 2002: 378). Bunun yanı sıra komite, kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda firma performansı ile ilgili her türlü iç ve dış denetimin yeterli ve şeffaf bir şekilde yapılmasına olanak vermektedir. Denetim komitesi, muhasebe denetimi, iç kontrol sistemi ve finansal raporlama faaliyetlerini gerçekleştiren, diğer bir deyişle yönetim kuruluna firma gözetiminde yardımcı olan ve yeterli düzeyde finansman, muhasebe ve firma mevzuat bilgisine sahip olan en az üç yönetim kurulu üyesinden oluşan bir komitedir (Abdioğlu, 2007: 140).

Denetim komitesi, risk yönetimi, iç kontrol ve denetim sistemlerinin etkinliğini ve yeterliliğini, muhasebe ve raporlama sistemlerinin işleyişini ve üretilen bilgilerin bütünlüğünü gözetmek, bağımsız denetim kuruluşlarının seçilmesinde gerekli ön değerlendirmeleri yapmak ve sonrasında bu kuruluşların faaliyetlerini düzenli olarak takip etmek gibi konularındaki rol ve sorumlulukları ile yönetim kuruluna yardımcı olmakta ve firmaya de katma değer sağlamaktadır (Uzun, 2008: 1-2).

Denetim komitesi; muhasebe, iç kontroller ve finansal raporlama ile ilgili sistemleri, iç ve dış denetim süreçlerini yönetim kurulu adına takip ederek ve gözetimini gerçekleştirerek

yönetim ve denetim arasında köprü olan, kurumsal yönetim güvencesi sağlayan rolü ile değer yaratır. Şekil 3.1’de yönetim kurulu, denetim komitesi, bağımsız ve iç denetim ilişkisi gösterilmektedir.



Şekil 3.1. Yönetim kurulu - denetim komitesi – bağımsız ve iç denetim ilişkisi

Kaynak: Konuya ilişkin kaynaklardan derlenerek yazar tarafından oluşturulmuştur.

Denetim komitesi, firmanın denetimi ile ilgili bütün konularda sorumluluk ve çeşitli görevlere sahiptir. Denetim komitesinin genel olarak görev ve sorumluluklarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (TÜSİAD, 2002: 25 ve SPK, 2003):

- Finansal raporlamanın firma performansının doğru ve şeffaf bir şekilde değerlendirilmesine imkân tanıyacak şekilde yapılmasını temin etmek,
- Bağımsız denetim yapan gerek yeminli mali müşavirler gerekse bağımsız dış denetimcilerin yaptıkları denetimlerin yeterliliğine kanaat getirip, varsa emin olamadıkları konularda yapılan denetimi derinleştirmek ve gerektiği takdirde denetimi tekrarlamak ve denetim sürecini yönetim kurulu adına gözetmek,
- İç denetimin yeterliliğini ve iş ahlakına uygunluğunu denetlemek,
- Yönetim kurulu ile iç ve dış denetimciler ve finansmandan sorumlu yöneticiler arasındaki iletişimi sağlamak,
- Yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve diğer paydaşlar arasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarını ve firma içerisinde ticari sır niteliğindeki bilgilerin kötü amaçla kullanılmasını engelleyen firma içi düzenlemelere ve politikalara önem vermektedir.

Banka yönetim kurullarınca denetim ve gözetim faaliyetlerinin yürütülmesi konusunda yönetim kuruluna yardımcı olmak ve danışmanlık etmek üzere bağımsız üyelerden oluşan denetim komitesi oluşturulmaktadır. Komite, yönetim kurulu adına bankanın iç sistemlerinin etkinliğini ve yeterlilik düzeyini belirlemekte ve bu yeterliliğin muhasebe sistemleri ile koordine şekilde sürdürülmesini sağlamakla görevlidir (BIS, 1998: 4). Buna ek olarak denetim komitesi, bankanın bağımsız dış denetçilerle ilk teması sağlamakta ve banka teftiş kurulunun faaliyetlerini gözlemlemektedir (BIS, 1998: 11).

Denetim komitesinde icrada görevli olmayan asgari iki üye, banka denetim komitesi üyeleri olarak görevlendirilmektedir. Bu üyelerin taşımaları gereken nitelikler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (BDDK, 2012):

- Bankada icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinden olması,
- Bankanın ya da konsolidasyona tabi ortaklıkların, iç sistemler ile mali kontrol ve muhasebe birimlerinde görev yapanlar hariç, personeli olmaması,
- Bankanın ya da konsolidasyona tabi ortaklıklarının bağımsız denetimini veya derecelendirmesini ya da değerlemesini yapan kuruluşların veya bu kuruluşlar ile hukuki bağlantısı bulunan yurt dışındaki kuruluşların ortağı ya da personeli olmaması ya da bağımsız denetim, derecelendirme veya değerlendirme sürecinde bulunmaması,
- Bankaya veya konsolidasyona tabi ortaklıklarına danışmanlık ya da destek hizmeti veren kuruluşların ortağı veya personeli olmaması ya da bu hizmeti veren kişilerden olmaması,
- Bankada ya da konsolidasyona tabi ortaklıklarda nitelikli pay sahibi olmaması,
- Hâkim ortağın, icrada görevli olan yönetim kurulu üyelerinin ya da genel müdürün eşi veya ikinci dereceye kadar kan ya da akrabası olmaması,
- Aralıklı ya da devamlı olarak, dokuz yıldan fazla bir süreyle aynı bankanın denetim komitesinde görev yapmamış olması,
- Ana sözleşme hükmüne ya da genel kurul kararına bağlı olarak tüm personele kârdan yapılan ödemeler hariç, bankadan ve/veya konsolidasyona tabi ortaklıklardan, bunların kârlılığına dayalı olarak herhangi bir isim altında ücret ya da benzeri bir kazanç elde edilmemesi,
- Eğitim seviyesinin en az lisans düzeyinde olması ve bankacılık ya da finans alanında en az on yıllık tecrübeye sahip olması,
- Eş ya da çocuklarının bankada veya konsolidasyona tabi ortaklıklarında genel müdür, genel müdür yardımcısı ya da dengi pozisyonda yönetici olarak çalışmıyor olması gerekmektedir.

3.5.2. Atama Komitesi

Yönetim kurulu tarafından oluşturulması gereken bir diğer komite atama komitesidir. Atama komitesi, yönetim kurulu üyesi olmaya aday yöneticileri belirlemekle ve belirlenen adayları yönetim kuruluna önermekle görevlidir. Komite, yöneticilerin tespit edilmesi ve denetimini sağlayan yönetim kurullarının oluşturulması açısından kilit bir rol oynar. Yönetim kurulu oluşturulurken, üyelerin farklı niteliklere sahip ve çok yönlü olması önem arz eden durumlardan biridir. Yönetim kurulu üyeleri, alanlarında uzman ve gerekli özelliklere sahip olmanın yanı sıra; din, dil, ırk, yaş ve cinsiyet ayrımı olmaksızın sahip oldukları tecrübelerle göre

seçilmeli ve yönetim kurulu oluşturulmalıdır. Diğer bir ifadeyle, üyelerin tüm paydaşları temsil edebilecek özelliklere ve donanıma sahip olması yönetim kurulunun başarısı için önemlidir (Kaen, 2003: 175).

Asgari üç kişiden oluşturulması öngörülen atama komitesinde görev alacak yönetim kurulu üyelerinin icrada görevli olmayan bağımsız üyeler arasından seçilmesi önerilmektedir. Yönetim kurulu, kurul üyelerinin seçiminde ve atanmasında etkin bir rol üstleniyorsa, yönetim kurulu altında atama komitesinin oluşturulması öngörülmektedir. Komite, kurul üyeliklerine yapılacak olan atamalarda adayları belirleme, değerlendirme konularında gerekli çalışmaları yaparak yönetim kuruluna önerilerde bulunmaktadır (Özkorkut, 2007: 122).

3.5.3. Ücretlendirme Komitesi

Halka açık firmaların lokomotifi konumunda olan yönetim kurulu, kurumsal yönetim ilkelerinden biri olan hesap verebilirlik kapsamında, firmanın bütün paydaşlarına kamuyu aydınlatma yoluyla hesap vermek yükümlülüğüne sahiptir. Dolayısıyla yönetim kuruluna seçilmiş üyelere ve üst düzey yöneticilere sağlanan finansal hakların belirlenmesi ve bunun hissedarların bilgisine açık bir şekilde sunulması gerekmektedir. Firmalar tarafından kurumsal yönetim anlayışının kavranması ile birlikte, bir firmadaki en önemli hususlardan biri olan ücretlendirme konusu önem kazanmış ve bu doğrultuda ücretlendirme komitesi oluşturulmaktadır. Ücretlendirme komitesinin kurulmasıyla, üst düzey yöneticiler kendi menfaatleri konusunda karar alamamaktadır. Böylelikle firma içerisinde daha resmi ve şeffaf bir ücretlendirme politikası izlenebilmektedir. Komite, yöneticilere sağlanacak olan finansal hakları performansa göre belirleyerek, firma içerisinde daha adil ve şeffaf bir anlayış ortaya çıkaracak ve bu da kurumsal yönetim kavramı ile paralellik gösterecektir (Demir, 2013: 154-156).

Ücretlendirme komitesi, firmanın üst düzey yöneticilerine sağlanacak finansal hakları tasarlama yükümlülüğüne sahiptir. Komitenin bu yükümlülüğü firma politikası kapsamında yer alan en zor görevlerden biri konumundadır. Ücretlendirme komitesi, üst yöneticilere verilecek finansal imkânları belirlerken performans, rakip firmalar, hissedarlar ve diğer paydaşların görüşleri gibi pek çok kriteri dikkate almak durumundadır. Örneğin, firma üst düzey yöneticisinin daha iyi imkânlar sağlayan bir başka firmaya geçiş yapması halinde hissedarlar ücretlendirme komitesini eli sıkı olmakla, yöneticilere sağlanan imkânların aşırı bulunması halinde ise komiteyi fazla cömert davranmakla suçlamaları olası bir durumdur. Ücretlendirme komitesi almış olduğu kararlara bir dayanak oluşturabilmek için performans, başarısızlık ve ödüllendirme sistemi gibi çeşitli kriterler belirleyerek adil ve şeffaf bir ücretlendirme yapabilmektedir.

Ücretlendirme komitesinin genel olarak amaç ve sorumlulukları aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Colley, Doyle ve Logan, 2004: 58):

- Yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirme esaslarına ilişkin önerilerini firmanın kurumsal amaç ve hedeflerini dikkate alarak belirler,
- Ücretlendirme kapsamında oluşturulan amaç ve hedefler doğrultusunda, yöneticilerin performanslarının değerlendirilmesini ve üst düzey yöneticilerin ücret düzeyini tespit eder,
- İcra kurulu başkanı dışındaki diğer üst düzey yöneticilere verilecek olan ücret ve ödüllere ilişkin önerilerini yönetim kuruluna sunar.

Bankalar, ücretlendirme politikalarını belirlerken bankanın etik değerleri, stratejik hedefleri ve iç dengeleri göz önünde bulundurarak, ücretlendirme politikasını oluşturmalıdır. Bu doğrultuda bankalar, faaliyetlerinin kapsamı ve yapısı ile stratejileri, uzun vadeli hedefleri ve risk yönetim yapılarına uyumlu, aşırı risk alımını önleyici ve etkin risk yönetimine fayda sağlayacak yazılı bir ücretlendirme politikası belirlemelidir. Banka yönetim kurulu, belirlediği ücretlendirme politikasının etkinliğinin sağlanması için ücretlendirme politikasını yılda en az bir kez gözden geçirmelidir. Bu bağlamda ücretlendirme uygulamalarının yönetim kurulu adına izlenmesi ve denetlenmesi amacıyla en az iki kişiden oluşan ücretlendirme komitesi oluşturulmalıdır. Bu komiteye seçilecek olan üyelerin bağımsız olmaları önerilmektedir. Ücretlendirme komitesi, ücretlendirme politikası ve uygulamalarının risk yönetimi çerçevesinde değerlendirerek, bunlara ilişkin tavsiyelerini her yıl rapor halinde yönetim kuruluna sunmalıdır.

Üst düzey yöneticilere yönetim kurulu üyelerine ve diğer personele tahsis edilecek olan ücretlerin yönetim kurulunca, bankanın etik değerlerine, iç dengelere ve stratejik hedeflerine uyumlu olması sağlanmalıdır. Komite tarafından belirlenen bu ücretler, bankaların sadece kısa vadedeki performansı ile belirlenmemelidir. Yönetim kurulu üyelerinden oluşan komitelerin üyelerine, üstlendikleri sorumluluklar doğrultusunda ücretlendirme yapılmalıdır. Diğer taraftan icrada görevli olan yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilere gösterdikleri performansa bağlı olarak teşvik ödemeleri yapılabilmektedir. Ancak bu teşvik ödemeleri bankanın kurumsal değerlerine olumlu yönde etki etmeli ve objektif koşullara bağlı olmalıdır (BDDK, 2006: 5).

3.5.4. Kurumsal Yönetim Komitesi

Yönetim kurulu işleyişinin denetiminin yapılması, yönetim kurulunda yer alabilecek adayların belirlenmesi ve değerlendirilmesi gibi konular doğrultusunda, şeffaf bir sisteme ve politikalara ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak belirlenen bu sistem ve politikalar firma paydaşları arasında çıkar çatışmalarına sebep olmamalıdır. Bu açıdan kurumsal yönetim komitesi, anlaşılır ve sistematik bir yapının oluşturulması anlamında önemlidir.

Kurumsal yönetim komitesi, firmaların kurumsal yönetim ilkelerine adapte olup olmadığını takip etmekle birlikte, etkin ve kaliteli kurumsal yönetim uygulamalarına sahip olup olmadığını belirlemekle de sorumludur (Charitou vd., 2007: 1287).

Firmanın kurumsal yönetim ilkelerine olan uyumunu gözlemlemek, kurumsal yönetim anlayışının firma içerisinde gelişmesine katkıda bulunmak ve bu konuda yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunmak üzere kurumsal yönetim komitesi oluşturulmaktadır. SPK'ya göre komite, icrada görevli olmayan bağımsız üyelerden oluşmalıdır. CEO/genel müdür bu komitede görev almamaktadır. Kurumsal yönetim komitesi, yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulu üyelerinin özellikleri, firmaya sağladıkları faydalar ve performanslarının değerlendirilmesi konularında yönetim kuruluna tavsiyeler de sunmaktadır.

TÜSİAD tarafından yayınlanan “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” isimli çalışmada kurumsal yönetim komitesinin görevleri şu şekilde sıralanmaktadır (TÜSİAD, 2002: 26):

- Gerekli sistematik arayış ve değerlendirme ölçütleri kullanarak ve en geniş açımla yönetim kuruluna ve firmaya en önemli faydayı sağlayabilecek üyeleri tespit etmek,
- Yönetim kurulu üyelerinin ve kurula yeni seçilen üyelerin intibakını, firmayı tanıması ve görevlerini yerine getirebilmesi amacıyla ihtiyaç duyulan eğitimi, teknik desteği ve danışmanlığı sağlamak,
- Yönetim kurulu üyelerinin performansları doğrultusunda finansal hakların belirlenmesi ve ödüllendirilme yöntemleri gibi durumların ilkelerini ve ayrıntılarını tespit edip yönetim kurulunun onayına sunmak,
- Yönetim kurulunun işleyişi hakkında gerekli her türlü denetimi yapmak, iç politikaların ve kurumsal yönetimin ana ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını belirlemek ve bunları gerek yönetim kuruluna gerekse hissedarlara bildirmek, tavsiye ve eleştirilerde bulunmak,
- Hissedarlardan gelebilecek her türlü eleştiri ve uyarıyı dikkate alıp, bunlara gerekli cevapları vermek,
- SPK ve borsalarla iletişimde kurumsal yönetim hususlarının yerine getirildiği, bunlardan ayrılmalar söz konusu ise sebeplerini ve gerekli düzeltme önlemlerini açıklamak ve bunları yazılı bir şekilde gerekli mercilere rapor etmek,
- Düzenli olarak yukarıdaki tüm hususlardaki sistem ve politikaları inceleyip, iyileştirme önerilerinde bulunmak.

SPK'na göre kurumsal yönetim komitesinin görevleri ise (SPK, 2011: 13):

- Firmada kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, tespit eder ve yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunur,
- Pay sahipleri ile ilişkiler birimi arasındaki çalışmaları koordine eder,

- Yönetim kuruluna uygun adayların tespit edilmesi, değerlendirilmesi ve eğitilmesi mevzularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu konu ile ilgili politika ve stratejiler belirlenmesi amacıyla gerekli çalışmaları yapar,
- Yönetim kurulunun yapısı ve verimliliğine ilişkin periyodik değerlendirmeler yapar ve bu konularda yapılabilecek değişikliklerle ilgili önerilerini yönetim kuruluna sunar,
- Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin performans değerlendirmesi ve kariyer planlaması konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamaları belirler ve bunların denetimini yapar.

BDDK tarafından yayınlanan bankaların kurumsal yönetimine ilişkin yönetmelik ekinde yer alan ilkelerde kurumsal yönetim komitesinin görevi, bankanın kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmaları yapmak ve yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunmaktır. Ayrıca komitenin başkanları icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmeli ve komite yaptığı tüm çalışmaları yazılı hale getirerek gerekli kayıtları tutmakla yükümlüdür (BDDK, 2006: 3).

3.5.5. Kurumsal Sosyal Sorumluluk Komitesi

Kurumsal sosyal sorumluluk, firmalarda gönüllülük esasına dayanmakta, firma paydaşlarının beklentilerini karşılamak adına sürdürdüğü bütüncül bir çalışma şeklidir. Bu yaklaşım hem firmaya hem de topluma olumlu etkiler sunmaktadır. Kurumsal sosyal sorumluluk çalışmaları, zaman içerisinde, farklı ülke ve kültürler arası farklılıklar göstermektedir. Kurumsal sosyal sorumluluk kavramına benimseyen firmalar, ticari faaliyetlerini sürdürürken kanuna, ahlaki değerlere, insan haklarına tam olarak uyumlu hareket etmeleri ve faaliyetlerinin dünyanın herhangi bir yerinde çevreye verebileceği zararı en aza indirmek durumundadır. Ayrıca firma faaliyetlerinin yalnızca firmanın içini değil, aynı zamanda piyasayı, sivil toplum örgütlerini ve kamu sektörünü de etkilediğini ve tüm bu paydaşlar ile işbirliği içinde çalışma gereğinin farkında olmaları da gerekmektedir (Argüden, 2007: 9).

Kurumsal sosyal sorumluluğun temelinde yer alan fikir, firmanın hissedarları, çalışanları, tedarikçileri, müşterileri ve diğer paydaşlarının beklentilerini yasal yükümlülüğünün üzerinde faaliyetlerle karşılaması ve hesap verebilir nitelikte olmasıdır. Kurumsal sosyal sorumluluk kavramı, firmaların bu tarz uygulamaları yürütmekte gönüllük ilkesine bağlı olduklarının önemini vurgulamaktadır (Özturan, 2009: 1). Firmaların gerçekleştireceği sosyal sorumluluk projelerini belirlemek ve bu projeler ile ilgili olarak karar almaya yetkili olan kurumsal sosyal sorumluluk komitesi oluşturulmaktadır. Komitede yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticiler görev alabilmektedir.

Kurumsal sosyal sorumluluk komitesi, sosyal sorumluluk çalışma alanlarının tespit edilmesi, projelerin olumlu ya da olumsuz olarak değerlendirilmesi ve yönetim kuruluna projeler ile ilgili önerilerde bulunulması gibi konulardan sorumludur. Diğer bir deyişle, herhangi bir sosyal sorumluk projesi hakkında komite olumlu bir tavsiye kararı alırsa, bu kararı bankada bu konudaki onay merci olan yönetim kuruluna bildirmektedir. Sosyal sorumluluk kapsamında yapılan çalışmalar, merkezi bir şekilde oluşturulmakta ve yerel teşkilat uygulama aşamasında görev almaktadır. Şube ağının yaygınlığı kurumsal sosyal sorumluluk çalışmalarının gerçekleştirilmesinde, kurum için bir avantajdır. Kurumsal sosyal sorumluluk komitesi, bankanın genel olarak sosyal sorumluluk çalışma alanlarını çevre, kültür-sanat ve eğitim olarak belirleyebilmektedir. Kurumun, strateji belirleyip, belirlenen stratejiye uyumlu ve istikrarlı bir planlanma anlayışını benimsediği ve sosyal sorumluluk kapsamında düzgün ve doğru işler yapmayı amaçladığı söylenebilmektedir. Bu amacın gerçekleştirilmesi ile birlikte yapılan sosyal sorumluluk projelerinin ses getirmesi de hedeflenmektedir. Sürdürülen sosyal sorumluluk çalışmaları ile ele alınan konunun vade ve planlamasının paralel olması gerekmektedir. Dolayısıyla çevre, eğitim ve kültür gibi uzun vadeli bakış açısı gerektiren konularda, kısa süreli ve küçük çaplı çalışmalar yapmaktansa, uzun vadeli ve istikrarlı projeleri tercih etmek gerekmektedir. Yapılacak olan projeler ve bütçeleri, komite tarafından yıllık olarak belirlenmekte ve yıl içinde de bu planlara uygun faaliyetler içerisinde yer alınmaktadır (Özturan, 2009: 10).

3.6. Bankaların Yönetim Kurulu Komiteleri ve İşlevleri

Bankaların yönetim kurulu komiteleri, alanlarında uzman kişilerin bir araya gelerek yönetim kurulunun işlerinin yürütülmesini sağlamaktadır. Yönetim kurulu kapsamında kurulan komiteler, birçok konuda yönetim kurulunu bilgilendirmek ve çalışmalarında yardımcı olmak amacıyla oluşturulmaktadır. Komiteler sadece tavsiye niteliğinde olup, kararlar banka yönetim kurulu tarafından nihai olarak alınmaktadır. Esas olarak yönetim kurulunun çalışma ilkeleri Türk Ticaret Kanunu, Bankacılık Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda düzenlenmiştir.

Yönetim kurulu nezdinde kurulacak olan komiteler kurumsal yönetim anlayışı kapsamında yönetim kurulunun işleyişine etkinlik kazandırmak için önemlidir. Yukarıda değinilen komitelere ek olarak kurumsal yönetim düzenlemeleri doğrultusunda yönetim kurulu tarafından oluşturulabilecek belli başlı diğer komiteler aşağıda açıklanmaktadır. Bu komiteler bankalara özgü olmakla birlikte komiteler ve işlevlerine dair bilgiler Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların faaliyet raporlarından elde edilmiştir.

3.6.1. İcra Komitesi

Yönetim kurulu adına hareket eden, gerekli durumlarda kurulun faaliyetlerini yöneten ve yönetim kurulunca alınması gereken kararları alan komite icra komitesidir. İcra açısından karar alma merkezi olarak, banka ve iştiraklerinin öncelikli konuları hakkında ortak karar alınmasını, üst yönetim ile bilgi paylaşılmasını ve banka içi örgüt kültürünün oluşmasına katkı sağlayabilmektedir. Komite, banka yönetimi ile yönetim kurulu arasındaki iletişimi de geliştirmektedir. Komite, düzenli olarak belirli zaman aralıklarında ya da bankanın ihtiyaçları doğrultusunda toplanabilmektedir. Komitede alınan bütün kararlar daimi üyeler tarafından oy birliği ile alınabilirken, şartların ve zamanın uygun olmadığı, bütün yönetim kurulu üyelerinin bir araya gelme imkânının söz konusu olmadığı durumlarda komite kurul öncesinde konuları tartışıp karara bağlayabilmektedir.

Komitenin temel amacı, banka yönetiminin performansını ve oluşturduğu stratejileri yakından takip etmek ve bankanın dönüşüm programını denetlemektir. İcra komitesi, sürekli ve periyodik olarak gerçekleştirilen toplantılar ile daha hızlı bir karar verme sürecine imkân tanımakta ve gerektiği yerde düzeltici fonksiyonu doğrultusunda bankanın performansının ve risk noktalarının yakından takip edilmesini sağlamaktadır.

İcra komitesinin sorumlulukları aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (<http://www.yapikredi.com.tr/>, Erişim Tarihi: 01.12.2015):

- Grup stratejisi ve bankanın yapısal risk yönetimi,
- Fiyatlama ve aktif pasif yönetimi,
- Mevcut ürün ve hizmetlerin değerlendirmesi ve yenilerinin onayı,
- Kredi, operasyonel, piyasa ve likidite risklerinin tespit edilmesi,
- Bankanın ticari politikaları ve ilkelerinin bütçe hedefleri ile paralel hareket etmesinin sağlanması,
- Müşteri memnuniyetinin geliştirilmesi ve pazarlama aktivitelerinin düzenlenmesi,
- İç ve dış iletişim planlarının yapılması,
- Bankanın yıllık proje planının onaylanması ve önemli organizasyonel değişikliklerin yapılması,
- Piyasa risk profili yönetim stratejisinin yönetim kurulunun risk algı kurallarına uyumunun sağlanmasıdır.

3.6.2. Kredi Komitesi

Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan kredi komitesi, verilmesi planlanan büyük ölçekli kredilerin risk durumunu ve müşterilerin kredibilitesini değerlendirilerek nihai kararın verildiği komitedir (Schreiner ve Dellien, 2005: 5).

Banka yönetim kurulunun, kredilerle ilgili olarak vereceği görevleri yapmak üzere, bankacılık kanununun yirmi beşinci maddesine göre genel müdürde aranan şartlara sahip üyeler arasından seçeceği en az iki üye ile banka genel müdürü ya da vekilinden oluşan bir kredi komitesi oluşturulabilmektedir. Ayrıca toplantılara katılamayacak kredi komitesi üyesi yerine, komitede görev yapmak üzere genel müdürde aranan şartlara sahip yönetim kurulu üyeleri arasından iki yedek üye seçilmektedir. Kredi komitesi üye ve yedeklerinin belirlenmesinde yönetim kurulu üyelerinin en az dörtte üçünün olumlu oyu olması gerekmektedir. Türkiye’de şube açarak faaliyet gösteren yabancı bankalarda kredi komitesi kurulması durumunda, müdürler kurulu aynı zamanda kredi komitesi görevini yürütmektedir (BDDK, 2006: 2-3).

Bankanın ekonomik hedefleri ve genel risk profili doğrultusunda kredi politikasını ve kredi tahsis faaliyetlerini yönetmek için banka yönetim kurulu tarafından oluşturulmuş kredi komitesi, danışma ve karar kurulu konumundadır. Komite, yönetim kurulunun dünya ve ülke ekonomisini etkileyen makroekonomik faktörleri göz önüne alarak belirlediği ve uygun gördüğü limitler doğrultusunda ve bankanın belirlediği temel strateji ve prensiplere uygun olarak faaliyet göstermektedir.

Kredi Komitesi, kredi risk stratejileri ve kredi politikalarını göz önüne alarak, politika ve stratejilerde öngördüğü değişikliklerin yapılması için yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunmaktadır. Komitede görüşülen kredi teklifleri bankacılık kanunu ve ilgili mevzuatlara uygun olması durumunda değerlendirmeye alınmakta, yetkisi dâhilinde olan krediler onaylanmakta ancak yetkiyi aşan krediler söz konusu olduğunda uygun bulunan kredilere ilişkin görüşler yönetim kuruluna sunulmaktadır. Bunların yanı sıra kredi komitesi, genelge ve mevzuat kitaplarını değerlendirmek, kredi teklifleri ile ilgili yeniden yapılandırma konularını karara bağlamak gibi faaliyetlerde de bulunmaktadır.

BDDK tarafından yayımlanan “Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik”te kredi komitesinin çalışma esasları aşağıdaki gibi sıralanmıştır (BDDK, 2006: 3):

- Kredi komitesi tüm üyelerin katılımı ile toplanmaktadır.
- Kredi komitesinin oybirliği ile aldığı kararlar doğrudan uygulanırken, oyçokluğu ile alınan kararlar yönetim kurulunun onayına sunulduktan sonra uygulanmaktadır.
- Komite gündemi, genel müdür ya da genel müdürün bulunmaması durumunda vekili tarafından belirlenerek diğer üyelere tebliğ edilmektedir. Kredi komitesi tarafından kredi açılması halinde genel müdürlüğün yazılı önerisi gerekmektedir. Hesap durumu belgesi

alınması yükümlülüğü bulunan kredilere ilişkin yapılacak tavsiyelerde, kredi talebinde bulunanların finansal analiz ve istihbarat raporlarının ekte olması zorunlu olmaktadır.

- Yönetim kurulu, kredi komitesince yürütülen faaliyetleri denetlemekle yükümlüdür. Banka yönetim kurulu üyeleri, kredi komitesinden, faaliyetler hakkında her türlü bilgiyi isteyebilmekte ve gerekli göreceği her türlü kontrolü yapabilmektedir.

- Yönetim kurulu karar defterinin tabi olduğu usul ve esasa göre tutulan kredi komitesi karar defterine, kredi komitesi tarafından alınan kararlar kaydedilmektedir.

3.6.3. Kredi Revizyon Komitesi

Yönetim kurulu tarafından oluşturulan komitelerden biri olan kredi revizyon komitesi, bankanın kredi riski politikasının limitlerin revizyonu maddesi uyarınca, dönem sonunda kredi portföyünün tekrar incelenerek kredi limitlerini gerektiğinde revize etmekle görevlidir. Diğer bir deyişle kredi revizyon komitesi, kredi müşterileri ile ilişkilerin değerlendirilmesi ve söz konusu kişi ve kuruluşlara verilmiş olan kredi limitlerinin gerektiğinde yeniden belirlenmesi amacıyla kurulmuştur (<http://www.isbank.com.tr/>, Erişim Tarihi: 06.12.2015).

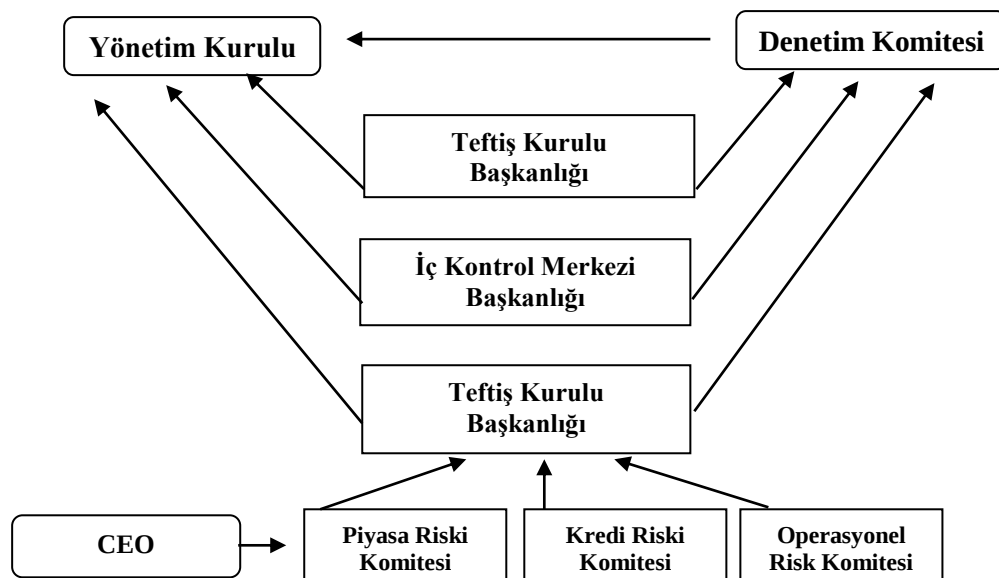
3.6.4. Risk Komitesi

Yönetici ve yönetim kurullarını risk yönetimi konusunda önlem almaya zorlayan etkenler söz konusudur. Bu etkenler arasında en göze çarpan son dönemlerde yaşanan bankacılık temelli küresel finansal kriz olduğu söylenebilir. Bankacılık sektöründe yaşanan finansal krizle birlikte ABD ve AB (Avrupa Birliği) ülkelerinde krizin ulaştığı boyutlar risk yönetimi ve denetimin önemini bir kez daha ortaya koymaktadır. Bu kapsamda risk yönetimi ve denetim zafiyetleri sonucu çok sayıda kurumsal iflas yaşanmıştır. Dolayısıyla, yönetim kurulları ve üst düzey yöneticiler etkin bir risk yönetimi ile hem mevcut varlıklarına, hem de gelecekteki büyümelerine yönelik riskleri en etkili ve verimli şekilde yöneterek, uzun vadede performanslarını yükseltebilmektedir (Uzun, 2010: 1).

Yönetim kurulu üyeleri bankanın cari dönemdeki performansının yanı sıra gelecekteki performansını da göz önüne almaları gerekmektedir. Bu açıdan bankanın gelecekte karşılaşabileceği risk alanlarının tespit edilmesi ve bu belirlenen risklerin yönetilmesi önemlidir. Banka yönetim kurulu, pay sahipleri ve diğer paydaşları etkileyebilecek riskleri erken teşhis etmek ve belirlenen riskleri en aza indirebilmek için risk yönetim mekanizmasının kurulması gerekmektedir (Arslantaş, 2012: 108). Bu bağlamda bankaların varlıklarda yaşanabilecek olası kayıplar için risk ölçümünün yapılması ve raporlanması, yatırımlarda ve fon

yönetiminde alınacak risk limitinin belirlenmesi gibi durumları gerçekleştirebilecek risk komitesi kurulmaktadır (Deelstra vd., 2007: 140).

Risklerin belirlenmesi, ölçülmesi, kontrol edilmesi ve gerekli tedbirlerin alınması ve risk yönetim politikalarının geliştirilmesi amacıyla oluşturulan mekanizma risk komitesidir. Bankaların yüksek risk ortamında faaliyet göstermelerinden dolayı risklerin tespit edilmesi, ölçümü ve gerekli önlemlerin alınması son derece önem arz etmektedir (Tuna, 2013: 83). Ancak bazı bankalarda risk komitesi bulunmasına rağmen, bu komiteye gerekli önem verilemeyebilmektedir. Risk komitesinde görev alan üyelerin yeterli düzeyde finans bilgisine sahip olmaması ve bağımsızlık seviyelerinin düşük olması, risk komitesine gereken önemin verilmediğinin göstergesi olarak kabul edilebilmektedir (Mongiardino ve Plath, 2010: 118-119). Dolayısıyla bu komitede görev alacak kişilerde üst düzey finansal bilgiye ve alanlarında uzman olmalarına dikkat edilmektedir. Bankaların karşılaşılabilecekleri riskleri etkin ve koordineli şekilde yönetebilmeleri için de yönetim kuruluna bağlı olan risk komitesine ihtiyaç duyulmaktadır (Tuna, 2013: 83). Ancak BDDK tarafından 2006'da yayımlanan Bankaların İç Sistemleri Hakkında Yönetmelik'e uygun olarak bankaların risk yönetim sisteminde risk komitesi şeklindeki yapılanma risk yönetim birimi olarak değiştirilmiştir. Ayrıca risk komitesinin kurulması konusundaki zorunluluk kaldırılmış ve bankaların kararına bırakılmıştır (Yurtsever, 2007: 87). Ancak bankalar risk yönetimlerinde eski yönetmelik doğrultusunda risk komitelerini kullanmaktadırlar. Mevcut sistemdeki iç sistemler yönetmeliğine göre bankalardaki risk yönetim organizasyonu aşağıda Şekil 3.2'de gösterilmektedir.



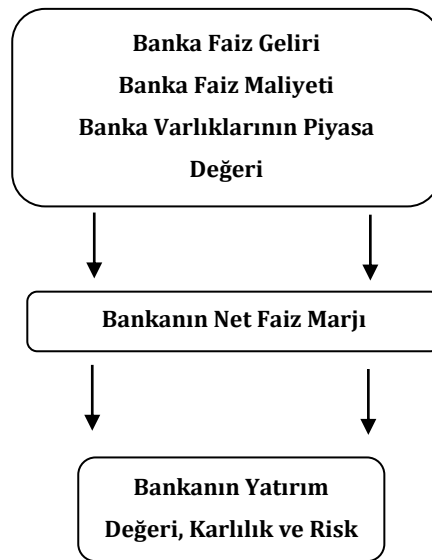
Şekil 3.2. İç sistemler yönetmeliğine göre organizasyon yapısı

Kaynak: BDDK (2006). Bankaların iç sistemleri hakkında yönetmelik. 08 Aralık 2015 tarihinde <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/06/20120628-17.htm> adresinden alınmıştır.

Bankalarda risk komitesi oluşumunda ve uygulamalarında risk yönetim başkanlığı tarafından koordine edilen piyasa riski komitesi, kredi riski komitesi ve operasyonel risk komitesi olmak üzere üç alt komite oluşturulmuştur. Piyasa riski komitesi, vade uyumsuzluğundan kaynaklanan, döviz riski, faiz riski, fiyat riski ve likidite riskinin etkileyebileceği pozisyonlarda ortaya çıkan değişiklikler konusunda bilgi akışı sağlamaktadır. Kredi riski komitesi ise kredi riski ölçüm sonuçlarını değerlendirerek kredi riskine maruz pozisyonlarda meydana gelen değişiklikler konusunda bilgi akışı sağlamaktadır. Operasyonel risk komitesi, operasyonel risklerin kontrolü, yönetimi ve alınacak önlemlere ilişkin faaliyetleri yürütmektedir (Tuna, 2013: 84).

3.6.5. Aktif - Pasif Komitesi

Aktif – pasif yönetimi bankaların, hazine yönetimi, menkul kıymet yönetimi, nakdi ve gayri nakdi kredi yönetimi gibi konularda önem arz etmektedir. Banka yönetimi, bankanın mevcut dönemdeki ve gelecekteki performansının düşmemesi ve zarara uğramaması için aktif pasif yönetimini koordineli bir şekilde gerçekleştirmektedir. Bu açıdan bankalar, maruz kalabilecekleri risk düzeyi doğrultusunda ve karlılık seviyesini göz önüne alıp aktif pasif portföylerini yönetmektedir. Bankaların aktif pasif yönetimine ilişkin koordinasyonu Şekil 3.3'te gösterilmektedir.



Şekil 3.3. Bankalarda aktif – pasif yönetimi

Kaynak: Rose, P. R. (2002). *Commercial Bank Management*. New York: Mc Graw Hill.

Bu bağlamda banka yönetim kurulu tarafından, bankanın kaynakları ve varlıklarının yönetimi ile bu kapsamdaki fon hareketlerine ilişkin politikaların tespit edilmesi, bilançonun yönetilmesi ve ilgili birimlerce icra edilecek kararların alınması ve uygulanmasını takip etmek üzere kurulmuş komite aktif – pasif komitesidir (BDDK, 2012: 2). Komitenin faaliyetleri esnasında, bankanın türü, misyonu, risk alma konusundaki bakış açısı, bankanın temel stratejileri ve ilkeleri net bir şekilde belirlenmiş olmalıdır. Aktif pasif komitesi, icra komitesi niteliğindedir ve komitede banka bilançosu ve cari dönemdeki makroekonomik faktörler dikkate alınarak stratejiler belirlenmektedir. Bu bağlamda aktif pasif komitesinin sorumluluklarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Akgüç, 2007: 335-336):

- Bankanın kaynak temini ve elde ettiği kaynakları hangi varlıklarda değerlendireceğine ilişkin kararları eşzamanlı olarak almak,
- Banka yönetiminin belirlediği risk seviyesinde banka gelirlerini en üst düzeye çıkarmak,
- Makroekonomik faktörleri göz önüne alıp, ekonomideki gelişmeleri değerlendirmek ve bu doğrultuda politikalar geliştirmek,
- Yıllık finansal hedefleri tespit etmek,
- Faiz, kur ve ekonomik büyümeyi dikkate alarak farklı senaryolar oluşturmak ve oluşturulan bu senaryoları geliştirerek uygulamaya sokmak,
- Faiz oranı riski, kur riski, kredi riski ve likidite risklerini analiz edip kontrol edebilmek,
- Karar alma süreçlerinin kalitesini geliştirmek gibi sorumlulukları söz konusudur.

Aktif pasif komitesinin sorumluluklarının yanı sıra komitenin başarısı bir takım şartlara bağlı olmaktadır. Bu şartlar (Takan ve Acar Boyacıoğlu, 2011: 482):

- Üst yönetimin bankanın hedeflerine ve uygulanan stratejilere inanmış olması,
- Raporlama sisteminin kalitesi,
- Komitede görev alacak olan kişilerin bilgi düzeyinin yeterli olması ve alanlarında uzman olması,
- Banka içerisindeki karar alıcılar ve uygulayıcılar arasındaki iletişimin güçlü olmasına bağlıdır.

3.6.6. Bilgi Teknolojileri Strateji ve Yönlendirme Komitesi

Bankalarda bilgi teknolojileri stratejilerini belirleyip geliştiren, bilgi teknolojileri yatırım ve faaliyetleri için gerekli taktik ve planlarını geliştiren, projelendirme, izleme ve yönlendirme faaliyetlerinde bulunan ve bunları belirli bir disiplin içerisinde yürütülmesini sağlayan komite,

bilgi teknolojileri strateji ve yönlendirme komitesidir. Bilgi teknolojileri strateji ve yönlendirme komitesinin sorumlulukları aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir:

- Komite, belirlenen hedefleri ve yıllık faaliyet planlarını denetler,
- Bilgi teknolojisine ilişkin fonksiyonları, süreçleri, sistemleri, uygulama ve sistem geliştirme faaliyetlerini yürütür,
- Bilgi teknolojisine dair oluşabilecek riskleri, kaynak kullanımını ve organizasyonunu, iş birimleri ile ilişkileri ve iş birimleri hedef ve ihtiyaçlarının giderilmesi konularında bilgi teknolojisi birimlerine önerilerde bulunmaktadır.

3.6.7. Bilgi Güvenliği Yönetim Komitesi

Bilgi güvenliği yönetim komitesi, banka bilgi güvenliği ile ilgili politika, yöntem, rol ve sorumlulukların tespit edilmesi, bunların periyodik olarak bir araya gelinerek gözden geçirilmesi ve bunları gerçekleştirmeye yönelik eğitim, çalışma ve kontrol faaliyetlerini gerçekleştirilmesi için kurulmuştur. Buna ek olarak komite, bilgi güvenliğinin sağlanmasında, iş ve yönetim desteğini sağlamaktadır. Bilgi güvenliğinin etkin ve verimli bir şekilde çalışabilmesi için gerekli olan her türlü kararı Banka adına karar verme yetkisi komiteye ait olabilmektedir.

3.6.8. Maliyet Yönetimi Komitesi

Bankalardaki harcamaların etkin yönetilmesi için yürütülen faaliyetleri koordine eden maliyet yönetimi komitesi, periyodik olarak toplanabilmekte ve faaliyetler ile ilgili kararlar alma, yetki sınırları dâhilinde mal ve hizmet alımına izin verme, gerektiğinde alım öncesi fayda-maliyet analizi yapmak üzere yöneticileri komiteye davet etme görevlerini üstlenmektedir. Maliyet yönetimi komitesinin sorumlulukları (<http://www.garanti.com.tr/>, Erişim Tarihi: 09.12.2015):

- Gider bütçesi doğrultusunda takibi yapılan bütçe merkezlerinin, temel performans göstergelerindeki ve bütçedeki gelişimini belirli aralıklara üst yönetim ile paylaşmak,
- Olası bütçe aşımalarının önlenmesi için alınabilecek önlemleri üst yönetim ile paylaşmak,
- Muhtemel tasarruf alanları için yapılan ve yapılabilecek projelere ilişkin uygulama planlarını belirtmek,
- Belirlenen gelişim alanlarında ve gerekli yerlerde komite yönlendirmesi/onayı almaktır.

3.6.9. Uyum Komitesi

Yönetim kuruluna bağlı olarak faaliyet gösteren komitelerden bir diğeri de uyum komitesidir. Komite, bankanın faaliyetlerini etkin ve verimli bir şekilde yasal düzenlemelere, banka içi mevzuata uygun olarak sürdürülmesini, operasyonel ve diğer risklerin minimize edilmesi, finansal raporlama ve bilgi sistemlerinin güvenilirliğinin, bütünlüğünün sağlanması için oluşturulmuştur. Uyum komitesi, banka faaliyetlerine ilişkin kontrollerin etkinlik, yeterlilik ve uygunluğunu inceleyip değerlendirerek denetim komitesine ve yönetim kuruluna raporlama yapmaktadır. Bunun yanı sıra komite, temel uyum kurallarının belirlenmesi, uyum risklerinin yönetilmesini, yerel mevzuata uyumun sağlanması faaliyetlerini de yürütmektedir.

Uyum komitesinin sorumlulukları aşağıda sıralanmıştır (<http://www.denizbank.com.tr/>, Erişim Tarihi: 09.12.2015):

- Banka mevzuatına ilişkin güncellemelerin yapılması ve risklerin tespit edilmesi,
- Suç gelirlerinin aklanması ve terörizmin finansmanının önlenmesi ile ilgili programlar,
- Banka politikalarına uyum sağlanmasına ilişkin güncellemeler yapılması,
- Uyum yöneticileri ve uyum görevlileri tarafından yasal riskler matrisi, risk kontrol ve özdeğerlendirme süreci, diğer özel projeler, düzenleyicilere ilişkin güncellemeler, organizasyonel değişiklikler gibi bilgilerin yönetim kurulu üyelerinin bilgisine sunmak,
- Yeni politika, prosedürler ve ilgili güncellemeleri gerçekleştirmek,
- Ülke riskinin değerlendirmesi ve uyum komitesinde görüşülecek konuların belirlenmesi,
- Kanun ve yönetmeliklerle ilgili gerekli güncellemelerin yapılması,
- Hukuki ihtilaflarla, vergi konularında ve düzenleyici denetim süreçlerine ilişkin güncellemelerin gerçekleştirilmesidir.

3.6.10. Proje Finansman Kredi Komitesi

Yönetim kuruluna bağlı olarak çalışan proje finansman kredi komitesi, bankadan talep edilen proje kredilerini değerlendirip sonuca bağlamakla görevlidir. Komite, projeler için talep edilen kredilerin tahsis sürecinde, kredi komitesinin bu yöndeki yetkilerine sahip olarak projelerle ilgili gerekli kararların alınması üzerine düzenli olarak faaliyet göstermektedir.

3.6.11. İş Sürekliliği Yönlendirme Komitesi

Komite, iş sürekliliği yönetim sistemi çerçevesinde, tatbikat, denetim ve eğitim faaliyetlerinin planlarını ve uygulama neticelerini, yatırım gerektiren konuları ve iş sürekliliği ile ilgili diğer gelişmelerin değerlendirilmesi, gerekli kararların alınması ve gerek görülen alanlarda düzeltici ve önleyici faaliyetlerin yürütülmesini gerçekleştirmekle görevlidir. Buna ek olarak komite, iş sürekliliği planının güncelleştirilmesi, planda yer alan kritik süreçlerin, gerekli yedekleme sistemlerinin ve alternatif çalışma alanlarıyla öngörülen zamanda faaliyete geçirilmek üzere kullanıma hazır tutulması için ilgili birimlerle birlikte dönemsel testler gerçekleştirmektedir (<http://www.garanti.com.tr/>, Erişim Tarihi: 09.12.2015).

3.7. Yönetim Kurullarının Etkinliği

Bankalarda yönetim kurulu, hissedarlarının çıkarlarını uzun vadede en üst düzeye çıkarmak amacıyla, üst düzey karar alma ve temsil organı olarak bankayı faal bir şekilde yönlendirmektedir. Yönetim kurulları bankayı idare ve temsil etmesinin yanı sıra bankanın bütün paydaşlarına karşı sorumludur. Yönetim kurulunun yapısı, etkin ve verimli bir şekilde yönetilmesi yönetim kurulunun etkinliği açısından son derece önemlidir.

Yönetim kurullarının etkinliği ise yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu üyelerinin eğitim durumları, yönetim kurulu üyelerinin ulusal çeşitliliği, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı, üyelerin yönetim kurulu tecrübeleri ve yönetim kurulu üyelerinin sektör tecrübeleri gibi faktörlere göre belirlenebilmektedir. Yönetim kurulu yapısı kapsamında yukarıda sayılan faktörler çalışmanın uygulama kısmında ayrıntılı olarak açıklanmaktadır.

3.8. Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans

Bankaların kurumsal yönetim mekanizmalarını firma yapısına ve faaliyetlerine uygun hale getirebilmesi, bankaların finansal performansı açısından son derece önem arz etmektedir. En önemli içsel kurumsal yönetim mekanizmalarından biri olan yönetim kurullarının yapısal özellikleri, yönetim kurulunun daha etkin ve verimli çalışmasına imkân verecek ve bu durum da bankanın finansal performansını artırabilecektir.

Yönetim kurulunun yapısal özellikleri, yönetim kurulu üye sayısı, CEO ve yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması, yönetim kurulunda kadın üye sayısı, yönetim kurulunda bağımsız üye sayısı, yönetim kurulu üyelerinin eğitim durumları, yönetim kurulu üyelerinin ulusal çeşitliliği, yönetim kurulu üye sayısı toplamının tek ya da çift olması, yönetim kurulu

bünyesinde oluşturulan komite sayısı, yönetim kurulu üyelerinin çalışma süreleri ve yönetim kurulu üyelerinin sektör tecrübeleri olarak ele alınabilmektedir.

Finansal performansı belirleyebilmek için ise, Tobin's Q, aktif karlılık, özsermaye karlılığı, net faiz marjı, yatırımın karlılığı, pay başı kazanç ve kredilerin karlılığı ölçütleri kullanılabilmektedir. Bu doğrultuda yönetim kurulu yapısının bankaların finansal performanslarına olan etkisine ilişkin literatürde bazı çalışmalar söz konusudur. Bu çalışmalar ve elde edilen bulgular çalışmanın bir sonraki bölümünde ayrıntılı olarak literatür taramasında gösterilmektedir.

3.9. Yönetim Kurulu Yapısı ve Risk Alma Eğilimi

Son yıllarda yaşanan finansal krizler, yönetici ve yönetim kurullarını risk yönetimi konusunda tedbirler almaya yöneltmiştir. Bankaların gelecekte karşılaşılabileceği bu riskleri belirleyebilmesi ve yönetebilmesi için mekanizmalar oluşturması gerekmektedir. Böylelikle banka yönetim kurulları etkin bir risk yönetimi ile finansal performanslarını da uzun vadede artırabilmektedir.

Yönetim kurulunun yapısal özellikleri bankaların riske bakış açılarını ve risk alma eğilimlerini belirleyebilmektedir. Yönetim kurulu yapısının bankaların risk alma eğilimlerine olan etkisi belirlenirken literatürde sıklıkla kullanılan risk ölçütü olarak toplam risk, portföy riski, operasyonel risk, muhasebe ve piyasa bazlı Z-Score (iflas riski) ve takipteki krediler oranından yararlanılabilmektedir.

Yönetim kurulunun yapısal özellikleri doğrultusunda, örneğin kurulda bağımsız üyelerin yer alması banka içerisindeki denetimi daha sağlıklı hale getirebilmekte ve bankanın gereksiz riskler almasını engelleyebilmektedir. Diğer taraftan yönetim kurulunda kadın üyelerin yer aldığı bankalarda risk alma eğiliminin daha düşük olduğu yapılan birtakım çalışmalarda tespit edilmiştir. Bu araştırmalar çalışmanın literatür taraması kısmında ayrıntılı olarak gösterilmektedir.

4. BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BANKALARIN YÖNETİM KURULU YAPILARININ FİNANSAL PERFORMANSA ve RİSK ALMA EĞİLİMİNE ETKİSİNİN İNCELENMESİNE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

Borsa İstanbul A.Ş., borsacılık faaliyetleri yürütmek amacıyla 30 Aralık 2012 tarihinde kurulmuştur. Borsa İstanbul'un başlıca amacı ve faaliyet konusu; kanun hükümleri ile mevzuat çerçevesinde, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenlerin ve diğer sözleşmelerin serbest rekabet koşulları altında güvenli ve şeffaf bir şekilde alınıp satılmasını sağlamak, alım satım emrilerini bir araya getirmek, oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek için piyasaları oluşturmak ve bu piyasaları yönetmektir.

Türkiye bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul'da pay senetleri işlem gören bankalar çerçevesinde gerçekleştirilen çalışmanın bu bölümünde, bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda öncelikle konuya ilişkin ulusal ve uluslararası alanda yapılmış önceki çalışmaları içeren literatür taramasına yer verilmiştir. Sonrasında araştırmanın özgün ve katma değeri, amacı, kapsamı ve veri seti, kısıtları ve yöntemine değinilmiştir. Son olarak ise araştırmada kullanılan değişkenler ve oluşturulan hipotezlerle birlikte yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgular değerlendirilip yorumlanmıştır.

4.1. Literatür Taraması

Uluslararası ve ulusal literatürde, bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performansa ve/veya risk alma eğilimlerine olan etkisinin incelendiği birtakım çalışmalar söz konusudur. Bu çalışmalar, bankaların risk alma eğilimlerine ve finansal performanslarına göre gelişmiş ülkelerde, gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye'de yapılan çalışmalar olarak ayrı ayrı incelenip aşağıdaki şekilde sıralanmıştır.

Gelişmiş ülkelerdeki bankaların, yönetim kurulu yapısı ile risk alma eğilimleri arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalar;

Laeven ve Levine (2009), bankaların kurumsal yönetim anlayışı, düzenlemeleri ve risk almaları üzerine yapmış oldukları çalışmada, bankaların sahiplik yapıları kapsamında, güçlü hissedarların varlığının bankaların risk almalarında herhangi bir etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır. Çalışmada riski alma seviyesini ölçmek için, z-score yöntemi kullanılmıştır. Analiz, 1996-2001 yılları arasında 48 ülkeden 270 banka üzerinde gerçekleştirilmiştir. Çalışmada ağırlıklı olarak, İrlanda, Kanada ve ABD bankaları analiz edilmiştir. Güçlü hissedarların varlığının bankaların risk almalarında pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Ayrıca banka riski ile sermaye düzenlemeleri, mevduat sigortası politikaları ve banka faaliyetleri ile ilgili kısıtlamaların bankaların sahiplik yapısı üzerinde kritik öneme sahip olduğu belirlenmiştir. Bankaların kurumsal yönetim faaliyetlerinde yapmış oldukları düzenlemelerin bankaların risk alma seviyelerini farklı düzeylerde etkilediği ortaya çıkarılmıştır.

Pathan (2009), çalışmasında 1997-2004 yılları arasında 212 Amerikan bankasının yönetim kurulu yapılarının bankaların risk alma seviyeleri ile ilişkisini araştırmıştır. Yönetim kurulu değişkenleri olarak, güçlü yönetim kurulu (üye sayısı az, daha fazla bağımsız üye ve kısıtlayıcı olmayan ortaklık haklarına sahip yönetim kurulu) ve CEO'nun güçlü olması olarak belirlenmiştir. Risk alma eğilimi değişkeni olarak da, toplam risk, içsel risk, sistematik risk, varlık getirisi riski ve iflas riski esas alınmıştır. Analiz sonucunda güçlü yönetim kuruluna sahip olan bankaların daha fazla risk aldıkları belirlenmiştir. Yönetim kurullarının karar almalarında CEO'nun gücü ile bankaların risk alma davranışları arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Ayadi ve Boujelbene (2012), 2004-2009 yılları arasında Fransa, Almanya, Belçika ve Finlandiya ülkelerinde faaliyet gösteren 30 ticaret bankasının yönetim kurulu yapısı ve lidere verilen ücretin risk alma eğilimine (iflas riski) olan etkisi panel veri regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Analiz neticesinde CEO ve yönetim kurulu başkanının fonksiyonları ile risk alma eğilimi arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra yönetim kurulu toplantıları ile risk alma eğilimi arasında negatif ilişki tespit edilmiştir.

Zhang, Wang ve Qu (2012) tarafından yapılan çalışmada, 1999-2008 yılları arasında Çin'de 31 bölgede ve 133 şehirde faaliyet gösteren bankaların risk alma eğilimleri, etkinlik ve kanun uygulamaları arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada bankaların risk alma eğilimi z-score yöntemi ile analiz edilmiştir. Analiz sonucunda, yasa yaptırımlarının sıkı olduğu bölgelerdeki bankalarda risk alma eğiliminin daha yüksek olduğu ve bu durumun da bankaların performansını önemli ölçüde etkilediği tespit edilmiştir.

Berger, Kick ve Schaeck (2013), yönetim kurulu yapısı değişkenleri olarak belirlenen, yaş, cinsiyet ve eğitim niteliklerinin bankaların portföy risklerine olan etkisini araştırmışlardır. Analiz, 1994-2010 yılları arasında Alman bankalarının verileri elde edilerek yapılmıştır. Analiz sonucunda, yönetim kurulu yaş ortalaması düştüğünde bankaların portföy riski artmaktadır. Yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısı arttıkça bankaların portföy riski de yükselmektedir. Doktora seviyesinde eğitim düzeyine sahip olan üyelerin yer aldığı yönetim kurulları ile portföy riskinin azalması arasında bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Mathew (2013), çalışmasında 2005-2010 yılları arasında FTSE 350 Endeksi'nde faaliyet gösteren 270 firmanın yönetim kurulu yapılarının yöneticilerin risk üstlenmelerine olan etkisini incelemiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü olarak üye sayısı esas alınmıştır. Firma riskini hesaplamak için ise toplam risk, iflas riski ve varlık getiri riski belirlenmiştir. Analiz sonucunda büyük ölçekli İngiliz firmalarında yönetim kurulunun büyüklüğü firmaların riskini azaltırken,

yönetim kurulunda CEO'nun varlığı ve üst düzey yöneticilerin firmanın ortağı olması firmadaki riski yükseltmektedir.

O'Sullivan, Hassan ve Mamun (2013), 1999-2009 yılları arasında ABD'de faaliyet gösteren 150 banka holding firmanının risk alma eğilimleri ile çeşitli yönetim kurulu yapısı değişkeni arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bankaların risk alma eğilimlerini belirleyebilmek için, kredi riski, likidite riski, sermaye yeterliliği oranı ve operasyonel risk'i esas almışlardır. Yönetim kurulu yapısı değişkenleri olarak ise, yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, CEO'nun yönetim kurulundaki etkinliği, CEO'nun görev süresi ve yönetim kurulunun görev süresi olarak belirlenmiştir. Analiz sonucunda, yönetim kurulunun büyük olması piyasa ve bilanço riskini azalttığı tespit edilmiştir.

Wu ve Truong (2013) tarafından yapılan çalışmada kadın yönetim kurulu üyelerinin bankaların finansal performanslarına ve risk alma eğilimlerine olan etkisi 2002-2010 dönemi itibarıyla Amerikan bankaları esas alınarak incelenmiştir. Çalışmada, risk alma eğilimi değişkeni olarak z-score kullanılmıştır. Analiz neticesinde bankaların yönetim kurullarında kadın üye sayısı ile risk alma eğilimi arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Sun ve Liu (2014), ABD'de yapmış oldukları çalışmalarında, denetim komitesi etkinliğinin bankaların risk alma seviyeleri ve risk yönetim etkinliği ile arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Risk ölçütü olarak, toplam risk, içsel risk ve sistematik risk belirlenirken firma performansını ölçmek için, ROA, Tobin's Q oranı ve pay senedi getirisi ölçütleri belirlenmiştir. Analiz sonucunda, yönetim kurulu görev süresinin uzaması toplam riski ve firma içi riski azaltmaktadır. Ayrıca, firma performansı ile banka riski arasında pozitif bir ilişki söz konusu olduğu tespit edilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki bankaların, yönetim kurulu yapısı ile risk alma eğilimleri arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalar;

Panyasrivanit (2005) çalışmasında, 2003 yılında Tayland'da faaliyet gösteren firmaların sahiplik yapısı, risk ve finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. İnceleme sonucunda, sahiplik yapısı ile finansal performans arasında pozitif ilişki tespit edilirken, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kurulda yer alması ile performans arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Diğer taraftan sahiplik yapısı ile risk arasında negatif ilişki belirlenirken, bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile risk arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki belirlenmemiştir.

Rachdi ve Ben Ameer (2011), tarafından yapılan çalışmada yönetim kurulu yapısı, finansal performans ve risk alma eğilimleri arasındaki ilişki 1997-2006 dönemi faaliyet gösteren 11 Tunus bankası üzerinde incelenmiştir. Yönetim kurulu yapısı değişkenleri olarak yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, CEO sahipliği belirlenmiştir. Finansal

performansı ölçmek için, ROA ve ROE kullanılırken, risk alma eğilimini ölçmek için Z-score kullanılmıştır. Analiz neticesinde, yönetim kurulunun küçük olması daha fazla performans ve daha yüksek risk alma eğilimi ile ilişkili olsa da bankaların risk alma eğilimine etki etmediği tespit edilmiştir. Yönetim kurulunda bağımsız üyelerin varlığının finansal performansı negatif yönde etkilediği ancak risk alma eğilimi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Tunus bankalarında CEO sahiplik oranının düşük olması, düşük performans ile ilişkili olduğu belirlenmiştir.

Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013), 2001-2011 döneminde 11 Tunus bankasının yönetim kurulu yapılarının risk alma eğilimlerine olan etkisini incelemişlerdir. Yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler, yönetim kurulu büyüklüğü (üye sayısı), yönetim kurulu başkanı ile CEO'nun aynı kişi olması, CEO'nun sermaye sahipliği ve yönetim kurulu bağımsızlığı olarak belirlenmiştir. Risk alma eğilimi değişkenleri ise, z-score (iflas riski), kredi riski ve küresel risk olarak belirlenmiştir. Analiz sonucunda yönetim kurulu üye sayısının az olması ve yönetim kurulu başkanı ile CEO'nun aynı kişi olması ikilemi ile iflas riski arasında daha yüksek bir ilişki tespit edilmiş olmasına rağmen kredi riski ve küresel riske etki etmediği belirlenmiştir. Yönetim kurulunda bağımsız üye olmasının küresel riski artırdığı ancak iflas riski ve kredi riskine etki etmediği tespit edilmiştir. CEO sahipliğinin düşük olmasının riske herhangi bir etkisinin olmadığı da ortaya koyulmuştur. Diğer bir bulguya göre ise, bankaların kapitalizasyonunun iflas riskini artırdığı ve yönetim kurulu küçük olan bankaların daha düşük düzeyde kredi riski üstlendikleri tespit edilmiştir.

Dhouibi (2013), Tunus bankaları üzerine yapmış olduğu çalışmada, bankaların yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu büyüklüğü ve liderlik yapılarının iflas riski ile olan ilişkisi araştırılmıştır. Analiz sonucunda demografik çeşitliliğin iflas riskini artırdığı ancak bilişsel çeşitliliğin iflas riskini azaltıcı etki ettiği belirlenmiştir. Ayrıca yönetim kurulu büyüklüğünün yanı sıra yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün aynı olması ikileminin iflas riskini pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Ancak yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması ve bu sayının artmasının riski azalttığı da tespit edilmiştir.

Gelişmiş ülkelerdeki bankaların, yönetim kurulu yapısı ile finansal performansları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalar;

Fodelberg ve Griffith (2000), ABD bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 100 banka üzerine yaptıkları çalışmalarında, banka performansı ile yönetim kurulu yapısı arasında değişkenlik gösteren ve doğrusal olmayan bir ilişki tespit etmişlerdir.

Adams ve Mehran (2005), 1959-1999 dönemi ABD bankacılık sektörü üzerine yaptıkları çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğü ve yapısı ile bankaların finansal performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Yapılan analiz sonucunda yönetim kurulu yapısı ile finansal performans arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilememiştir. Ancak

yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir.

Alonso ve Gonzalez (2006), OECD'ye üye olan altı ülkede faaliyet gösteren 66 bankanın verilerini kullanarak yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ile bankaların finansal performansları arasında karma sonuçlar elde etmişlerdir.

Tanna ve diğerleri (2011), İngiltere'de faaliyet gösteren 18 bankanın verilerini kullanarak yaptıkları çalışmalarında, banka etkinliği üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisini incelemişlerdir. 2001–2006 dönemini kapsayan araştırma neticesinde, yönetim kurulu büyüklüğü ile banka etkinliği arasında pozitif fakat istatistiksel olarak düşük anlamlılık düzeyine sahip ilişkiler tespit edilmiştir.

Staikouras ve diğerleri (2007), 2002–2008 döneminde toplam 52 bankanın verilerinden yararlanarak yaptıkları çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğü ve yapısı ile banka performansları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan analiz sonucunda banka karlılıkları ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit etmişlerdir.

Cheng ve diğerleri (2008), Forbes 500 içerisinde yer alan farklı sektörlerden 350 firmanın, 1984–1991 dönemini kapsayan çalışmaları neticesinde, yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir.

Adams ve Mehran (2012) tarafından yapılan çalışmada, bankaların yönetim kurulu yapısı ile performansları arasındaki ilişkiyi tespit etmek için, 34 yıllık veri seti oluşturularak ABD'de büyük ölçekli banka holding firmaları üzerinde incelenmiştir. Çalışmada performans ölçüm yöntemi olarak Tobins'q değeri kullanılırken, yönetim kurulu yapısı değişkenleri ise yönetim kurulu büyüklüğü ve bağımsızlığı olarak belirlenmiştir. Analiz sonucunda, yönetim kurulu bağımsızlığı ile performans arasında bir ilişki saptanmazken, yönetim kurulu büyüklüğü ile performans arasında pozitif ilişki saptanmıştır.

Pathan ve Faff (2013), bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performansa etki edip etmediğini araştırmışlardır. Çalışma 1997-2011 döneminde faaliyet gösteren 212 Amerikan Bankası üzerinde gerçekleştirilmiştir. Finansal performansı ölçmek için ortalama aktif karlılık, ortalama özsermaye karlılığı, vergi öncesi faaliyet karı, net faiz marjı, Tobin's Q ve pay senedi getirisi değişkenleri kullanılmıştır. Yönetim kurulu yapısı değişkenleri olarak ise yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlığı ve cinsiyet çeşitliliği belirlenmiştir. Yapılan analiz sonucunda yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performansı düşürdüğü tespit edilmiştir. Ayrıca, yönetim kurulu bağımsızlığı ile performans arasında negatif ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Son olarak cinsiyet çeşitliliği faktörünün banka performansını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), İtalyan bankalarının kurumsal yönetimi ile finansal performansları arasındaki ilişki 2006-2010 dönemi kapsamında analiz edilmiştir. Kurumsal yönetim değişkenleri olarak, yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu kompozisyonu, yönetim kurulunun oluşumu, denetim ve risk komitesi, ücretlendirme kurulu ve kadın yöneticinin varlığı esas alınırken, finansal performans değişkenleri olarak ise ROA ve ROE esas alınmıştır. Değerlendirme sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile bankaların finansal performansı arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile performans arasında negatif ilişki bulunmuşlardır. Yönetim kurulunda kadın üyenin varlığı ile finansal performans arasında yüksek derecede pozitif yönde ilişki tespit edilmiştir. Diğer kurumsal yönetim değişkenleri ile performans arasında herhangi bir ilişkiye rastlanılmamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerdeki bankaların, yönetim kurulu yapısı ile finansal performansları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalar;

Zulkafli ve Samad (2007), Asya piyasalarında faaliyette bulunan 107 banka üzerine yaptıkları çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı olarak kullandıkları ROA ve Tobin's q arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edememişlerdir.

Agoraki, Delis ve Staikouras (2009), yönetim kurulu büyüklüğü ve kompozisyonu ile bankaların finansal performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Çalışma, Avrupa birliğine yeni üye olmuş 12 ülkedeki büyük ölçekli 57 bankanın 2002-2006 yılları arasındaki verileri kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğünün bankaların finansal performanslarını negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Rowe, Shi ve Wang (2011), Çin'de yaptıkları çalışmada 1998-2007 dönemi içerisinde faaliyet gösteren 41 bankanın yönetim kurulu yapıları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Finansal performans ROA ve ROE değişkenleri ile ölçülmüştür. Yönetim kurulu yapısı ise, bankada sermayesine ortak olan yönetim kurulu üyelerin varlığı, bankanın içerisinden üyelerin yönetim kurulunda yer alması ve hâkim sahiplik yapısı değişkenleri ile ölçülmüştür. Analiz neticesinde yüksek oranda firmanın payına sahip olan yönetim kurulu üyelerin varlığı, bankanın içerisinden üyelerin yönetim kurulunda yer almasının düşük oranda olması ve hâkim hissedar oranı düşük olan bankaların daha yüksek finansal performans gösterdiği tespit edilmiştir.

Bino ve Tomar (2012), Ürdün borsasında işlem gören 14 bankanın 1997-2006 dönemine ilişkin verilerini analiz etmişler. Çalışmada kurumsal yönetim ile bankaların finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Kurumsal yönetim değişkenleri olarak, sahiplik yapısı, yönetim kurulu kompozisyonu ve yönetim kurulu büyüklüğü esas alınırken, finansal performans değişkenleri olarak da ROA, ROE ve PD/DD oranları esas alınmıştır. Analiz sonucunda, sahiplik yapısı ve yönetim kurulu kompozisyonunun bankaların finansal

performansları üzerinde güçlü bir ilişkisi olduğu ortaya koyulmuştur. Yönetim kurulu üyelerinin banka sermayesine olan sahiplik yüzdelerinin, bankaları daha etkin hale getirdiği tespit edilmiştir. Buna karşılık yönetim kurulu büyüklüğünün (üye sayısı) bankaların finansal performanslarına herhangi bir etkisi olmadığı belirlenmiştir.

Ekadah ve Mboya (2012), 1998-2009 döneminde Kenya’da faaliyet gösteren 44 bankanın yönetim kurullarındaki cinsiyet çeşitliliğinin bankaların finansal performanslarına olan etkisini araştırmıştır. Performans ölçütü olarak ROA kullanılmıştır. Analiz sonucunda, yönetim kurulunun cinsiyet çeşitliliğinin bankaların finansal performanslarına bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir.

Uluslararası literatür baz alındığında, Türkiye literatüründe bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performansa olan etkisinin incelendiği niceliksel olarak çok az sayıda araştırmanın olduğu açıktır. Ayrıca, bankaların yönetim kurulu yapılarının risk alma eğilimlerine olan etkisinin incelendiği herhangi bir çalışmaya rastlanılmamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerden biri olan Türkiye’de, bankaların, yönetim kurulu yapısı ile finansal performansları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalar;

Ararat vd. (2010), 2006 yılında İMKB 100 Endeksi’nde faaliyet gösteren firmalar üzerine yapmış olduğu çalışmada, ulusal kimlik, kadın üye sayısı, bağımsız üyeler, yaş ve eğitim seviyesi göstergelerini yönetim kurulu yapısı değişkenleri olarak; Tobin Q ve özsermaye karlılığını da finansal performans göstergeleri olarak belirlemiştir. Yapılan analiz sonucunda yönetim kurulunun çeşitliliği ile finansal performans arasında pozitif ilişki tespit etmiştir.

Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), tarafından yapılan çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansına olan etkisi incelenmiştir. 2006–2008 dönemini kapsayan çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda işlem gören özel sermayeli ve kamu sermayeli 12 mevduat bankası analize dâhil edilmiştir. Analiz neticesinde yönetim kurulunun büyüklüğü ile banka karlılıkları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. Buna karşın piyasa bazlı gösterge olarak kullanılan Tobin’s q performans ölçütü ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Analiz sonucunda ayrıca, bankaların halka açıklık oranı ile karlılıkları arasında pozitif; banka risklilik göstergeleri ile finansal performansları arasında ise negatif bir ilişkinin olduğu ortaya koyulmuştur.

Özatac (2011) çalışmasında, bankaların aktif karlılığı ile yönetim kurulunda ve üst yönetimde kadın üyelerin yer alması arasındaki ilişkiyi, 2005-2008 dönemi içerisinde 16 bankayı baz alarak incelemiştir. Analiz neticesinde, yönetim kurulunda ve üst yönetimde yer alan kadın üye sayısı ile aktif karlılıkları arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

Güdük (2012), yönetim kurulu yapısı ve performans ilişkisini Türk bankacılık sektöründe incelemiştir. Çalışmada borsaya kote olmuş 16 bankanın 2005-2011 dönemine ait

veriler analiz edilmiştir. Aktif getirisi ve özkaynak getirisi performans göstergesi olarak kullanılmıştır. Yönetim kurulu büyüklüğü, yabancı ortağın varlığı, borsaya açık sermaye oranı ve en büyük hissedarın pay oranı yönetim kurulu değişkenleri olarak alınmıştır. Analiz sonucunda yönetim kurulu değişkenlerinin banka performansını farklı yönlerde etkilediği tespit edilmiştir.

Doğan ve Yıldız (2013), yönetim kurulu büyüklüğünün bankaların finansal performanslarını olan etkisini araştırmışlardır. Borsa İstanbul'a kote olmuş 12 bankanın 2005-2010 dönemine ait veriler analiz edilmiştir. Performans ölçütü olarak ROA, ROE ve Tobin's Q oranları kullanılmıştır. Analiz sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile muhasebe bazlı performans ölçütleri ROA ve ROE arasında anlamlı ve negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü ile piyasa bazlı performans ölçütü Tobin's Q arasında anlamlı olmayan negatif bir ilişki belirlenmiştir. ROA ve ROE ile halka açıklık oranı arasında pozitif bir ilişki tespit edilmesine rağmen, şube ve risk başına çalışan sayısı ile ROA ve ROE arasında negatif ilişki tespit edilmiştir.

4.2. Araştırmanın Özgün Değeri / Katma Değeri

Türkiye bankacılık sektöründe yönetim kurulu yapılanmasının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini belirlemek için yapılan bu çalışma, birçok açıdan özgün değere sahip olmakla birlikte literatüre de katkı sağlamaktadır. Çalışmanın literatüre olan katkısı ve bu doğrultuda oluşan özgün değeri aşağıdaki şekilde açıklamak mümkündür;

- Türkçe literatürde, bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performansa olan etkisinin incelendiği birtakım çalışmalar söz konusudur (Doğan ve Yıldız (2013), Gündük (2012), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Ararat vd. (2010)). Ancak yabancı literatür baz alındığında niceliksel olarak ulusal literatürde çok az sayıda araştırmanın olduğu açıktır. Bu açıdan yapılan çalışma ile ulusal literatüre katkı sağlanmıştır.

- Yapılan ampirik çalışmalar değerlendirildiğinde, bankacılık sektörü üzerine yapılan incelemelerin yetersiz olduğu görülmüştür. Türkçe literatürde bankaların yönetim kurulu yapılarının, finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisinin incelendiği bir çalışmaya rastlanılmamıştır.

- Çalışma hissedarlara, banka yöneticilerine ve yatırımcılara faydalı bilgiler sağlayacaktır. Ayrıca hissedarlar (genel kurul) açısından bu çalışma, bankaların yönetim kurulu yapılarını oluşturulurken, hangi faktörlerin dikkate alınması gerekliliğini ortaya koyacaktır. Dolayısıyla çalışma paydaşların faydalarını maksimize edebilmeleri için yol gösterici niteliktedir.

- Bankaların finansal performanslarını yükseltmek için yönetim kurulu üye seçiminde hangi kriterleri dikkate almaları gerektiğini de tespit etmesi anlamında çalışma, hissedarlara fayda sağlamaktadır.
- Çalışma, bankaların güvenli ve etkin bir işleyişe sahip olmalarında ve risk profilini belirlemelerinde yöneticilere yardımcı olacaktır.
- Yatırımcılar açısından ise, çalışacakları ve yatırım yapacakları bankanın finansal ve yönetsel olarak güçlü olup olmadığı konusunda faydalı bilgiler sunmaktadır. Paydaşlar açısından sayılan bu faydalar dikkate alındığında tez çalışması, nitelik ve etkinlik anlamında ayrıca önem arz etmektedir.
- Dolayısıyla çalışma, ileriye yönelik politikalarını oluşturmada bankalara rehberlik edecek, yönetici, ortaklar ve diğer tüm paydaşların da kendileri açısından değerlendirme yapabilmelerine imkân tanıyacaktır.
- Çalışmada, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların yönetim kurulu yapılarının, hem performansa hem de risk alma eğilimine olan etkisinin analiz edilmiş olması, literatürde benzer bir çalışmanın olmaması açısından çalışmanın özgünlüğü ifade etmektedir.
- Ayrıca çalışmada, gerek performans, gerekse riski ölçmek için kullanılacak ve analiz edilecek bağımlı ve bağımsız değişkenlerin önceki çalışmalardan, dört ayrı ekonometrik model oluşturmak suretiyle daha kapsamlı ve farklı olması, çalışmanın literatüre yapacağı bir diğer özgünlüğü ve katkıyı ifade etmektedir.

4.3. Araştırmanın Amacı

Çalışmada, bankaların yönetim kurulu yapılarının, finansal performansa ve bankaların risk alma eğilimlerine olan etkisini ortaya çıkarmak amaçlanmıştır. Bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların, yönetim kurulu yapılarının hem performansa hem de risk alma eğilimine olan etkisi analiz edilip yorumlanmıştır. Konu kapsamında ulusal ve özellikle uluslararası literatürde, yönetim kurulu yapısının firma performansını ve risk alma eğilimini olumlu ya da olumsuz yönde etkilediğini ortaya koyan birçok çalışma söz konusudur. Bu doğrultuda çalışmada, Türkiye bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ve BIST’da işlem gören bankaların yönetim kurulu yapılarının finansal performans ve risk alma eğilimi ile olan ilişkisini ortaya koymak amaçlanmıştır.

Türkiye bankacılık sistemi içerisinde yapılacak analiz neticesinde elde edilecek olan bulguların, literatürde hangi görüşü destekler nitelikte olduğu ortaya koyulacaktır. Ayrıca çalışma, hissedarlara, yöneticilere ve diğer tüm paydaşlara ileriye yönelik politikalarını oluşturmada rehberlik etmeyi ve tüm paydaşların kendileri açısından değerlendirme yapabilmelerini amaçlamaktadır.

4.4. Türkiye’de Bankacılık Sektörü

Çalışmanın kapsamını oluşturan Türkiye bankacılık sektörünün genel durumu, incelenen dönem itibariyle 2014 yılı esas alınarak değerlendirilmiştir. İlgili dönem itibariyle bankacılık sektöründeki mevcut duruma ilişkin veriler şu şekildedir (TBB, 2014: 13):

- Bankacılık sektöründe 2014 yılında, enflasyon beklentilerinin iyileşmesi ve tasarruf açığının düşürülmesi amacıyla para ve kredi politikasının sıkılaştırılması ve alınan makro-ihiyati önlemler sebebiyle, kredi hacminin büyümesi yavaşlamış, bu durum da bankacılık sektörünün performansında ivme kaybına neden olmuştur.
- Kredi büyümesi ile mevduat büyümesi arasındaki fark azalırken, bilançonun yarından fazlasını finanse eden mevduat miktarı %9,1 oranında artış göstermiştir.
- Kredi hacminin yavaşlaması ve düşen marjlardan dolayı bankacılık sektörünün gelir-gider performansında düşüş gerçekleşmiştir. Bilançodaki vade uyumsuzluğu doğrultusunda maliyetlerin artması, kar hacminin nominal olarak bir önceki döneme göre aynı kalmasına sebep olmuştur.
- Sektörün ortalama sermaye getirisinin azalmasına ve kar hacminin sınırlı olmasına rağmen, menkul kıymet değer artış fonundaki yükselişten dolayı sektörün özsermayesi %20 oranında büyümüş ve sermaye yeterlilik oranı da %16.3 ile BDDK’nın belirlediği seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir.
- Sektörün aktif kalitesi, likiditesi, sermaye büyüklüğü ve risk dağılımı gibi temel göstergeler doğrultusunda, sektörün yükümlülüklerini karşıladığı, ödeme sistemlerinin etkin olarak çalıştığı ve beklenmedik ani şoklara karşı dirençli olduğu incelenen dönem itibariyle söylenebilir.

Tablo 4.1. Türkiye’de finans sektörünün aktif büyüklüğü (2014)

Sektör	Tutar (Milyon TL)	Toplam İçindeki Payı (%)
Bankalar	1.994.159	86
Portföy Yönetim Firmaları	81.867	4
Sigorta Firmaları	79.028	3
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	41.400	2
Emeklilik Yatırım Fonları	37.771	2
Finansal Kiralama Firmaları	32.563	1
Faktoring Firmaları	26.512	1
Finansman Firmaları	20.284	1
Aracı Kurumlar	14.116	1
Reasürans Firmaları	2.004	0
Girişim Sermayesi	769	0
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	449	0
Toplam	2.330.923	100

Kaynak: www.tbb.org.tr

Yukarıda Tablo 4.1 incelendiğinde Türkiye finans sektörünün toplam aktif büyüklüğünün 2.330.923 Milyon TL olduğu ve bankacılık sektörünün toplam içerisinde %86 ile en yüksek paya sahip olduğu görülmektedir.

Tablo 4.2. Banka ve şube sayısı (2014)

	Banka	Şube
Mevduat Bankaları	34	11.182
Kamu Sermayeli	3	3.500
Özel Sermayeli	11	5.455
Fondaki Bankalar	1	1
Yabancı Sermayeli	19	2.226
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	13	41
Katılım Bankaları	4	990
Toplam	51	12.213

Kaynak: www.tbb.org.tr

İncelenen yıl itibariyle Türkiye’de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren banka sayısı 51 olmuştur. Bunlardan 34’ü mevduat bankası, 13’ü kalkınma ve yatırım bankası ve 4’ü ise katılım bankasıdır. Mevduat bankaları arasında 3 kamu sermayeli, 11 özel sermayeli, 19 yabancı sermayeli mevduat bankası bulunmaktadır. Ayrıca Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesinde de 1 banka yer almaktadır.

Tablo 4.3. Bankacılık sektörünün seçilmiş bilanço kalemleri (2014)

	Milyar TL	Milyar \$	Toplam İçindeki Payı (%)
Likit Aktifler	273	117	14
Finansal Varlıklar	296	127	16
Krediler	1.185	509	63
Diğer Aktifler	136	59	7
Toplam Aktifler	1.890	812	100
Mevduat	987	424	52
Mevduat Dışı	534	229	28
Özkaynaklar	222	95	12
Diğer Pasifler	147	64	8
Toplam Pasifler	1.890	812	100

Kaynak: www.bddk.org.tr

Tablo 4.3 itibariyle bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğü incelendiğinde toplam aktiflerin 1.890 Milyar TL olduğu görülmektedir. Toplam aktiflerin %63’ünün krediler, %16’sının finansal varlıklar ve %14’nün de likit aktiflerden meydana geldiği görülmektedir. Diğer taraftan bankacılık sektörünün temel fon kaynağı konumunda olan mevduatların toplam kaynaklar içerisindeki payı %52 iken, mevduat dışı kaynaklar %28, özkaynaklar ise %12’lik paya sahiptir.

Tablo 4.4. Banka gruplarının sektör payları (yüzde) (2014)

	Toplam Aktifler	Krediler	Mevduat
Mevduat Bankaları	91	90	94
Kamu Sermayeli	28	27	30
Özel Sermayeli	48	49	48
Yabancı Sermayeli	15	15	15
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	4	5	-
Katılım Bankaları	5	5	6
Sektör	100	100	100

Kaynak: www.bddk.org.tr

Tablo 4.4'e göre bankacılık sektörü içerisinde mevduat bankalarının toplam aktifler içerisindeki payının %91, kalkınma ve yatırım bankalarının %4 ve katılım bankalarının ise %5 olduğu görülmektedir. Mevduat bankaları kapsamında kamu sermayeli mevduat bankalarının payı %28, özel sermayeli mevduat bankalarının %48 ve yabancı sermayeli mevduat bankalarının ise %15'lik paylara sahip olduğu yukarıdaki tablo itibarıyla söylenebilir. Bunun yanı sıra bankacılık sektörü krediler esas alınarak incelendiğinde, toplam kredi miktarının %90'ını mevduat bankaları, %10'unu ise kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankaları tarafından verildiği görülmektedir. Tablo 4.4 mevduatlar açısından değerlendirildiğinde ise sektördeki toplam mevduatın %94'ünün mevduat bankaları, %6'sının ise katılım bankaları tarafından karşılandığı söylenebilir.

Tablo 4.5. Bankacılık sektöründe özkaynaklar (2014)

	Milyar TL	Milyar \$	Özkaynak / Toplam Aktif
Mevduat Bankaları	201	86	11,1
Kamu Sermayeli	61	26	10,7
Özel Sermayeli	111	47	11,6
Yabancı Sermayeli	30	13	10,0
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	21	9	25,1
Sektör	222	95	11,7

Kaynak: www.bddk.org.tr

Yukarıdaki Tablo 4.5 incelendiğinde, bankacılık sektörünün toplam özkaynak miktarının 222 Milyar TL ve 95 Milyar Dolar olduğu görülmektedir. Ayrıca toplam aktiflerin yaklaşık %12'sinin özkaynak ile finanse edildiğini söylemek mümkündür. Bu bağlamda sektör özkaynaklarının, yükümlülükleri yerine getirebilecek ölçüde ve yeterli miktarda olduğu söylenebilir.

Tablo 4.6. Bankacılık sektörü gelir – gider rasyoları (yüzde) (2014)

Toplam Gelir / Toplam Gider	137
Faiz Geliri / Toplam Gelir	79
Net Faiz Marjı / Toplam Aktifler	3,3
Faiz Dışı Gelir / Faiz Dışı Gider	67
Bankacılık Hizmet Gelirleri / Faiz Dışı Gider	37

Kaynak: www.bddk.org.tr

Tablo 4.6’da bankacılık sektörünün gelir-gider rasyoları gösterilmektedir. Toplam gelir / toplam gider oranı %137 olarak gerçekleşmiştir. Bu açıdan sektörün incelenen yıl itibariyle Türkiye’de bankacılık sektörünün karlılık durumunun yeterli ve iyi seviyede olduğunu söylemek mümkündür.

4.5. Araştırmanın Kapsamı ve Veri Seti

Çalışmanın uygulama kısmında, Türkiye’de faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul’a kote olmuş 16 bankanın yönetim kurulu yapılarının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisi, 2007-2014 dönemi kapsamında incelenmiştir. İncelemeye dâhil edilen bankalar, bankacılık sektörünün 2014 yılı itibariyle toplam 1.888.308 Milyon TL olan aktif büyüklüğünün, yaklaşık %75.19’ünü temsil ederken; 1.057.638 Milyon TL olan toplam mevduat miktarının da yaklaşık %76.98’ini temsil etmektedir. Dolayısıyla, analiz kapsamında incelenen bankaların sektörün büyük çoğunluğunu temsil ettiği söylenebilir. Çalışma kapsamında analize dâhil edilen bankalar aşağıdaki Tablo 4.7’de gösterilmektedir.

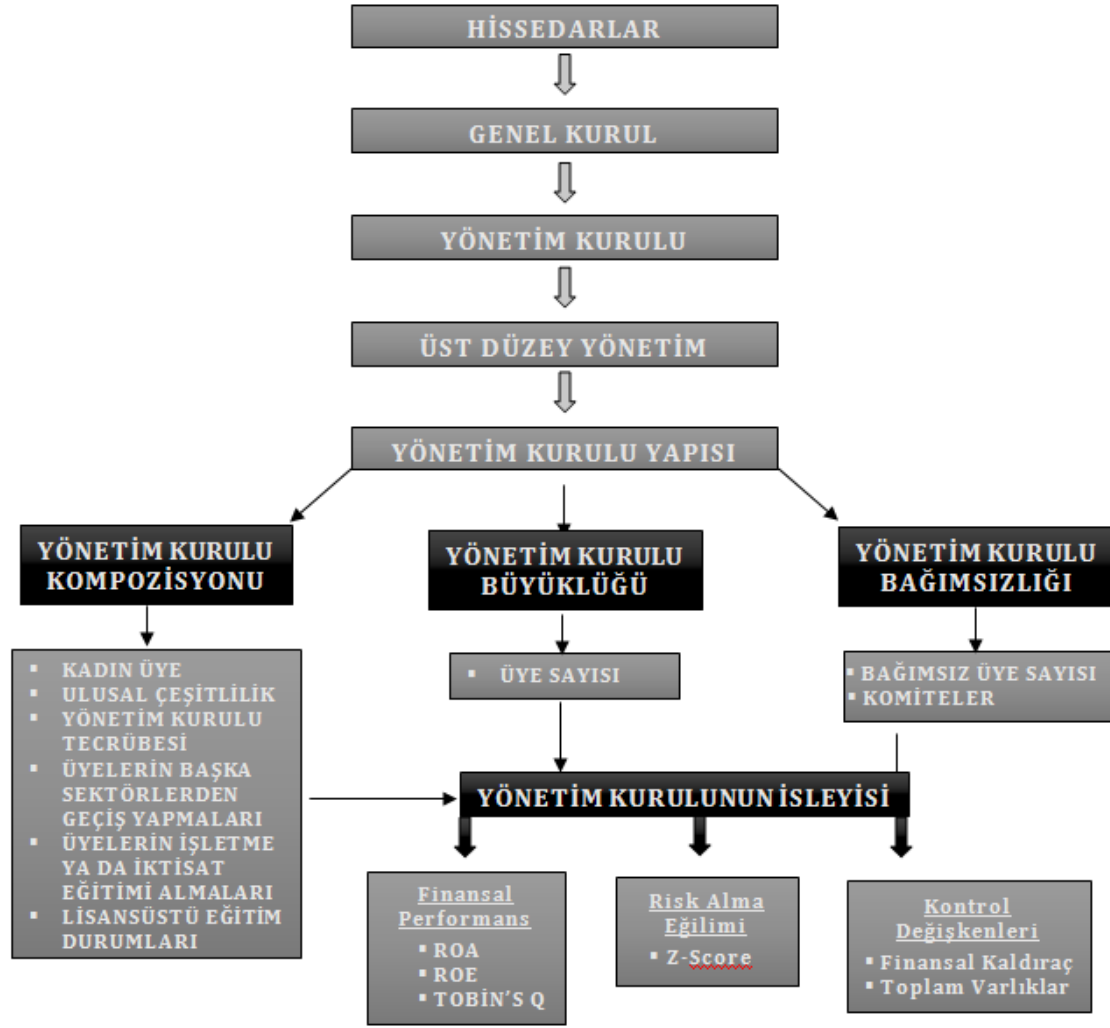
Tablo 4.7. Analiz kapsamında incelenen bankalar ve kodları

KOD	Banka Adı
1. AKBNK	Akbank T.A.Ş.
2. ALBRK	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.
3. ALNTF	Alternatifbank A.Ş.
4. ASYAB	Asya Katılım Bankası A.Ş.
5. DENİZ	Denizbank A.Ş.
6. FINBN	Finansbank A.Ş.
7. GARAN	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
8. HALKB	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
9. ISATR	Türkiye İş Bankası A.Ş.
10. KLNMA	Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.
11. SKBNK	Şekerbank T.A.Ş.
12. TEBNK	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.
13. TEKST	ICBC Turkey Bank Anonim Firmayı (Tekstil Bankası A.Ş.)
14. TSKB	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
15. VAKBN	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
16. YKBNK	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Kaynak: www.borsaistanbul.com

Çalışmada, yönetim kurulu yapısı, performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır. Yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulu tecrübesi, ulusal çeşitlilik (yabancı üye sayısı), yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulundaki kadın üye sayısı, başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulunda işletme ya da iktisat eğitimi almış üye sayısı, lisansüstü eğitim düzeyine sahip yönetim kurulu üye sayısı ve komite sayısı değişkenleri kullanılarak analiz edilmiştir. Finansal performansı ölçmek için, Tobin's Q, aktif karlılık (ROA) ve özsermaye karlılığı (ROE) değişkenleri kullanılmıştır. Ayrıca finansal performansı etkilediği düşünülen finansal kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü de kontrol değişkenleri olarak analize dâhil edilmiştir. Bankaların risk alma eğilimi ise Z-Score (iflas riski) değişkeni ile analiz edilmiştir.

Bankaların yönetim kurulu yapısı, risk alma eğilimi ve finansal performanslarına dair veriler, firmaların yıllık finansal tablolarından elde edilmiştir. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Türkiye Bankalar Birliği (TBB) ve Borsa İstanbul (BIST) internet sitelerinde yer alan faaliyet raporları, bağımsız denetim raporları ve finansal tablolardan elde edilmiştir. Şekil 4.2'de yukarıdaki değişkenler doğrultusunda oluşturulmuş araştırmanın kapsamını içeren araştırma şeması gösterilmektedir.



Şekil 4.1. Araştırma şeması

4.6. Araştırmanın Kısıtları

Çalışmanın uygulama kısmında kullanılan bağımlı değişkenlerden Tobin's Q ve z-score piyasa bazlıdır. Bu nedenle çalışmanın kapsamı, Türk bankacılık sisteminde 2014 yılsonu itibarıyla faaliyet gösteren 51 banka içerisinde Borsa İstanbul'a kote olmuş ve pay senetleri devamlı olarak işlem görmüş 16 banka ile sınırlandırılmıştır. Ayrıca uygulama aşamasında incelenen dönem 8 yıl (2007-2014) olarak belirlenmiştir. Bu durumun sebebi öncelikle, çalışmanın bağımsız değişkeni konumunda olan yönetim kurulu yapısına dair verilerin elde edilmesinde yaşanan sorundur. Bu sorun, bankaların 2007 öncesi bağımsız denetim raporlarındaki yetersizlikten kaynaklanmaktadır. Bir diğer sebep ise, analiz dönemi içerisinde gerçekleşen 2008 küresel krizinin etkilerini daha doğru değerlendirebilmek için uygulamanın başlangıç yılı 2007 olarak belirlenmiştir.

4.7. Araştırmanın Yöntemi

Yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisinin ortaya çıkarılması doğrultusunda çalışmada, Stata 11 ve Eviews 9 istatistik programları kullanılarak panel regresyon veri analiz yöntemi gerçekleştirilmiştir. Panel veri analizi gerçekleştirilirken izlenen süreç ve bu süreçte yapılan analizler ilerleyen başlıklarda açıklanmıştır.

4.7.1. Panel Veri Yöntemi

Ekonometrik veya istatistiksel analizler incelendiğinde, ekonomik ilişkilerin araştırıldığı analizlerin zaman serisi, yatay kesit verileri ya da ikisinin karması olan panel veri analizi baz alınarak yapıldığı görülmektedir.

Zaman boyutuna sahip yatay kesit verilerin, diğer bir ifadeyle panel verilerin kullanılarak oluşturulan panel veri modelleri vasıtasıyla ekonomik ilişkilerin tahmin edilmesi yöntemine “panel veri analizi” denilmektedir. Panel veri analiz yöntemi, zaman serisi analizi ile yatay kesit verilerini birleştirmektedir. Diğer bir deyişle panel veri analizi, kesitlere ilişkin verilerin zaman serileri ile birleştirilerek tek bir formda eş zamanlı olarak değerlendirilmesi esasına dayanmaktadır. Genel olarak panel veri modeli aşağıdaki şekilde yazılabilmektedir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{kit} X_{kit} + u_{it} \quad (1)$$

$$i = 1, \dots, N ; t = 1, \dots, T \quad (2)$$

Burada, Y: bağımlı değişken, X_k : bağımsız değişkenler, α : sabit parametre, β : eğim parametreleri ve u: hata terimidir. i alt indisi birimleri (firma, birey, ülke), t alt indisi ise zamanı (gün, ay, yıl gibi) ifade etmektedir. Değişkenlerin, parametrelerin ve hata teriminin i ve t alt indisini taşıması, panel veri setine sahip olduklarını göstermektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 4).

Panel veri regresyon modellerinin, yatay kesit ve zaman serisi analizlerine göre çeşitli avantajları söz konusudur. Bu avantajları aşağıdaki gibi açıklamak mümkündür (Baltagi, 2005: 219).

- Bireysel heterojenliği dikkate alarak, bu heterojenliğin oluşturulan model içerisinde kontrolüne ve ölçülebilmesine imkân tanımaktadır.
- Daha fazla oranda bilgi ve değişken arasında daha az doğrusal bağlantı, daha yüksek serbestlik derecesi ve daha fazla etkinlik sağlamaktadır.

- Tekrarlanan kesit veri gözlemlerini analiz edebildiği için, değişim dinamiklerini daha iyi araştırabilmektedir.
- Sadece yatay kesit veya zaman serisi kullanılarak yapılan analizler sonucu ortaya çıkan etkileri daha iyi ölçebilmektedir.
- Sadece zaman serisi veya yatay kesit veri seti kullanılan modellere göre karmaşık davranış modellerini oluşturmada ve test etmede üstünlük sağlamaktadır.

4.7.1.1. Panel Birim Kök Testleri

Çalışmanın analiz kısmında uygulanan panel veri analiz yöntemi gerçekleştirilirken bir takım koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir. Analiz sonuçlarına ulaşabilmek için öncelikle veriler analize uygun hale getirilip, çeşitli koşullardan geçmektedir. Öncelikle, çalışmada kullanılan gerekli değişkenlerin logaritmik formu hesaplanarak analize dâhil edilmiştir. Logaritmik formda kullanılan değişkenler doğrusal hareket etmektedir. Diğer bir deyişle, bağımlı değişken ile diğer parametreler arasındaki esneklik her yerde aynı olmaktadır. Aynı zamanda logaritmik forma dönüşüm sonrası oluşturulan eşitlikler daha kolay bir şekilde yorumlanabilmektedir (Gujarati, 1999: 718-719).

Çalışmada kullanılacak olan ve gerekli görülen veriler logaritmik forma dönüştürüldükten sonra değişkenlerde durağan olmayan seriler söz konusu ise bu seriler birim kök testine tabi tutulup durağan hale getirilmelidir. Çünkü durağan olmayan veriler kullanılarak değişkenler arasında regresyon çözümlemesinin yapılması, güvenilir olmamakta ve sahte regresyon (spurious regressions) problemini ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla regresyon çözümlemesi yapmadan önce verilerin durağanlığının kontrol edilmesi gerekmektedir (Granger ve Newbold, 1974).

Analizlerde serilerin durağanlık özelliklerinin test edilmesinde sıklıkla kullanılan birinci ve ikinci kuşak panel birim kök testleri söz konusudur. Birinci kuşak testler, birimler arası korelasyonun olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Genişletilmiş Dickey ve Fuller (ADF) (1981), Harris ve Tzavalis (1999), Breitung (2000), Hadri (2000), Levin, Lin ve Chu (2002), Im, Pesaran ve Shin (2003) testleri, birinci kuşak panel birim kök testlerine örnek olarak verilebilmektedir. İkinci kuşak testler ise, birimler arası korelasyonun olduğu varsayımına dayanmaktadır. İkinci kuşak panel birim kök testlerine de Phillips ve Sul (2003), Bai ve Ng (2004), Pesaran (2004), Moon ve Perron (2004) örnek olarak gösterilebilmektedir. Çalışmada panel birim kök testlerinden Levin, Lin ve Chu (LLC) (2002), Im-Pesaran-Shin testi, Fisher-ADF ve Genişletilmiş Dickey ve Fuller (ADF) (1981) testi ile birim kök süreçleri araştırılmıştır.

Levin, Lin ve Chu (LLC) (2002) testi, panel veri alanında kullanılmak üzere hazırlanan ilk testlerden olup, paneldeki her grubun birim kök içerip içermediğini analiz etmek için

kullanılmaktadır (Çelik vd., 2008: 5). LLC testi, paneldeki tüm değişkenlerin birinci dereceden kısmi olarak otokorelasyonlu olduğunu ancak modelde yer alan diğer tüm deterministik bileşenlerin, yatay kesit boyutunun değişkenler arasında değişkenliğine izin verildiği varsayımına dayanmaktadır (Herwartz ve Siedenburg, 2007:9). LLC testi doğrultusunda panelde birim kökün olup olmadığına ilişkin hipotezin testi için, 3 regresyon modeli oluşturulmuştur. Bu modeller aşağıda gösterilmektedir.

$$\Delta y_{it} = \rho Y_{it-1} + \mu_{it} \quad (3)$$

$$\Delta y_{it} = \alpha_{0i} \rho Y_{it-1} + \mu_{it} \quad (4)$$

$$\Delta y_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_{1i} t + \rho Y_{it-1} + \mu_{it} \quad (5)$$

Burada Denklem 1, sabit terimin ve trend değişkeninin olmadığı regresyon modelini ifade ederken, Denklem 2, sadece sabit terimin dahil edildiği regresyon modelini, Denklem 3 ise sabit terim ve trend değişkeninin dahil edildiği regresyon modelini ifade etmektedir. Bu denklemler doğrultusunda Levin, Lin ve Chu (2002) tarafından yapılan çalışmada göz önüne alınan temel regresyon modeli aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$\Delta y_{it} = \rho y_{i,t-1} + \sum_{l=1}^{p_i} \theta_{il} \Delta y_{it-l} + \alpha_{mi} d_{mt} + e_i \quad m = 1, 2, 3, 4 \quad (6)$$

Burada d_{mt} deterministik değişkenlerin vektörünü belirtirken, α_{mi} model $m=1, 2, 3, 4$ için katsayılar vektörüne karşılık gelmektedir.

Im, Peseran ve Shin (IPS) testinde ise aşağıdaki denklem kullanılmaktadır. Burada Boş hipotez ve alternatif hipotez sırasıyla, $H_0: \rho_i^* = (\rho_i - 1) = 0$ ve $H_1: \rho_i^* < 0$ (en az bir kesit serisi için) biçimindedir. ρ_i 'nin paneldeki her seri için değişebileceği başka bir deyişle paneldeki her bir seri için heterojen olduğu kabul edilmektedir. Bir serinin farklı gecikme uzunluğuna sahip olması, IPS testlerinin LLC testine göre daha yüksek açıklama gücüne sahip olduğunu göstermektedir (Maddala ve Wu, 1999).

$$\Delta y_{it} = \rho y_{i,t-1} + \sum_{l=1}^{p_i} \theta_{il} \Delta y_{i,t-l} + z_{it} \gamma + u_{it} \quad (7)$$

Im, Peseran ve Shin testi, test istatistiklerinin normal dağıldığına işaret etmektedir. Maddala ve Wu (1999), her bir i kesiti için birim kök tahmininden sağlanan boş hipotezin kabul edilmediği ve anlamlılık seviyelerini bir araya getiren Fisher ADF testini önermişlerdir.

$$P = -2 \sum_{i=1}^n \ln p_i \quad (8)$$

Bu testte, istatistiği 2N serbestlik derecesine sahip ve χ^2 dağılımını içermektedir. Testte ρ_i , her bir kesit seri için yapılan birim kök testinden elde edilen ρ değerini belirtmektedir. Maddala ve Wu (1999) Fisher tipi testin IPS ve LLC testlerine göre daha başarılı olduğunu ifade etmektedirler.

Çalışmada kullanılan bir diğer birim kök testi, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ise, zaman serilerinde birim kökün varlığının diğer bir ifadeyle serinin durağan olmadığına tespit edilmesinde kullanılan bir testtir. Bu testte sadece birinci dereceden bir AR (autoregressive) süreci esas alınmıştır (Dickey ve Fuller, 1981:1057-1072). ADF testi eşitliğine ilişkin denklemler aşağıdaki gibidir.

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + e_t \quad \varepsilon_t \sim WN(0, \sigma^2) \quad (9)$$

$$\Delta y_t = c + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + e_t \quad \varepsilon_t \sim WN(0, \sigma^2) \quad (10)$$

$$\Delta y_t = c + \gamma y_{t-1} + \delta_2 t + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + e_t \quad \varepsilon_t \sim WN(0, \sigma^2) \quad (11)$$

Denklem 1, sabit terimin ve trend değişkeninin olmadığı regresyon modelini ifade ederken, Denklem 2, sadece sabit terimin dahil edildiği regresyon modelini, Denklem 3 ise sabit terim ve trend değişkeninin dahil edildiği regresyon modeli ifade etmektedir. Buradaki test süreci γ değişkeninin birden küçük olup olmaması üzerine kuruludur. Birim kök testi neticesinde boş hipotezin reddedilmesi diğer bir deyişle alternatif hipotezin kabul edilmesi y_t serisinin birim kök taşımadığı ve durağan olduğu anlamına gelmektedir (Bayat, 2011: 51-52).

Yukarıdaki üç regresyon modeli doğrultusunda Dickey ve Fuller (1981) tarafından ele alınan temel denklem aşağıda gösterilmektedir.

$$\Delta y_t = b_0 + b_1 t + g_1 X_{t-1} + \sum_{i=1}^h g_{2i} \Delta X_{t-i} + e_t \quad (12)$$

Bu doğrultuda çalışmada, birimlerden bağımsız serilerde durağanlık, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök sınama yöntemi ile incelenmiştir (Yerdelen Tatoğlu, 2012b: 200-216 ve Ayriçay ve Türk, 2014: 58).

4.7.1.2. Panel Veri Modelleri

Panel regresyon yöntemi kapsamında oluşturulan panel veri modelleri, hata terimleri ve parametrelere ilişkin varsayımlara bağlı olarak farklılaşmaktadır. Bu doğrultuda panel veri analizinde kullanılan tahmin modelleri, havuzlanmış en küçük kareler (EKK) modeli, sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli olarak karşımıza çıkmaktadır.

4.7.1.2.1. Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli

Panel veri analizinde kullanılan tahmin modellerinden biri, havuzlanmış en küçük kareler (EKK) modelidir. Model, bütün yatay kesit verileri için ortak sabit değer tahmin etmekte ve yatay kesitler diğer bir deyişle birimler (birey, firmalar, vb.) arasında farklılıkların söz konusu olmadığını ifade etmektedir. Bu doğrultuda veriler havuzlanarak tek bir birim haline dönüştürülmekte ve en küçük kareler modeli uygulanmaktadır. Ancak bu durumda, zamana ve bireye ilişkin çeşitli etkileri ortaya koyma konusunda kısıtlayıcı olmaktadır (Asteriou ve Hall, 2007: 345).

Sabit terimin ve eğim katsayılarının zaman içerisinde ve birimler arasında sabit olduğu, hata teriminin ise zaman içerisinde ve birimler arasında değişken olduğu havuzlanmış en küçük kareler (EKK) modeli aşağıdaki denklem ile ifade edilebilmektedir (İpekten vd., 2014: 391).

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (13)$$

Havuzlanmış en küçük kareler modeli kapsamında oluşturulan denklem yardımıyla her bir yatay kesite (bireye, firmaya, vb.) ilişkin belirli etkileri yansıtan kukla değişkenler söz konusu olmadan bütün birimlerin verileri bir havuzda toplanarak, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisi incelenebilmektedir (Sayılğan ve Süslü, 2011: 84).

4.7.1.2.2. Sabit Etkiler Modeli

Sabit etkiler modelinde eğim katsayılarının sabit olduğu ve bireyler, firmalar gibi birimler arasındaki farklılıkların da sabit terimdeki farklılıklar vasıtasıyla temsil edilebileceği varsayılmaktadır. Modelde sabit etki gruba özgü sabit terim olarak kullanılmakta ve modelde birimlerin (firma, birey, vb.) değişebileceği ancak zamana göre değişmeyeceği diğer bir ifadeyle sabit kalacağı ifade edilmektedir (Greene, 2003: 285).

Sabit etkiler modelinde sabit katsayısı, zaman içerisinde veya yatay kesitten yatay kesite değişim göstermektedir. Diğer bir ifadeyle modelde, sabit etkilerin yatay kesitten yatay kesite değiştiği, fakat zaman içerisinde değişmediği varsayılabilir gibi; sabit etkilerin yatay kesitten yatay kesite değişmediği, ancak zaman içerisinde değişme gösterdiği de varsayılabilir. Her iki durum da tek yönlü bir modeli işaret etmektedir. Buna karşın sabit etkilerin zaman içerisinde ve yatay kesitler arasında değişmesi durumunda ise çift yönlü bir model ortaya çıkmaktadır (Çetin ve Ecevit, 2010: 172). Diğer bir deyişle, sabit etkiler modelinde sabit katsayılarının yalnızca kesit veya zaman verileri arasında ya da her iki veri için de değiştiği varsayılmaktadır. Dolayısıyla farklılaşma sadece zamana bağlı olarak ortaya çıkıyorsa tek yönlü

modeli, hem zamana hem de kesite göre oluşuyorsa çift yönlü sabit etkiler modelini ifade etmektedir.

Yatay kesit birimleri arasındaki farkların sabit terimdeki farklılıklarla açıklandığı ve panel veri modelinin kukla değişken kullanılarak tahmin edildiği sabit etkiler modelinde, kukla değişken sayısının fazla olması serbestlik derecesini düşürmekte ve bu durum da çoklu doğrusal bağıntı sorununa neden olmaktadır (Kennedy, 2006: 332). Sabit etkiler modelinde $\beta_{2it} = \beta_2$ ve $\beta_{3it} = \beta_3$ olduğu varsayımı altında eşitlik aşağıdaki şekilde yazılabilmektedir (Gujarati, 1999).

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_{kit} X_{Kit} + u_{it} \quad (14)$$

Eşitlikte β_{it} ifadesindeki i harfi, kesiti nitelendirmekte ve sabitin, kesitler doğrultusunda değiştiğini göstermektedir.

Sabit etkiler modeli, zaman içerisinde değişmeyen değişkenler için uygun olmamakla birlikte modelde çok sayıda yatay kesitin olması serbestlik derecesi kaybına sebep olabilmektedir. Bu doğrultuda rassal etkiler modeli bu olumsuzluklara karşı kullanılabilecek bir diğer modeldir.

4.7.1.2.3. Rassal Etkiler Modeli

Panel veri analizi kapsamında birimlere ya da birimlere ve zamana bağlı olarak oluşan farklılıklardan dolayı ortaya çıkan değişim, rassal etkiler modeli kullanılarak da incelenebilmektedir.

Sabit etkiler modelinde ortaya çıkabilecek serbestlik derecesi kaybını önleyebilmek için rassal etkiler modelinde, birimlere ya da birimlere ve zamana bağlı olarak meydana gelen değişiklikler, hata teriminin bir bileşeni olarak modele dâhil edilmektedir. Bunun nedeni ise, rassal etkiler modelinde birimlere ya da birimlere ve zamana bağlı olarak ortaya çıkan özel katsayıların tespit edilmesi değil, birimlere ya da birimlere ve zamana bağlı olarak ortaya çıkan özel hata bileşenlerinin tespit edilmesidir. Buna ek olarak rassal etkiler modeli, kesit, birimler ya da zamana göre oluşan farklılıkların etkisinin yanı sıra örnek dışındaki etkileri de dikkate almaktadır (Alptekin, 2012: 208-209).

Rassal etkiler modelinde birim etki sabit olmadığından sabit parametre içerisinde değil, rassal olduğu için hata payı içerisinde bulunmaktadır. Hata terimini aşağıdaki şekilde ifade etmek mümkündür.

$$v_{it} = u_{it} + \mu_i \quad (15)$$

Burada u_{it} artık hataları temsil ederken, μ_i ise birim farklılıklarını ve zamana göre birimler arasındaki değişmeyi diğer bir deyişle birim hatayı temsil etmektedir. Bu doğrultuda rassal etkiler modeli;

$$y_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{Kit} + u_{it} + \mu_{it} + v_{it} \quad (16)$$

Şeklinde ifade edilebilmektedir.

4.7.1.3. Panel Veri Modeli Tahmin Yöntemleri

Panel veri regresyon modelleri arasında, havuzlanmış EKK modeli, sabit etkiler ya da rassal etkiler modelleri, dinamik panel veri analizi, uygun genelleştirilmiş en küçük kareler (FGLS) yöntemi gibi birçok yöntem söz konusudur. Çalışmada, bu yöntemlerden hangisinin kullanılacağı, literatürde sıklıkla kullanılan F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi yardımıyla belirlenmiştir.

4.7.1.3.1. F Testi

F testi, panel veri modellerinde havuzlanmış modelin geçerliliğini, diğer bir ifadeyle birim ve/veya zaman etkilerinin olup olmadığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip göstermediğini test etmektedir. Aynı zamanda F testi, sabit etkiler modeline ya da rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış EKK modelinin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır. F testinde kısıtlı ve kısıtsız olmak üzere iki model bulunmaktadır. Kısıtlı ve kısıtsız model aşağıdaki gibi ifade edilmektedir.

$$\text{Kısıtsız Model; } Y_i = X_i \beta_i + u_i \quad i = 1, 2, 3, \dots, N \quad (17)$$

$$\text{Kısıtlı Model; } Y_i = X \beta + u \quad (18)$$

F testi ile sınanacak temel hipotez, birim ve/veya zaman etkilerinin olup olmadığına ilişkindir. Sınanacak olan hipotez aşağıda gösterilmektedir.

$$H_0: \beta_i = \beta \quad (19)$$

Bu hipotez doğrultusunda H_0 hipotezi reddedilmez ise $\beta_i = \beta$ olarak kabul edilmekte ve verilerin havuzlanmış olduğu belirlenmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 164).

4.7.1.3.2. Breusch-Pagan LM Testi

Panel veri analizinde Breusch-Pagan LM testi ile rassal etki modelinde tesadüfi etkinin sıfır olup olmadığı test edilmektedir. Ayrıca Breusch-Pagan LM testi, bireysel heterojenliğin varlığını diğer bir ifadeyle rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış EKK modelinin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır (Breusch ve Pagan, 1980: 246).

Rassal etkiler modeli ile havuzlanmış model arasında seçim yapılabilmesini sağlayan Breusch-Pagan LM testi ile birim etkilerin varyansının sıfır olması durumunda rassal etkinin havuzlanmış model ile çözülebileceği test edilmektedir (Meder Çakır ve Küçükkaplan, 2012: 76). İlgili hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulabilmektedir.

$$H_0 : \sigma_u^2 = 0 ; H_1 : \sigma_u^2 \neq 0 \quad (20)$$

$$H_0 : \text{Var} (u) = 0 ; H_1 : \text{Var} (u) \neq 0 \quad (21)$$

4.7.1.3.3. Hausman Testi

Hausman (1978) spesifikasyon testi, tanımlama hatasını test etmek için geliştirilmiş bir modeldir ve panel veri modellerinde tahminciler arasında seçim yapabilmeyi olanaklı hale getirmektedir. Bunun yanı sıra yapılan testler neticesinde birim ve/veya zaman etkileri söz konusu ise, bu etkilerin sabit mi yoksa rassal mı olduğuna Hausman testi ile karar verilebilmektedir.

Birim ve/veya zaman etkileri ile bağımsız değişkenler arasında korelasyon olup olmaması sabit ve rassal etkiler modelleri arasından en önemli farklardan biridir. Birim ve/veya zaman etkileri ile bağımsız değişkenler arasından korelasyon yoksa rassal etkiler modeli, daha etkin ve geçerlidir.

Etkinlikleri farklı olan iki model arasında daha etkin olanı tespit etmek gerekmektedir. Dolayısıyla serbestlik dereceli ve ki-kare dağılımına uygun olan Hausman testi ile sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli arasında tercih yapılabilir (Baltagi, 2005). Hausman testi doğrultusunda oluşturulan hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Rastsal etkiler mevcuttur.

H_1 : Rastsal etkiler yoktur.

Hausman testi neticesinde %5'in altında elde edilen olasılık değeri, rassal etkiler modelinin uygun olmayacağını diğer bir ifadeyle, sabit etkiler modelinin tercih edilmesi gerektiğini göstermektedir.

Çalışmada analiz kapsamında oluşturulan modellerde hangi panel veri regresyon modelinin kullanılacağı F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi vasıtasıyla

belirlenmiştir. Dolayısıyla yönetim kurulu yapısının finansal performansa (1. Model: ROE, 2. Model: ROA, 3. Model: Tobin's Q) olan etkisini belirlemek için oluşturulan regresyon modellerinde sırasıyla rassal etkiler modeli, havuzlanmış model ve sabit etkiler modeli kullanılmıştır. Diğer taraftan yönetim kurulu yapısının risk alma eğilimi (z-score)'ne olan etkisini analiz edebilmek için oluşturulan 4. Model'de ise sabit etkiler modelinden yararlanılmıştır.

4.7.1.4. Panel Veri Modellerinde Değişen Varyans ve Otokorelasyon Sınamaları

Birim kök testleri sonucunda serilerin durağan olup olmadığına ilişkin gerekli analizler yapıldıktan sonra tahmin edilen modelde, otokorelasyon, değişen varyans ve birimlerarası bağımlılık sorunlarının varlığına ilişkin temel varsayım testleri gerçekleştirilmektedir. Literatürde sıklıkla kullanılan bu testler, Breusch-Pagan/Cook-Weisberg testi, Wooldridge otokorelasyon testi, Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans testi, Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson testi ve Baltagi Wu'nun yerel en iyi değişmez testi, Wald testi, Baltagi Wu'nun yerel en iyi değişmez testi, Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson testidir (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 199).

Çalışmada, oluşturulan regresyon modelleri kapsamında otokorelasyon ve değişen varyans hipotezlerini test etmek için literatürde sıklıkla kullanılan testler tercih edilmiştir. Bu doğrultuda havuzlanmış modelde, Breusch-Pagan/Cook-Weisberg ve Wooldridge otokorelasyon testleri kullanılmıştır. Rassal etkiler modelinde otokorelasyon ve değişen varyans hipotezlerini test etmek için Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans testi ve Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson testi ve Baltagi Wu'nun yerel en iyi değişmez testi kullanılmıştır. Sabit etkiler modelinde ise Wald testi, Baltagi Wu'nun yerel en iyi değişmez testi ve Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson testi kullanılmıştır.

4.7.1.5. Değişen Varyansın ve Otokorelasyonun Varlığında Dirençli Tahminciler

Çalışma kapsamında oluşturulan modellere ilişkin regresyon tahminlemesi yapabilmek için zaman serilerinde otokorelasyon ve/veya değişen varyans sorununun olup olmadığı belirlenmelidir. Yukarıdaki temel varsayım testleri kullanılarak, panel veri modellerinde değişen varyans ya da otokorelasyon sorunlarının tespit edilmesi halinde çeşitli dirençli tahminciler ve yöntemler kullanılmaktadır. Bunlar, Huber, Eicker ve White tahmincisi, Arellano, Froor ve Rogers tahmincisi, Wooldridge tahmincisi, Newey-West tahmincisi, Ansel'in en çok olabilirlik tahmincisi, Parks-Kmenta tahmincisi, Beck-Katz tahmincisi, Driscoll ve Kraay

tahmincisi, AR (1) kalıntılı doğrusal regresyon modeli ve Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) yöntemidir (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 242).

Otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinden kurtulmak, daha sağlıklı ve güvenilir sonuçlar elde edebilmek için literatürde genel olarak iki yöntem kullanılmaktadır (Ghazalian ve Furtan (2007); Bellak, vd., (2008); Jorgenson (2009)). Bunlar “Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS)” yöntemi ve Prais–Winsten regresyon yöntemi olarak da bilinen “Standart Hataları Düzeltmiş Panel (Panel Corrected Standard Errors, PCSE)” yöntemidir.

Panel regresyon analizinde kullanılan veri setlerinde yatay kesit boyutu, zaman boyutundan daha küçük ise FGLS yaklaşımı daha sağlıklı sonuçlar verebilmektedir (Beck ve Katz (1995 ve 1996). Bu kapsamda çalışmada, modellerin otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarına karşı, Parks (1967) tarafından geliştirilen ve Kmenta (1986) tarafından popüler hale getirilen “Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) regresyon yöntemi kullanılmak suretiyle problemler giderilmiş ve modeller tahminlenmiştir.

4.8. Araştırmada Kullanılan Değişkenler ve Denenceler

Kurumsal yönetimin en önemli içsel mekanizmaları arasında yer alan yönetim kurullarının yapısal olarak etkin ve çeşitli olması, bankaların finansal performansları ve riske karşı bakış açıları anlamında önem arz etmektedir. Dolayısıyla, bankaların yönetim kurullarının yapısal özellikleri ile finansal performansları ve risk alma eğilimleri arasındaki ilişki test edilmiştir. Araştırmada kullanılan değişkenler, bu doğrultuda oluşturulan hipotezler ve regresyon modelleri aşağıda açıklanmaktadır. Ayrıca analizde kullanılan değişkenlerin hesaplama şekilleri ve sembolleri aşağıda Tablo 4.8’de gösterilmektedir.

Tablo 4.8. Kullanılan değişkenler

Değişkenler Bağımlı Değişkenler	Hesaplama Şekli	Sembol	Literatür
Aktif Karlılık	Net Kar / Toplam Varlıklar	ROA	Zulkafli ve Samad (2007), Rowe, Shi ve Wang (2011), Pathan ve Faff (2013), Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Bino ve Tomar (2012).
Özsermaye Karlılığı	Net Kar / Özsermaye	ROE	Ararat vd. (2010), Rachdi ve Ben Ameer (2011), Rowe, Shi ve Wang (2011), Pathan ve Faff (2013), Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Bino ve Tomar (2012), Gündük (2012), Doğan ve Yıldız (2013).
Tobin's Q	$\frac{\text{Piyasa Değeri} + \text{Toplam Borç}}{\text{Toplam Varlıklar}}$	TQ	Zulkafli ve Samad (2007), Ararat vd. (2010), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Adams ve Mehran (2012), Pathan ve Faff (2013), Doğan ve Yıldız (2013), Sun ve Liu (2014).
Risk Alma Eğilimi	$\text{Log} \frac{\text{ROA} + \text{CAR (SYR)}}{\sigma (\text{ROA})}$	z-score	Laeven ve Levine (2009), Rachdi ve Ben Ameer (2011), Forssbäck (2011), Zhang, Wang ve Qu (2012), Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013), Nguyen (2013), Cubillas ve Gonzalez (2014).
Bağımsız Değişkenler			
Yönetim Kurulu Üye Sayısı	Yönetim kurulunda bulunan üyelerin sayısı	YKÜS	Adams ve Mehran (2005), Alonso ve Gonzalez (2006), Zulkafli ve Samad (2007), Staikouras ve diğerleri (2007), Cheng ve diğerleri (2008), Pathan (2009), Agoraki, Delis ve Staikouras (2009), Ararat vd. (2010), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Rachdi ve Ben Ameer (2011), Tanna ve diğerleri (2011), Adams ve Mehran (2012), Pathan ve Faff (2013), Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Bino ve Tomar (2012), O'Sullivan, Hassan ve Mamun (2013), Dhouibi (2013), Mathew (2013), Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013), Doğan ve Yıldız (2013).
Kadın Üye Sayısı	Yönetim kurulunda bulunan kadın üyelerin sayısı	KÜS	Ararat vd. (2010), Özatac (2011), Pathan ve Faff (2013), Ekadah (2012), Wu ve Truong (2013), Berger, Kick ve Schaeck (2013).

Tablo 4.8'in Devamı

Bağımsız Üye Sayısı	Yönetim kurulunda bulunan bağımsız üyelerin sayısı	BÜS	Pathan (2009), Ararat vd. (2010), Rachdi ve Ben Ameer (2011), Pathan ve Faff (2013), Adams ve Mehran (2012), Dhoubi (2013), Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013).
İşletme veya İktisat Eğitimi	Yönetim kurulunda işletme veya iktisat eğitimi alan üyelerin sayısı	İİÜS	
Lisansüstü Eğitim	Yönetim kurulunda lisansüstü eğitim düzeyine sahip üyelerin sayısı	LEÜS	Ararat vd. (2010), Berger, Kick ve Schaeck (2013).
Ulusal Çeşitlilik	Yönetim kurulunda yabancı üyelerin sayısı	YÜS	
Komite	Yönetim kurulu bünyesinde kurulan komite sayısı	KS	Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Sun ve Liu (2014).
Yönetim Kurulu Tecrübesi	Yönetim kurulundaki üyelerin görev sürelerinin ortalaması	YKT	Sun ve Liu (2014)
Sektör Tecrübesi	Yönetim kurulunda farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan üye sayısı	ST	
Kontrol Değişkenleri			
Finansal Kaldıraç	$\frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$	FK	Drakos ve Bekiris (2010), Rowe, Shi ve Wang (2011), Fauzi ve Locke (2012), Soedarmonoa, Machrouhb ve Tarazic (2013), Taghizadeh ve Saremi (2013).
Toplam Varlıklar	Log (Toplam Varlıklar)	TV	Forssbäck (2011), Zhang, Wang ve Qu (2012), Niu (2012), Taghizadeh ve Saremi (2013), Nguyen (2013), Cubillas ve Gonzalez (2014), Prabha ve Wihlborg (2014).

4.8.1. Araştırmada Kullanılan Bağımlı Değişkenler ve Kontrol Değişkenleri

Araştırmada, bankaların yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisi analiz edilmiştir. Çalışmanın bağımlı değişkenlerini oluşturan finansal performans; aktif karlılık (ROA), özsermaye karlılığı (ROE) ve Tobin's Q ile ölçülürken, risk alma eğilimi ise z-score yöntemi ile ölçülmüştür. Ayrıca çalışmada, bağımlı değişkenleri etkileyen finansal kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü de kontrol değişkenleri olarak analize dâhil edilmiştir.

4.8.1.1. Aktif Karlılık Oranı

Çalışmada, bankaların finansal performanslarını ölçmek için kullanılan bağımlı değişkenlerden biri aktif karlılık oranı (Return on Assets = ROA)'dır. Aktif karlılık bankaların yönetim açısından verimliliğin tespitinde kullanılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, yöneticinin 1 TL'lik firma varlığı ile elde ettiği verimliliği yansıtmaktadır. Aktif karlılık aşağıdaki formül vasıtasıyla hesaplanabilmektedir (Sarıaslan ve Erol, 2008: 200).

$$\text{Aktif Karlılık (ROA)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}} \quad (22)$$

Çalışmanın bağımlı değişkenlerinden biri olan ve finansal performansı ölçmek için analizlerde kullanılan ROA, finansal performans ölçütü olarak literatürde sıklıkla kullanılmaktadır. Pathan ve Faff (2013), Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Zulkafli ve Samad (2007), Rowe, Shi ve Wang (2011), Bino ve Tomar (2012) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlı olarak ROA, analize dâhil edilmiştir.

4.8.1.2. Özsermaye Karlılığı

Finansal performansı ölçmek için çalışmada kullanılan bir diğer değişken özsermaye karlılığı (Return on Equity = ROE)'dir. Özsermaye karlılığı, hissedarların bankaya koydukları yatırımları karşılığında elde edilen karlılığı yansıtmaktadır. Aynı zamanda ROE, yöneticilerin hissedarların gözündeki verimliliğini de göstermektedir. Özsermaye karlılığı aşağıdaki formül vasıtasıyla hesaplanabilmektedir (Sarıaslan ve Erol, 2008: 200).

$$\text{Özsermaye Karlılığı (ROE)} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Özsermaye}} \quad (23)$$

Çalışmanın bağımlı değişkenlerinden biri olan ve finansal performansı ölçmek için analizlerde kullanılan ROE, finansal performans ölçütü olarak literatürde sıklıkla kullanılmaktadır. Rachdi ve Ben Ameer (2011), Pathan ve Faff (2013), Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Rowe, Shi ve Wang (2011), Bino ve Tomar (2012), Ararat vd. (2010), Güdük (2012), Doğan ve Yıldız (2013) tarafından yapılan çalışmalar doğrultusunda ROE, analize dâhil edilmiştir.

4.8.1.3. Tobin's Q

James Tobin tarafından 1969 yılında geliştirilen TQ oranı, bankaların performanslarının ölçülmesinde sıklıkla kullanılan piyasa bazlı bir göstergedir. TQ oranı, makroekonomik analizde gelecekteki yatırım hacminin tahmininde kullanılmasının yanı sıra 1 TL'lik ilave yatırımın getirisi hakkında finansal piyasaların öngörüsünü temsil etmektedir. Bu oranın 1'den büyük olması yatırımların üzerinde getiri sağlandığını gösterirken, 1'den düşük olması ise uzun vadeli yatırımların verimsiz olduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle TQ oranı, yöneticilerin firmayı ne ölçüde etkin yönettiği konusunda bilgi vermektedir. Ancak TQ oranının hesaplanması kolay değildir (Gürsoy, 2011: 117).

TQ oranının hesaplanmasına ilişkin farklı görüşler olmakla birlikte, uygulama kolaylığı ve Türkiye'deki verilere ulaşım dikkate alındığında, (Agrawal ve Knoeber, 1996; Dey ve Chauhan, 2009) yaklaşık TQ oranı aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanabilmektedir (Chung ve Pruitt, 1994: 70).

$$\text{Tobin's Q (TQ)} = \frac{\text{Piyasa Değeri} + \text{Toplam Borç}}{\text{Toplam Varlıklar}} \quad (24)$$

Çalışmada finansal performansı ölçmek için kullanılan son bağımlı değişken olan TQ oranı, literatürde sıklıkla kullanılmaktadır. TQ oranı, Sun ve Liu (2014), Adams ve Mehran (2012), Pathan ve Faff (2013), Zulkafli ve Samad (2007), Ararat vd. (2010), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Doğan ve Yıldız (2013) tarafından yapılan çalışmalar doğrultusunda analize dâhil edilmiştir.

4.8.1.4. Risk Alma Eğilimi (Log Z-Score)

Bankacılıkta risk alma eğilimi hesaplanırken kullanılan en önemli yöntemlerden biri z-score'dur. Z-score, bankanın iflasa olan yakınlığını göstermekle birlikte aktif karlılık oranına sermaye yeterlilik rasyosunun eklenmesi ve çıkan sonucun, aktif karlılık oranının standart sapmasına bölünmesi suretiyle bulunmaktadır (Roy, 1952). Z-score yöntemi, Boyd ve Graham (1986), Hannan ve Hanweck (1988), Boyd vd. (1993) ve Leaven ve Levine (2009) tarafından yapılan çalışmalara atfedilmekle birlikte yöntemin temeli Roy (1952)'a kadar dayanmaktadır. Z-score aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$z - \text{score (Z)} = \frac{\text{ROA} + \text{CAR}}{\sigma(\text{ROA})} \quad (25)$$

Formüldeki;

ROA = Aktif Karlılık Oranı

σ (ROA) = Aktif Karlılığın Standart Sapması

CAR = Özsermaye / Risk Ağırlıklı Varlıklar

Risk Ağırlıklı Varlıklar = Kredi Riskine Esas Tutar + Piyasa Riskine Esas Tutar + Operasyonel Riske Esas Tutar'ı ifade etmektedir.

Z-score oranının yüksek olması, bankaların daha düşük risk alma eğiliminde olduğunu göstergesidir. Diğer taraftan oranın düşük olması bankanın yüksek oranda risk aldığını göstermektedir (Nguyen, 2013: 121).

Çalışmada risk alma eğilimini ölçek için kullanılan bağımlı değişken z-score oranı, literatürde sıklıkla kullanılmaktadır. Z-score, Laeven ve Levine (2009), Houston vd. (2010), Rachdi ve Ben Ameer (2011), Forssbäck (2011), Zhang, Wang ve Qu (2012), Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013), Nguyen (2013), Cubillas ve Gonzalez (2014) tarafından yapılan çalışmalar doğrultusunda analize dâhil edilmiştir.

4.8.1.5. Finansal Kaldıraç Oranı ve Firma Büyüklüğü

Finansal performansı ve risk alma eğilimini etkilediği düşünülen ve literatürde sıklıkla bu yönde kullanılan finansal kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü (Toplam Varlıkların Logaritması) kontrol değişkenleri olarak çalışmaya dâhil edilmiştir.

Finansal kaldıraç, toplam borç oranı olarak da bilinmekte ve firmaya borç verenlerin sağladığı fonların toplam kaynaklar içerisindeki yüzdesini göstermektedir. Bu oranın yüksek olması, kredi verenler açısından faiz ve anapara ödemelerinin geri dönüşünü riskli hale getirmektedir. Hissedarlar açısından ise oranın yüksek olması, yönetimin paylaşılmaması anlamına gelmekle birlikte borçlanmanın sağladığı kaldıraç etkisi ile karlılığı da artırabilmektedir. Ancak bu etki sonsuz değildir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 56-57). Finansal kaldıraç oranı aşağıdaki formül ile ifade edilebilmektedir.

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı (FKO)} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Varlıklar}} \quad (26)$$

Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda finansal kaldıraç oranı, firmaların gerek finansal performanslarına gerekse risk alma eğilimlerine etki etmektedir. Literatürde, finansal kaldıraç oranının finansal performansı ve risk alma eğilimini etkileyen kontrol değişkeni olarak kullanıldığı birçok çalışma söz konusudur (Soedarmonoa, Machrouhb ve Tarazic (2013),

Taghizadeh ve Saremi (2013), Drakos ve Bekiris (2010), Fauzi ve Locke, (2012)). Bu doğrultuda çalışmada iki kontrol değişkeninden biri olarak finansal kaldıraç oranı analize dâhil edilmiştir.

Firma büyüklüğü ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki, literatürde kurumsal yönetim esaslı çeşitli çalışmalarda kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır (Forssbäck (2011), Zhang, Wang ve Qu (2012), Niu (2012), Nguyen (2013), Cubillas ve Gonzalez (2014), Prabha ve Wihlborg (2014)). Çalışmada, firma büyüklüğü bir diğer kontrol değişkeni olarak analize dâhil edilmiştir. Toplam varlıkların logaritması aşağıdaki gibi hesaplanmış ve firma büyüklüğü olarak adlandırılmıştır.

$$\text{Firma Büyüklüğü} = \text{Log (Toplam Varlıklar)} \quad (27)$$

4.8.2. Araştırmada Kullanılan Bağımsız Değişkenler ve Denenceler

Çalışmada, yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini ortaya çıkarmak için dört bağımlı değişkenin yanı sıra dokuz bağımsız değişkenden yararlanılmıştır. Bu bağımsız değişkenler; yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulunda kadın üyelerin yer alması, yönetim kurulunda bağımsız üye sayısı, yönetim kurulu üyelerinin eğitim durumları (işletme ya da iktisat eğitimi almaları, lisansüstü eğitim düzeyine sahip üye sayısı), yönetim kurulu üyelerinin ulusal çeşitliliği, komite sayısı, yönetim kurulu tecrübesi ve sektör tecrübesidir. Bu kapsamda dokuz bağımsız ve dört bağımlı değişken doğrultusunda otuz altı adet hipotez oluşturulmuştur.

4.8.2.1. Yönetim Kurulu Üye Sayısı

Yönetim kurulları, yönetim kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Yönetim kurulunda yer alan üye sayısı yönetim kurulunun büyüklüğünü göstermektedir. Yönetim kurulu üye sayısı, üyelerin etkin ve verimli çalışmalar yapmalarına, hızlı ve objektif kararlar almalarına, komitelerin oluşumu ve çalışmalarını etkin bir şekilde koordine etmelerine imkân sağlayacak şekilde kurumsal yönetim komitesi tarafından belirlenmektedir. Yönetim kurulu üye sayısı SPK'ya göre 5'ten az olmamakla birlikte belirlenen kurallar çerçevesinde firmalar üye sayısını belirleyebilmektedir. TÜSİAD'a göre üye sayısı, yönetim kurulunda gerekli katkının sağlanması ve kararların etkin şekilde alınabilmesi için 5'ten az ve 15'ten fazla olmamalıdır. Yönetim kurulunda karar alınabilmesi için yeter sayısı toplam üye sayısının dörtte üçüdür. Yönetim kurulundaki üyelerin üçte birinin bağımsız üyelerden oluşması gerekmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğü diğer bir deyişle, üye sayısı ile bankanın finansal performansı ve risk alma eğilimleri arasındaki ilişkiye yönelik olarak çeşitli çalışmalar söz konusudur.

Ulusal ve uluslararası literatürde yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performansa olan etkisine yönelik çalışmalar söz konusu iken, yönetim kurulu büyüklüğünün risk alma eğilimine olan etkisine ilişkin olarak sadece uluslararası literatürde yapılan çalışmalar söz konusudur. Yönetim kurulu büyüklüğünün risk alma eğilimine olan etkisini inceleyen araştırmalarda farklı sonuçlar elde edilmiştir. Pathan (2009) ve Dhouibi (2013) tarafından yapılan çalışmalarda, yönetim kurulu üye sayısının artması ile bankaların risk alma eğilimi arasında pozitif bir ilişki tespit edilirken, Mathew (2013) ve O'Sullivan, Hassan ve Mamun (2013) tarafından yapılan çalışmalarda ise yönetim kurulu üye sayısının artmasının bankaların risk alma eğilimlerini düşürdüğü tespit edilmiştir. Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013) çalışmalarında ise yönetim kurulu üye sayısının azalması bankaların risk alma eğilimlerinde artışa neden olduğu belirlenmiştir. Rachdi ve Ben Ameer (2011) tarafından yapılan çalışmada ise, yönetim kurulu büyüklüğü ile risk alma eğilimi arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular değişkenlik göstermektedir. Adams ve Mehran (2005 ve 2012), Tanna ve diğerleri (2011), Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmalarda yönetim kurulu büyüklüğünün artması ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit edilirken, Staikouras ve diğerleri (2007), Cheng ve diğerleri (2008), Agoraki, Delis ve Staikouras (2009), Pathan ve Faff (2013), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Doğan ve Yıldız (2013) tarafından yapılan çalışmalarda ise bankalarda yönetim kurulu üye sayısının artmasının finansal performansı düşürdüğü tespit edilmiştir. Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Zulkafli ve Samad (2007), Bino ve Tomar (2012) ise çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında herhangi bir ilişki tespit edememiştir. Alonso ve Gonzalez (2006) tarafından yapılan çalışmada ise bankalarda yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında karma sonuçlar elde edilmiştir.

Araştırma kapsamında, ulusal ve uluslararası literatürde yapılan bu çalışmalar doğrultusunda, Türkiye'deki bankaların yönetim kurulu büyüklüğü bağımsız değişkeni olarak, yönetim kurulu üye sayısı dikkate alınmıştır. Dolayısıyla araştırmada, yönetim kurulunda yer alan üye sayısının finansal performans ve risk alma eğilimine olan etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 1.

H₁: Yönetim Kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 2.

H₁: Yönetim Kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 3.

H₁: Yönetim Kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 4.

H₁: Yönetim Kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.2. Yönetim Kurulunda Kadın Üyelerin Yer Alması

Pay sahipleri kendi çıkarlarını en iyi şekilde gözetecek olan yönetim kurulu üyelerini seçerken, yönetim kurulu ise bankanın faaliyetlerini hissedarların çıkarları doğrultusunda günlük olarak yerine getirebilecek yöneticileri seçmektedir. Son yıllarda kadın üyelerin yönetim kurullarında yer alması kurumsal yönetim anlayışını geliştiren faktörlerden biridir. SPK tarafından 2011 yılında yayımlanan tebliğde (SPK, 2011), kurumsal yönetim kapsamında yönetim kurulunda en az bir kadın üyenin yer alması maddesi getirilmiştir. Ancak bu madde firmalara bir zorunluluk değil sadece tavsiye niteliğindedir.

Kurumsal yönetimin temelinde yer alan temsil ve kaynak bağımlılığı teorilerinde yönetim kurulunda kadın üyelerin yer alması ile finansal performans arasındaki ilişki açıklanabilmektedir. Temsil teorisine göre yönetim kurulu toplantılarında ortaya çıkabilecek karmaşık durumlarda kadınlar, erkeklere göre yeni bir bakış açıları sergileyerek, duruma uygun stratejiler oluşturabilmekte ve problemleri çözebilmektedir (Francoeur vd., 2008: 84). Yönetim kurulu içerisinde bağımsız üyeler ile bağımsız olmayan üyeler arasında sayı anlamında olması gereken denge yönetim kurulunun faaliyetlerinin gözetilmesinde önem arz etmektedir. Aynı doğrultuda yönetim kurulu üyeleri arasında cinsiyet çeşitliliğinin olması da yönetim kurulunun bağımsızlığını artırabilmektedir (Carter vd., 2003: 36).

Yönetim kurulunda kadın üyelerin yer almasının finansal performansa ve risk alma eğilimine etkisine ilişkin birtakım çalışmalar söz konusudur. Yönetim kurulunda kadın üyenin bulunması ile bankaların risk alma eğilimleri arasındaki ilişkiye yönelik olarak Berger, Kick ve Schaeck (2013)'te yaptıkları çalışmada, yönetim kurulunda kadın üyelerin yer almasının bankaların risk alma eğilimlerini artırdığını tespit etmiştir. Ararat vd. (2010) ve Pathan ve Faff (2013) tarafından yapılan çalışmalarda ise yönetim kurulunda kadın üyelerin yer almasının bankaların finansal performanslarını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Özatac (2011) ve Ekadah (2012) ise çalışmalarında, yönetim kurulunda kadın üyelerin yer alması ile finansal performans arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı yönünde bulgulara ulaşmışlardır. Ulusal ve uluslararası literatürde yapılan bu çalışmalar doğrultusunda, Türkiye'deki bankaların yönetim kurulu yapıları içerisinde kadın üyelerin varlığı bir diğer bağımsız değişken olarak belirlenmiş ve finansal performans ve risk alma eğilimine olan etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 5.

H₁: Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 6.

H₁: Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 7.

H₁: Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 8.

H₁: Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.3. Yönetim Kurulunda Bağımsız Üye Sayısı

Kurumsal yönetim kapsamında yönetim kurulunda bağımsız, icrada görevli olmayan üyelerin yer alması, kurumsal yönetim uygulamaları açısından bankalar için önem arz etmektedir. SPK kurumsal yönetim ilkelerinde yönetim kurulu içerisinde en az iki üyenin bağımsız olmasının yanı sıra toplam üye sayısının 3'te 1'inin icrada görevli olmayan bağımsız üyelerden oluşması önerilmektedir. Bağımsız üyelerin banka yönetim kurulunda bulunması, herhangi bir etkiye maruz kalmadan yönetim kurulunda kararların alınmasında ve görevlerin yerine getirilmesinde önemlidir. Bu açıdan banka yönetim kurulunda bağımsız üyelerin olması alınacak kararlar doğrultusunda bankanın başta finansal performansına ve yürüteceği politikalara etki edebilmektedir.

Ulusal ve uluslararası literatürde yönetim kurulunun bağımsızlığı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkiye yönelik çalışmalar bulunmaktadır. Bankalarda yönetim kurulu bağımsızlığı ile risk alma eğilimi arasındaki ilişkiye yönelik birtakım çalışmalar söz konusudur. Pathan (2009) tarafından yapılan çalışmada banka yönetim kurulunun bağımsızlığı arttıkça risk alma eğiliminin de arttığı tespit edilirken, Dhouibi (2013) ise yönetim kurulu bağımsızlığı ile risk alma eğilimi arasında negatif bir ilişki tespit etmiştir. Rachdi ve Ben Ameer (2011) ve Rachdi, Trabelsi ve Trad (2013) tarafından yapılan çalışmalarda yönetim kurulu bağımsızlığı ile risk alma eğilimi arasında herhangi bir ilişkinin söz konusu olmadığı belirlenmiştir. Yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans ilişkisi incelendiğinde, Rachdi ve Ben Ameer (2011) ve Pathan ve Faff (2013), bankalarda yönetim kurulunun bağımsızlığı artarken finansal performansın düştüğünü tespit etmişlerdir. Ararat vd. (2010), bankalarda yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit ederken, Adams ve Mehran (2012) ise çalışmalarında yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Literatürde yapılan bu çalışmalar kapsamında, Türkiye'deki bankaların yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki incelenmiştir. Banka yönetim kurulu üyeleri içerisinde bağımsız üyelerin oranı araştırmadaki bağımsız değişkenlerden biri olarak belirlenmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 9.

H₁: Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 10.

H₁: Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 11.

H₁: Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 12.

H₁: Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.4. Yönetim Kurulu Üyelerinin Eğitim Durumları

Yönetim kurulu üyelerinde aranacak nitelikler kapsamında, yönetim kuruluna girebilecek kişilerin alanında uzman, banka faaliyetlerini yerine getirebilecek ve başarıya ulaştırabilecek eğitim düzeyine ve ekonomi bilgisine sahip olmaları gerekmektedir. Diğer bir deyişle, yönetim kurulu üyelerinin finans sektörünün işleyişine, temel ekonomik göstergelere ilişkin analiz bilgisine ve bankanın finansal durumunu analiz edebilecek eğitim seviyesine sahip olması gerekmektedir. Bu doğrultuda, bankanın finansal durumunun analizi ve faaliyetlerinin etkin bir şekilde yürütülmesi için asgari olarak yönetim kurulu üyelerinin işletme ya da iktisat eğitimi almış olmalarının gerekli olduğu söylenebilir. Çalışmada, banka yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyeleri bir diğer bağımsız değişken olarak kullanılmıştır.

Üyelerin lisans ve lisansüstü eğitim durumları, aynı zamanda işletme ya da iktisat eğitimine sahip olup olmamaları da yönetim kurulu üyelerinin eğitim düzeyleri çerçevesinde incelenen değişkenlerdir. Ulusal ve uluslararası literatürde yönetim kurulunun eğitim düzeyleri ile gerek risk alma eğilimi gerekse finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik bir takım çalışmalar söz konusudur. Berger, Kick ve Schaeck (2013) çalışmalarında yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyesi ile bankanın risk alma eğilimi arasındaki ilişkiyi araştırmışlar ve analiz sonucunda doktora seviyesinde eğitim düzeyine sahip olan üyelerin yer aldığı yönetim kurullarında risk alma eğiliminin azaldığı tespit edilmiştir.

Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada ise yönetim kurulu üyelerinin eğitim düzeyi ile bankanın finansal performansı arasındaki ilişki incelenmiş ve araştırma neticesinde eğitim düzeyi ile finansal performans arasında pozitif bir ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Çalışmada banka yönetim kurulu üyelerinin eğitim durumları bir diğer bağımsız değişken olarak belirlenmiş ve finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 13.

H₁: Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitime sahip olan üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 14.

H₁: Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitime sahip olan üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 15.

H₁: Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitime sahip olan üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 16.

H₁: Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitime sahip olan üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

Hipotez 17.

H₁: Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 18.

H₁: Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 19.

H₁: Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 20.

H₁: Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.5. Yönetim Kurulu Üyelerinin Ulusal Çeşitliliği

Bankalarda yönetim kurulu üyelerinin ulusal çeşitliliğinin temelinde uluslararası bankacılık sektörü içerisinde farklı ülkelerden daha tecrübeli kişilerin yönetim kurulu bünyesinde bulunmasının istenmesi ya da banka sermayesine ortaklık durumları yer almaktadır. Çalışmada, Türkiye'de faaliyet gösteren ve analize dâhil edilen banka yönetim kurullarının üyeleri arasında farklı milletlerden kişilerin olup olmadığı ile bankanın risk alma eğilimi ve finansal performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. Bankacılık sektörü baz alındığında literatürde bu değişken kapsamında yapılan bir çalışmaya rastlanmamıştır. Yönetim kurulundaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı çalışmanın bir diğer bağımsız değişkeni olarak ele alınmıştır. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 21.

H₁: Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 22.

H₁: Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 23.

H₁: Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 24.

H₁: Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.6. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komite Sayısı

Yönetim kurulu kapsamında kurulan komiteler, birçok konuda yönetim kurulunu bilgilendirmek ve çalışmalarında yardımcı olmak amacıyla oluşturulmaktadır. Yönetim kurulu nezdinde kurulacak olan bu komiteler kurumsal yönetim anlayışı kapsamında yönetim kurulunun işleyişine etkinlik kazandırmak için de önemlidir. Yönetim kurulunun verimli çalışabilmesi için yönetim kurulu bünyesinde oluşturulacak olan komite sayısı, bankadan bankaya değişmekle birlikte önem arz etmektedir.

Çalışmada, banka içerisinde faaliyet gösteren komitelerin sayısı ile bankanın risk alma eğilimi ve finansal performansları arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Sun ve Liu (2014) tarafından yapılan çalışmada yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan denetim komitesinin bankaların risk alma eğilimlerine olan etkisi incelenmiş ve etkin bir denetim komitesine sahip olan bankaların daha az risk aldıkları tespit edilmiştir. Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) çalışmalarında ise denetim ve risk yönetim komitesi ile bankanın finansal performansı arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 25.

H₁: Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 26.

H₁: Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 27.

H₁: Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 28.

H₁: Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.7. Üyelerin Yönetim Kurulu Tecrübeleri

Kurumsal yönetim ilkelerini benimsemiş olan bankalarda yönetim kurulu üyelerinin yeterli tecrübe, beceri ve farklı bakış açılarına sahip olmaları gerekmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin yeterli yönetim tecrübesine sahip olmaları, firmaların yönetim mekanizmalarının sağlıklı bir yapıya kavuşması ve işleyişinin etkinliği için önemlidir. Bu doğrultuda çalışmada, banka yönetim kurulunda yer alan üyelerin yönetim kurulundaki çalışma sürelerinin ortalaması bağımsız değişken olarak belirlenmiştir. Ulusal ve uluslararası literatür incelendiğinde bu bağımsız değişken kullanılarak yapılan bir analize rastlanmamıştır. Ancak Sun ve Liu (2014) çalışmalarında yönetim kurulu görev süresinin uzamasının bankalardaki toplam riski ve kurum içi riski azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmada, yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulundaki görev süreleri kapsamında hesaplanan yönetim kurulu tecrübesi ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 29.

H₁: Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 30.

H₁: Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 31.

H₁: Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 32.

H₁: Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.8.2.8. Yönetim Kurulu Üyelerinin Sektör Tecrübeleri

Yönetim kurulu üyelerinin kurulda yer alma süreleri doğrultusunda ortaya çıkan tecrübelerinin yanı sıra, üyelerin bankacılık sektörü ya da diğer sektörlerde çalışmış olmaları da

önemli bir etken olarak kabul edilebilmektedir. Çalışmada banka yönetim kurulu üyelerinin farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapmalarının finansal performansa ve risk alma eğilimine herhangi bir etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Bu bağlamda bankacılık sektörü dışında herhangi bir sektörden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

Hipotez 33.

H₁: Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.

Hipotez 34.

H₁: Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.

Hipotez 35.

H₁: Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.

Hipotez 36.

H₁: Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.

4.9. Araştırmada Kullanılan Modeller

Çalışmada kullanılan değişkenler doğrultusunda, yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini ortaya çıkarabilmek amacıyla, araştırma kapsamında oluşturulan regresyon modelleri aşağıdaki gibi kurgulanmıştır.

Model 1 (ROE)

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 YKÜS_{it} + \beta_2 KÜS_{it} + \beta_3 BÜS_{it} + \beta_4 İİÜS_{it} + \beta_5 LEÜS_{it} + \beta_6 YÜS_{it} + \beta_7 KS_{it} + \beta_8 YKT_{it} + \beta_9 ST_{it} + \beta_{10} FK_{it} + \beta_{11} TV_{it} + \varepsilon \quad (28)$$

Model 2 (ROA)

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it} YKÜS_{it} + \beta_{2it} KÜS_{it} + \beta_{3it} BÜS_{it} + \beta_{4it} İİÜS_{it} + \beta_{5it} LEÜS_{it} + \beta_{6it} YÜS_{it} + \beta_{7it} KS_{it} + \beta_{8it} YKT_{it} + \beta_{9it} ST_{it} + \beta_{10it} FK_{it} + \beta_{11it} TV_{it} + \mu + v \quad (29)$$

Model 3 (Tobin's Q)

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 YKÜS_{it} + \beta_2 KÜS_{it} + \beta_3 BÜS_{it} + \beta_4 İİÜS_{it} + \beta_5 LEÜS_{it} + \beta_6 YÜS_{it} + \beta_7 KS_{it} + \beta_8 YKT_{it} + \beta_9 ST_{it} + \beta_{10} FK_{it} + \beta_{11} TV_{it} + u \quad (30)$$

Denklemlerde;

Y_{it} : Finansal Performans

YKÜS : Yönetim Kurulu Üye Sayısı

KÜS : Kadın Üye Sayısı

BÜS : Bağımsız Üye Sayısı

İİÜS : İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı

LEÜS : Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı

YÜS : Yabancı Üye Sayısı

KS : Komite Sayısı

YKT : Yönetim Kurulu Tecrübesi

ST : Sektör Tecrübesi

FK : Finansal Kaldıraç

TV : Toplam Varlıklar'ı ifade etmektedir.

Model 4 (z-score)

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 YKÜS_{it} + \beta_2 KÜS_{it} + \beta_3 BÜS_{it} + \beta_4 İİÜS_{it} + \beta_5 LEÜS_{it} + \beta_6 YÜS_{it} + \beta_7 KS_{it} + \beta_8 YKT_{it} + \beta_9 ST_{it} + \beta_{10} FK_{it} + \beta_{11} TV_{it} + u \quad (31)$$

Denklemdede;

Y_{it} : Risk Alma Eğilimi

YKÜS : Yönetim Kurulu Üye Sayısı

KÜS : Kadın Üye Sayısı

BÜS : Bağımsız Üye Sayısı

İİÜS : İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı

LEÜS : Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı

YÜS : Yabancı Üye Sayısı

KS : Komite Sayısı

YKT : Yönetim Kurulu Tecrübesi

ST : Sektör Tecrübesi

FK : Finansal Kaldıraç

TV : Toplam Varlıklar'ı ifade etmektedir.

4.10. Araştırma Bulguları ve Yorumlanması

Yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini belirlemeye ilişkin gerçekleştirilen panel regresyon veri analizi sonucunda elde edilen bulgular ve bu bulgular doğrultusunda yapılan değerlendirmeler ilerleyen başlıklarda gösterilmektedir. Panel veri analizi kapsamında öncelikle, analizde kullanılan değişkenlere dair tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiştir. Sonrasında ise sırasıyla korelasyon analizi, birim kök testi, tahmin yöntemleri, otokorelasyon testi, değişen varyans testi ve model tahmin sonuçlarına değinilmiştir. Bu doğrultuda aşağıda Tablo 4.9'da analizlerde kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler yer almaktadır.

Tablo 4.9. Tanımlayıcı istatistikler

Değişkenler	Mean (Ort.)	Maximum (En Yüksek)	Minimum (En Küçük)	Std. Dev. (Standart Sapma)	Skewness (Çarpıklık)	Kurtosis (Basıklık)	OBS (Gözlem Sayısı)
TQ	1.05	1.71	0.90	0.11	0.00	0.00	128
ROA	0.01	0.05	-0.05	0.01	0.00	0.00	128
ROE	0.14	0.33	-0.45	0.07	0.00	0.00	128
Z-score	5.37	11.55	2.32	1.64	0.00	0.03	128
YKT	5.06	12.67	1	2.31	0.00	0.00	128
YÜS	2.57	10	0	2.84	0.00	0.00	128
YKÜS	9.78	14	6	1.91	0.47	0.65	128
BÜS	1.07	5	0	1.40	0.00	0.44	128
KÜS	0.74	3	0	0.85	0.00	0.44	128
ST	4.90	10	0	2.07	0.59	0.63	128
İİÜS	7.11	12	3	2.07	0.48	0.26	128
LEÜS	4.68	12	1	2.40	0.00	0.01	128
KS	6.02	18	1	3.10	0.00	0.00	128
FK	0.87	0.94	0.44	0.06	0.00	0.00	128
TV	23.99	26.34	20.53	1.46	0.14	0.00	128

Tabloda; Tobin's Q (TQ), Aktif Karlılık (ROA), Özsermaye Karlılığı (ROE), Risk Alma Eğilimi (Z-score), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Tablo 4.9'da görüldüğü üzere, bankaların finansal performanslarını, risk alma eğilimini ve yönetim kurulu yapısını temsil eden değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler, farklılık göstermektedir.

Tobin's Q (TQ) değeri açısından sonuçlar değerlendirildiğinde, analiz dönemi itibarıyla TQ değerleri ortalama 1.05 olarak gerçekleşmiştir. Ortalama TQ değerinin 1,00'den büyük olması, bankalarca kaynakların verimli olarak kullanıldığı, yöneticilerin bankayı etkin yönettiği ve yatırımların üzerinde getiri sağlandığını göstermektedir. Diğer taraftan TQ değerleri standart sapma açısından değerlendirildiğinde yıllar itibarıyla önemli değişkenlik göstermediğini söylemek mümkündür. Analiz dönemi ve analize dâhil edilen bankalar itibarıyla TQ değeri maksimum 1.71 değerini alırken, minimum ise 0.90 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Çalışmada finansal performans ölçümünde kullanılan bir diğer bağımlı değişkeni ROA kapsamında sonuçlar incelendiğinde, analiz dönemi itibariyle ROA değerleri ortalama 0.01 olarak gerçekleşmiştir. ROA, standart sapma açısından incelendiğinde, çalışmada kullanılan tüm değişkenler arasında en az değişkenlik gösteren diğer bir ifadeyle standart sapması en düşük olan değişkendir. Bankaların ROA değerlerinde yıllar itibariyle önemli bir değişkenlik yaşandığını söylemek mümkün değildir. Analiz dönemi ve analize dâhil edilen bankalar itibariyle ROA, maksimum 0.05 değerini alırken, minimum ise -0.05 seviyesinde gerçekleşmiştir. Dolayısıyla bankaların genel olarak aktif yönetiminde başarılı olduklarını söylemek mümkündür. Bunun yanı sıra ilgili dönemde bankacılık sektörünün aktif karlılığa sahip olduğu ancak bu oranın düşük olmakla birlikte değişkenliğinin de az olduğu söylenebilir.

ROE bağımlı değişkeni incelendiğinde, analiz dönemi itibariyle ROE değerleri ortalamasının 0.14 olduğu belirlenmiştir. Analiz dönemi ve analize dâhil edilen bankalar itibariyle ROE, maksimum 0.33 değerini alırken, minimum ise -0.45 seviyesinde gerçekleşmiştir. ROE, standart sapma açısından incelendiğinde ise, yıllar itibariyle önemli bir değişkenlik yaşanmamakla birlikte 0.07 olarak gerçekleşmiştir. Banka hissedarları tarafından konulan özsermayenin verimli kullanıldığı ve kar elde edildiği belirlenmiştir. Buna ek olarak banka yöneticilerinin elde edilen karlılık sonrasında hissedarların gözünde verimli ve başarılı olduklarını da söylemek mümkündür. Finansal performans değişkenleri bazında TQ değerinin, özsermaye karlılığına ve aktif karlılığa göre daha yüksek olduğu ve bankaların kaynaklarını verimli olarak kullandığı, etkin yönetildiği ve yatırımların üzerinde kazanç sağladığı tespit edilmiştir.

Çalışmanın bir diğer bağımlı ve risk alma eğilimini ölçmek için kullanılan değişkeni z-score'dur. Z-score değeri açısından sonuçlar değerlendirildiğinde, analiz dönemi itibariyle z-score değerleri ortalama 5.37 olarak hesaplanmıştır. Z-score değerinin yüksek olması risk alma eğiliminin düşük olduğu anlamına gelmektedir. Analiz kapsamında incelenen bankalar arasında maksimum 11.55 z-score değeri hesaplanırken, minimum 2.32 olarak hesaplanmıştır. Z-score, standart sapma açısından değerlendirildiğinde 1.64 değerini almıştır ve bu açıdan analiz dönemi içerisinde önemli bir değişkenliğin olmadığı söylenebilir.

Çalışmada bankaların yönetim kurulu yapısını temsil eden bağımsız değişkenlere ilişkin değerlerde ortaya çıkan istatistikî rakamlar farklılıklar göstermektedir.

Analiz dönemi itibariyle yönetim kurulu tecrübesi (YKT) ortalama 5.06 yıl olarak gerçekleşmiştir. YKT standart sapma değeri açısından değerlendirildiğinde 2.31 değeri almaktadır ve analiz dönemi boyunca YKT'nde önemli değişkenlik gösterdiği söylenebilir. 8 yıllık süreç itibariyle bankalar arasında en yüksek yönetim kurulu tecrübesine sahip bankada bu süre 12.67 yıl olarak tespit edilirken, en düşük süre ise 1 yıl olarak tespit edilmiştir.

Yabancı üye sayısı (YÜS) değerleri incelendiğinde, bankaların analiz dönemi içerisinde ortalama 2.57 yabancı yönetim kurulu üyesine sahip olduğu belirlenmiştir. Uç değerler incelendiğinde bankalar arasında yabancı yönetim kurulu üyesine sahip olan bankanın maksimum değeri 10 olarak belirlenirken, en az yabancı yönetim kurulu üyesine sahip olan bankada ise bu değer 0 olarak belirlenmiştir. Bu doğrultuda YÜS standart sapma değeri esas alınarak analiz dönemi değerlendirildiğinde, bu değer 2.84 olarak gerçekleştiği görülmektedir. YÜS standart sapma değeri baz alındığında ise yıllar itibariyle önemli değişkenlik gösterdiği söylenebilir.

Yönetim kurulu üye sayısı (YKÜS) analiz dönemi boyunca ortalama 9.78 üyeden oluştuğu görülmektedir. YKÜS uç değerler esas alınarak değerlendirildiğinde, yönetim kurulu üye sayısının en fazla olduğu bankada bu sayı 14 olarak gerçekleşirken, yönetim kurulu üye sayısı en az olan bankada ise bu sayı 6 olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir deyişle bankalarda incelenen dönemde en büyük yönetim kurulu 14 üyeden oluşurken, en küçük yönetim kurulu ise 6 üyeden oluşmaktadır. Standart sapma değeri incelendiğinde YKÜS'nin yıllar itibariyle önemli değişkenlikler göstermediği söylenebilir.

Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üye sayısı (BÜS) değerleri analiz kapsamında incelendiğinde, yönetim kurullarında en az 0, en fazla 5, ortalama ise 1.07 üyenin bankaların yönetim kurullarında görev aldıkları sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir deyişle, analize dâhil edilen bankalar arasında en fazla 5 bağımsız üyeye sahip yönetim kurulu olduğu belirlenirken, yönetim kurulunda bağımsız üyeye sahip olmayan bankanın da varlığı belirlenmiştir. Standart sapma değerleri incelendiğinde ise bankaların bağımsız üye sayılarında yıllar itibariyle önemli ölçüde değişkenlik göstermediği söylenebilir.

Yönetim kurulu yapısı kapsamında analize dâhil edilen bağımsız değişkenlerden bir diğeri de yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin sayısı (KÜS)'dir. KÜS değerleri incelendiğinde bankaların yönetim kurullarında kadın üye sayısı ortalaması 0.74 olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir ifadeyle incelenen dönemde ve analiz kapsamına dâhil edilen banka yönetim kurullarında kadın üyelere yeterince yer verilmediğini söylemek mümkündür. KÜS uç değerleri analiz edildiğinde yönetim kurullarındaki kadın üye sayısının en fazla 3 olduğu görülmektedir. Buna karşın yönetim kurullarında kadın üyelere yer vermeyen bankanın varlığı da söz konusudur. Standart sapma değerleri açısından KÜS değerlendirildiğinde ise bu değer 0.85 olduğu ve incelenen dönem içerisinde kadın üye sayısında önemli bir değişkenlik olmadığı söylenebilir.

Çalışmanın bir diğer bağımsız değişkeni sektör tecrübesi (ST)'dir. ST değerleri incelendiğinde, bankacılık sektörü dışında herhangi bir sektörden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ortalamasının 4.90 olduğu tespit edilmiştir. ST uç değerleri değerlendirildiğinde analize dâhil edilen bankalar arasında yönetim kurulunda farklı sektör

tecrübesinin en fazla olduğu üye sayısı 10 olarak belirlenmiştir. Buna karşın farklı sektör tecrübesine sahip olmayan üyelerin yer almadığı banka yönetim kurulu da söz konusudur. ST standart sapma değeri incelendiğinde ilgili değişkenin yıllar itibariyle önemli ölçüde değişkenlik gösterdiği söylenebilir.

Bankaların yönetim kurullarında işletme veya iktisat eğitimi almış üye sayısı (İİÜS) çalışmanın bir diğer bağımsız değişkenidir. İİÜS değerleri incelendiğinde banka yönetim kurullarında işletme ya da iktisat eğitimine sahip olan üye sayısı ortalaması 7.11 olarak hesaplanmıştır. Uç değerler açısından İİÜS değerlendirildiğinde banka yönetim kurulunda en fazla 12 üyenin bu eğitime sahip olduğu belirlenirken, en az ise 3 üyenin bu eğitime sahip olduğu belirlenmiştir. Standart sapma esas alındığında ise İİÜS değeri 2.07 olarak hesaplanmıştır. Bu da işletme ya da iktisat eğitimine sahip üye sayısında analiz dönemi içerisinde dikkate değer bir değişkenliğin yaşandığı söylenebilir.

Lisansüstü eğitim düzeyine sahip olan üye sayısı değerleri incelendiğinde, banka yönetim kurullarında ortalama 4.68 üyenin lisansüstü eğitim seviyesine sahip olduğu tespit edilmiştir. LEÜS uç değerleri incelendiğinde banka yönetim kurullarında maksimum 12 üyenin, minimum ise 1 üyenin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olduğu görülmektedir. LEÜS standart sapma değeri 2.40 olarak hesaplanmıştır. Bu da analiz dönemi içerisinde bankaların yönetim kurullarında lisansüstü eğitim düzeyine sahip olan üye sayısında önemli ölçüde değişkenlik yaşandığı söylenebilir.

Çalışmanın son bağımsız değişkeni olan komite sayısı (KS)'na ilişkin değerler incelendiğinde analiz kapsamına alınan bankalarda yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan ortalama komite sayısının 6.02 olduğu tespit edilmiştir. KS uç değerler incelendiğinde banka yönetim kurulu bünyesinde maksimum 18 komitenin, minimum ise 1 komitenin oluşturulduğu görülmektedir. Standart sapma değeri esas alındığında incelenen dönem itibariyle bankaların, komite sayılarında önemli ölçüde değişkenlik gösterdiği söylenebilir.

Çalışmada, finansal performans ve risk alma eğilimi bağımlı değişkenlerini etkilediği düşünülen finansal kaldıraç oranı ve toplam varlıkların logaritması kontrol değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler farklılık göstermektedir.

Finansal kaldıraç kontrol değişkenine ilişkin değerler incelendiğinde, analiz dönemi kapsamında yıllar itibariyle bankaların toplam borçlarının toplam varlıklar içerisindeki payının %87 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Dolayısıyla bankaların finansman kararları açısından özsermaye yerine yabancı kaynak yolunu tercih ettiğini söylemek mümkündür. Finansal kaldıraç oranı standart sapma açısından değerlendirildiğinde ise %6'lık bir değer almaktadır. Borçlanma oranı uç değerler açısından incelendiğinde, maksimum yabancı kaynak kullanan bankanın %94'lük bir değer aldığı görülürken, en düşük borçlanma düzeyine sahip olan bankanın ise %44 seviyesinde olduğu görülmektedir. Bankaların temel kaynağı olan

mevduatları doğrultusunda, finansman kararlarını yabancı kaynaklardan yana kullandıklarını söylemek mümkündür.

Çalışmanın 2 kontrol değişkeninden biri olan firma büyüklüğü değişkenine ilişkin değerler analiz edildiğinde, ortalama değerin 23.99 olarak tespit edildiği görülmektedir. TV değerleri standart sapma açısından değerlendirildiğinde ise bu değerin 1.46 olarak gerçekleştiği belirlenmiştir. Uç değerler açısından TV değerleri incelendiğinde ise maksimum değerin 26.34, minimum değerin ise 20.53 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Analiz dönemi kapsamında bankaların sahip oldukları toplam varlıkları açısından önemli bir değişkenliğin olmadığı ve yeterli seviyede varlığa sahip oldukları söylenebilmektedir.

Tanımlayıcı istatistikler tablosunda yer alan Skewness (Çarpıklık) ve Kurtosis (Basıklık) değerleri veri setini oluşturan değişkenlerin normal dağılıma sahip olup olmadığını göstermektedir. Çarpıklık ve basıklık katsayısı normal dağılımda 0'dır. Verilerin normal dağılıma sahip olabilmesi için bu değerlerin (-1, +1) aralığında olması beklenmektedir (Genceli, 2006 ve Can, 2014). Ancak Tablo 4'te görüldüğü üzere analize dâhil edilen değişkenlere ilişkin verilerin bazılarının kritik değer olan 0'dan büyük olduğu, dolayısıyla analizdeki değişkenlerin tamamının normal dağılıma sahip olmadığı söylenebilir.

Tablo 4.10'da bankalara ilişkin değişkenler arasındaki korelasyon ilişkilerinin kuvveti, t istatistik değerleri ve olasılık değerleri sunulmaktadır. Bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişki katsayısının ($r > 0.75$) olması, çoklu doğrusal bağlantı sorununa neden olmaktadır (Albayrak, 2005: 109). Değişkenlerden en az birisinin normal dağılıma uymadığı durumlarda korelasyon ilişkisi, Spearman korelasyon analizi ile araştırılmaktadır. Bu doğrultuda korelasyon analiz sonuçları incelendiğinde, bağımsız değişkenler arasında kritik değerin üzerinde ve çoklu doğrusal bağlantı problemine neden olabilecek herhangi bir korelasyon ilişkisi tespit edilmemiştir.

Tablo 4.10. Spearman korelasyon analiz sonuçları

Korelasyon t-İstatistiği Olasılık	ROE	ROA	TQ	ZSCORE	FK	TV	BUS	IIUS	KS	KUS	LEUS	ST	YKT	YKUS	YUS
ROE	1.000 ----- -----														
ROA	0.809 15.471 0.000	1.000 ----- -----													
TQ	0.465 5.902 0.000	0.537 7.158 0.000	1.000 ----- -----												
ZSCORE	-0.337 -4.028 0.000	-0.359 -4.322 0.000	-0.236 -2.732 0.007	1.000 ----- -----											
FK	0.208 2.397 0.018	-0.276 -3.230 0.001	-0.156 -1.775 0.078	0.058 0.655 0.513	1.000 ----- -----										
TV	0.327 3.887 0.000	0.123 1.392 0.166	0.024 0.280 0.779	0.142 1.611 0.109	0.398 4.870 0.000	1.000 ----- -----									
BUS	-0.264 -3.075 0.002	-0.389 -4.740 0.000	-0.234 -2.706 0.007	0.214 2.465 0.015	0.323 3.843 0.000	0.054 0.608 0.543	1.000 ----- -----								
IIUS	0.173 1.980 0.049	0.032 0.364 0.716	0.025 0.290 0.771	0.034 0.385 0.700	0.378 4.597 0.000	0.271 3.170 0.001	0.208 2.395 0.018	1.000 ----- -----							
KS	0.064 0.721 0.471	-0.056 -0.631 0.528	0.138 1.575 0.117	-0.068 -0.769 0.442	0.218 2.514 0.013	0.296 3.478 0.000	0.118 1.342 0.181	0.163 1.858 0.065	1.000 ----- -----						
KUS	-0.213 -2.449 0.0157	-0.271 -3.166 0.001	-0.238 -2.759 0.006	0.156 1.782 0.077	0.053 0.606 0.545	0.136 1.550 0.123	0.232 2.682 0.008	0.307 3.633 0.000	-0.133 -1.510 0.133	1.000 ----- -----					
LEUS	0.094 1.060 0.291	0.026 0.301 0.763	0.106 1.202 0.231	0.182 2.081 0.039	0.137 1.555 0.122	-0.049 -0.558 0.577	-0.050 -0.571 0.568	0.516 6.766 0.000	0.027 0.308 0.758	0.037 0.417 0.677	1.000 ----- -----				
ST	0.026 0.296 0.767	-0.022 -0.252 0.801	0.173 1.973 0.050	-0.043 -0.489 0.625	0.205 2.358 0.019	0.204 2.346 0.020	0.034 0.386 0.700	0.489 6.307 0.000	0.351 4.212 0.000	0.252 2.934 0.004	0.414 5.110 0.000	1.000 ----- -----			
YKT	0.118 1.339 0.182	0.042 0.478 0.633	0.092 1.045 0.297	-0.069 -0.785 0.433	0.013 0.156 0.875	0.054 0.616 0.538	-0.001 -0.013 0.989	0.105 1.193 0.234	0.118 1.337 0.183	0.081 0.918 0.360	0.077 0.877 0.382	-0.068 -0.768 0.443	1.000 ----- -----		
YKUS	0.143 1.628 0.106	-0.010 -0.122 0.902	-0.140 -1.592 0.113	0.170 1.946 0.053	0.311 3.684 0.000	0.271 3.161 0.002	0.160 1.829 0.069	0.678 10.367 0.000	0.056 0.632 0.528	0.368 4.453 0.000	0.571 7.811 0.000	0.459 5.805 0.000	-0.082 -0.927 0.355	1.000 ----- -----	
YUS	0.090 1.018 0.310	-0.112 -1.269 0.206	0.041 0.465 0.642	0.107 1.216 0.226	0.329 3.922 0.000	0.157 1.790 0.075	0.040 0.452 0.651	0.565 7.694 0.000	0.151 1.719 0.088	0.219 2.519 0.013	0.613 8.720 0.000	0.605 8.545 0.0000	0.097 1.098 0.273	0.616 8.786 0.000	1.000 ----- -----

Tabloda; Tobin's Q (**TQ**), Aktif Karlılık (**ROA**), Özsermaye Karlılığı (**ROE**), Risk Alma Eğilimi (**Z-score**), Yönetim Kurulu Tecrübesi (**YKT**), Yabancı Üye Sayısı (**YÜS**), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (**YKÜS**), Bağımsız Üye Sayısı (**BÜS**), Kadın Üye Sayısı (**KÜS**), Sektör Tecrübesi (**ST**), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (**İİÜS**), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (**LEÜS**), Komite Sayısı (**KS**), Finansal Kaldıraç (**FK**) ile Toplam Varlıklar (**TV**) ile gösterilmektedir.

Analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin ve korelasyon analiz sonuçlarının incelenmesinden sonra panel veri regresyon analizlerine geçilmiştir. Ancak, panel veri regresyon analizlerini yapmadan önce, verilerin panel veri regresyon analizlerine uygun olup olmadıkları belirlenmiştir. Bu doğrultuda öncelikle, değişkenlerde durağan olmayan serilerin varlığı tespit edilmiş ve bu seriler birim kök testlerine tabi tutulup sonrasında durağan hale getirilmiştir. Panel birim kök testlerine ait analiz sonuçları değerlendirildiğinde, genel olarak testlerin, serilerde birim kökün olmadığına işaret ettiğini görmek mümkündür. Ancak Tablo 4.11'de görüldüğü üzere, bazı değişkenlerin hesaplanan p değerleri 0.10 kritik değerden daha yüksek olduğu için serilerin durağan olmadığı ve birim kök içerdiği kabul edilmiştir.

Yapılan analizlerin istatistiksel olarak güvenilir olabilmesi için zaman serisinin birim kökten arındırılması gerekmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 51-53). Bunun için birim kök içeren değişkenlerin zaman serilerinin birinci ve gerektiğinde ikinci dereceden farkı alındıktan sonra yapılan birim kök testleri sonrasında, analizde kullanılan ve durağan olmayan bütün verilerin en az bir testte durağan olduğu ve birim kök bulunmadığı anlaşılmıştır. Yapılan testler sonrasında serilerin durağan olduğunu gösteren birim kök testi sonuçları aşağıdaki Tablo 4.11’de gösterilmektedir.



Tablo 4.11. Birim kök testi sonuçları

Sabitli																		
Değişken	Levin, Lin ve Chu t				Im-Pesaran-Shin						Fisher-ADF							
	Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)		Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)		Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)	
	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P
TQ	4.973	1.000	-12.664	0.000***			1.440	0.925	-7.294	0.000***			15.541	0.993	115.251	0.000***		
ROA	-2.559	0.005***					0.967	0.833	-3.628	0.000***			29.317	0.603	72.234	0.000***		
ROE	0.752	0.774	-14.589	0.000***			1.545	0.938	-5.118	0.000***			20.122	0.949	78.213	0.000***		
Z-score	-10.590	0.000***					-1.345	0.089*					44.435	0.070*				
YKT	-2.410	0.008***					0.912	0.819	-1.413	0.078*			22.347	0.897	45.124	0.061*		
YÜS	-1.458	0.072*					0.899	0.815	-2.749	0.003***			5.787	0.671	17.258	0.008***		
YKÜS	-2.367	0.009***					1.921	0.972	-0.218	0.413	-6.078	0.000***	17.062	0.518	22.738	0.064*		
BÜS	-0.866	0.193	0.071	0.528	-6.704	0.000***	0.848	0.802	-0.023	0.490	-3.279	0.000***	6.044	0.913	5.476	0.484	46.194	0.000***
KÜS	1.325	0.907	-2.695	0.003***			1.579	0.942	-0.897	0.184	-2.248	0.012**	5.018	0.985	10.254	0.114	31.541	0.004***
ST	-2.403	0.008***					-0.044	0.482	-0.783	0.216	-5.516	0.000***	30.373	0.252	35.198	0.107	82.561	0.000***
İİÜS	-0.265	0.395	-4.373	0.000***			0.989	0.838	-1.771	0.038**			22.768	0.824	45.977	0.017**		
LEÜS	1.108	0.866	-30.858	0.000***			1.416	0.921	-3.383	0.000***			15.213	0.953	45.758	0.018**		
KS	0.368	0.643	-10.187	0.000***			1.029	0.848	-1.745	0.040**			20.730	0.836	34.209	0.024**		
FK	-5.145	0.000***					-0.951	0.170	-1.894	0.029**			44.133	0.075*				
TV	-0.081	0.467	-26.758	0.000***			3.428	0.999	-4.194	0.000***			8.303	1.000	69.625	0.000***		
Sabitli/Trendli																		
Değişken	Levin, Lin ve Chu t				Im-Pesaran-Shin						Fisher-ADF							
	Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)		Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)		Düzye I(0)		Düzye I(1)		Düzye I(2)	
	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P	T	P
TQ	-12.672	0.000***					-1.644	0.050**					69.088	0.000***				
ROA	-9.646	0.000***					-0.872	0.191	-3.059	0.001***			54.221	0.008***				
ROE	-16.927	0.000***					-1.814	0.034**					62.284	0.001***				
Z-score	-22.871	0.000***					-1.769	0.038**					66.386	0.000***				
YKT	-3.118	0.000***					0.735	0.768	-1.262	0.103	-1.109	0.133	18.739	0.969	60.816	0.001***		
YÜS	-4.937	0.000***					-0.044	0.482	-1.664	0.048**			11.498	0.320	43.029	0.000***		
YKÜS	0.307	0.620	-11.783	0.000***			0.885	0.812	-1.541	0.061*			16.084	0.711	53.664	0.000***		
BÜS	-0.677	0.249	-6.945	0.000***			0.563	0.713	-0.338	0.367	-1.215	0.112	5.216	0.950	29.819	0.122	36.264	0.006***
KÜS	-3.113	0.000***					0.564	0.713	-0.451	0.325	-0.389	0.348	8.255	0.875	25.955	0.100	22.983	0.114
ST	-5.786	0.000***					0.671	0.749	-0.973	0.165	-1.505	0.066*	23.626	0.597	48.823	0.008***		
İİÜS	-5.526	0.000***					0.088	0.535	-0.299	0.382	-1.086	0.138	31.154	0.4078	41.036	0.131	54.700	0.007***
LEÜS	-30.164	0.000***					-0.834	0.202	-2.290	0.011**			32.482	0.2553	74.895	0.000***		
KS	1.1E+14	1.000	-15.861	0.000***			-0.242	0.404	-1.034	0.150	-1.928	0.026**	30.695	0.1628	49.506	0.007***		
FK	-8.731	0.000***					0.463	0.678	-1.650	0.049**			26.946	0.7203	68.794	0.000***		
TV	-25.372	0.000***					-1.105	0.134	-1.284	0.099*			51.910	0.0145**				

Not 1: ***, **, ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not 2: Bu tabloda, bankaların finansal performans, risk alma eğilimi ve yönetim kurulu yapısını temsil eden değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler yer almaktadır. Tabloda; Tobin's Q (TQ), Aktif Karlılık (ROA), Özsermaye Karlılığı (ROE), Risk Alma Eğilimi (Z-score), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Veriler durağan hale getirilip analize uygun oldukları belirlendikten sonra panel veri regresyon analizleri gerçekleştirilmiştir. Bankaların yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisi kapsamında, finansal performansı temsil eden 3, risk alma eğilimini temsil eden 1 bağımlı değişken olmak üzere toplam 4 bağımlı değişken analize dâhil edilmiştir. Bu doğrultuda çalışmada 4 farklı regresyon modeli oluşturulmuştur. Bu modellerde bankaların yönetim kurulu yapısı kapsamında 9 bağımsız değişken ve bağımlı değişkenleri etkilediği düşünülen 2 kontrol değişkeni kullanılmıştır. Her bir bağımlı değişken için oluşturulan regresyon denklemlerinde toplam 11 adet açıklayıcı bağımsız değişkenden faydalanılmıştır.

Çalışma kapsamında oluşturulan regresyon modellerinin nasıl gerçekleştirildiği ve elde edilen bulgular çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

4.10.1. Bankaların Yönetim Kurulu Yapıları ile Finansal Performansları Arasındaki İlişkiye Yönelik Bulgular

Çalışmada bankaların yönetim kurulu yapısı değişkenleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişki panel veri regresyon analizi ile gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın bağımlı değişkenlerinden biri konumunda olan finansal performans, ROE, ROA ve Tobin's Q değerleri kullanılarak ölçülmüştür. Her bir değişken için oluşturulan regresyon modellerine ilişkin analiz sonuçları aşağıda ayrıntılı olarak gösterilmektedir.

4.10.1.1. Bankaların Yönetim Kurulu Yapısı ile ROE Arasındaki İlişkiye Yönelik Bulgular

Yönetim kurulu yapısını ifade eden bağımsız değişkenler ile finansal performansı ifade eden ROE bağımlı değişkeni arasındaki ilişkiye yönelik olarak gerçekleştirilen panel veri regresyon modelinde havuzlanmış (klasik) model, sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılacağına, F testi ve Breusch-Pagan LM testi uygulanarak karar verilmiştir.

F testi, panel veri modellerinde havuzlanmış modelin geçerliliğini, diğer bir deyişle birim ve/veya zaman etkilerinin varlığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip göstermediğini ve sabit etkiler modeline ya da rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış modelin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmıştır (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 164). F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246). Ayrıca çalışmada, zaman serilerinde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının tespitine

ilişkin olarak Breusch-Pagan / Cook-Weisberg testi ve Wooldridge otokorelasyon testi yapılmıştır.

ROE esas alınarak oluşturulan Model 1'de havuzlanmış modelin kullanılmasına karar verilmiştir. Bu kararın verilmesine ilişkin yapılan F testi ve Breusch-Pagan LM testi sonuçları aşağıda Tablo 4.12'de ve Tablo 4.13'te gösterilmektedir.

Tablo 4.12. F testi sonuçları

Model 1 (ROE) Değişkenler	Coef. (Katsayı)	Std. Err. (Standart Hata)	T İstatistiği	P> t
YKT	0.0032	0.0077	0.42	0.676
YÜS	-0.0069	0.0078	-0.89	0.376
YKÜS	-0.0137	0.0120	-1.14	0.258
BÜS	0.0140	0.0044	3.14	0.002
KÜS	-0.0202	0.0102	-1.97	0.053
ST	0.0066	0.0073	0.90	0.371
İİÜS	0.0020	0.0062	0.33	0.746
LEÜS	0.0006	0.0071	0.09	0.930
KS	-0.0057	0.0033	-1.71	0.091
FK	0.1267	0.2390	0.53	0.598
TV	0.1118	0.0458	2.44	0.017
Constant (Sabit)	-0.0709	0.2098	-0.34	0.736
sigma_u	0.0305			
sigma_e	0.0545			
Rho	0.2387			
F test			F(15, 69) = 1.16 Prob > F = 0.3213	

Not: Tabloda; Özsermaye Karlılığı (ROE), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

F testi sonuçlarına göre Prob değeri (0.3213) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmemektedir. Başka bir ifadeyle, havuzlanmış etkiler modeli, ROE esas alınarak oluşturulmuş Model 1 kapsamında geçerlidir.

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246). Aşağıda Tablo 4.13'te Breusch-Pagan LM testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4.13. Breusch-Pagan LM testi sonuçları

	Var	Sd = sqrt (Var)
ROE	0.0039	0.0631
E	0.0029	0.0545
u	0	0
chibar2(01) = 0.00		
Prob > chibar2 = 0.988		

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Rassal etkiler modeli

Breusch-Pagan LM testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.988) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmemektedir. Başka bir ifadeyle, havuzlanmış etkiler modeli geçerlidir.

Modelde değişen varyans olup olmadığını araştırmak için, Breusch-Pagan/Cook-Weisberg testi uygulanmıştır. Breusch-Pagan / Cook-Weisberg Testi Sonuçları Tablo 4.14'te gösterilmektedir.

Tablo 4.14. Breusch-Pagan / Cook-Weisberg testi sonuçları

chi2(1)	128.89
Prob > chi2	0.0000

H_0 : Sabit varyans

H_1 : Değişen varyans

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan sabit varyans olduğu hipotezi reddedilmektedir. Başka bir deyişle modelde değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Diğer bir ifadeyle, hata teriminin varyansının sabit olmadığı ve bağımsız değişkenlerde meydana gelen değişimlerden etkilendiği söylenebilir.

Modele ilişkin regresyon tahminlemesi yapabilmek için zaman serilerinde otokorelasyon probleminin olup olmadığı, Wooldridge otokorelasyon testi ile araştırılmıştır. Wooldridge otokorelasyon testine ilişkin sonuçlar Tablo 4.15'de gösterilmektedir.

Tablo 4.15. Woolridge otokorelasyon testi sonuçları

F(1, 15)	1.611
Prob > chi2	0.2237

H_0 : Otokorelasyon yoktur

H_1 : Otokorelasyon vardır

Wooldridge otokorelasyon testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.2237) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan otokorelasyonun olmadığı hipotezi reddedilmemektedir. Başka bir deyişle, otokorelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Finansal performansı temsil eden bağımlı değişkenlerden biri olan ROE doğrultusunda oluşturulan Model 1'de, yapılan testler neticesinde değişen varyans sorunu tespit edilmiştir. Model 1'deki değişen varyans sorununa karşı, Park (1967) tarafından geliştirilen "Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle problem giderilmiş ve model tahminlenmiştir. Elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki Tablo 4.16'da gösterilmektedir.

Tablo 4.16. ROE esas alınarak oluşturulan model 1 için tahmin sonuçları

Model 1 (ROE) Değişkenler	Coef. (Katsayı)	Robust Std. Err. (Dirençli Standart Hata)	T İstatistiği	P> t
YKT	0.0039	0.0037	1.07	0.300
YÜS	-0.0055	0.0087	-0.63	0.539
YKÜS	-0.0015	0.0043	-0.37	0.718
BÜS	0.0145	0.0063	2.29	0.037**
KÜS	-0.0186	0.0097	-1.92	0.075*
ST	-0.0001	0.0024	-0.06	0.951
İİÜS	0.0018	0.0026	0.70	0.497
LEÜS	0.0002	0.0021	-0.11	0.917
KS	-0.0040	0.0015	-2.72	0.016**
FK	-0.0496	0.1270	-0.39	0.702
TV	0.1377	0.1213	1.13	0.274
Constant (Sabit)	-0.070	0.0780	-0.09	0.929
			F(11, 15) =	18.95
			Prob > F =	0.0000***
			R-squared =	0.3228

Not 1: ***, **, ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not 2: Tabloda; Özsermaye Karlılığı (ROE), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Yukarıda Tablo 4.16'da yer alan bulgular doğrultusunda, ROE bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulmuş Model 1 için yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları incelendiğinde,

modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.000*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, ROE bağımlı değişkeninin %32.28'ini açıklamaktadır.

Model 1'de bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişken arasında 2 değişken ile 0.05, 1 değişken ile de 0.10 anlamlılık düzeyinde, ROE ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşın 7 bağımsız değişken ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca finansal kaldıraç ve firma büyüklüğü kontrol değişkenleri ile ROE arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Panel veri regresyon analiz sonuçlarına göre;

Yönetim kurulu üyelerinin yeterli yönetim tecrübesine sahip olmaları, bankaların yönetim mekanizmalarının sağlıklı bir yapıya kavuşması ve işleyiş etkinliğini artırmaları açısından bankalar için önemli olabileceği çalışma kapsamında düşünülmüştür. Ancak yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu tecrübesi ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle banka yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulundaki görev süreleri doğrultusunda oluşan yönetim kurulu tecrübesi, bankaların finansal performanslarını (ROE) etkilememektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 29. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulunda yabancı üyenin yer alması, uluslararası bankacılık tecrübesi anlamında bankalar için olumlu bir etken olduğu söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki yabancı üye varlığı ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda yabancı üyenin olması bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla ulusal çeşitlilik (yabancı üye sayısı) bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 21. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulunda yer alan üye sayısı, yönetim kurulunun büyüklüğünü göstermektedir. Yönetim kurulu üye sayısının, yönetim kurulunun etkin ve verimli çalışmasına, hızlı ve objektif kararlar almasına etki ettiği düşünülmüştür. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu büyüklüğü ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üye sayısındaki artış ya da azalış bankaların finansal performanslarına (ROE) etki etmemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu büyüklüğü bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 1. hipotez reddedilmektedir. Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Bino ve Tomar (2012) tarafından yapılan çalışmalarda, yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Dolayısıyla çalışmada elde edilen bulgular bu çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir.

Bağımsız üyelerin banka yönetim kurulunda bulunması, herhangi bir etkiye maruz kalmadan yönetim kurulunda kararların alınmasında ve görevlerin yerine getirilmesinde önemlidir. Bu açıdan banka yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması alınacak kararlar

doğrultusunda bankanın başta finansal performansına ve yürüteceği politikalara doğrudan etki edebileceği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans (ROE) arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.037^{**}$) ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bankaların yönetim kurullarında bağımsız üye sayısı arttıkça finansal performansları da artmaktadır. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının 1 artması, finansal performansta %1,45'lik bir artışa yol açmaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 9. hipotez kabul edilmektedir. Ararat vd. (2010), tarafından yapılan çalışmada bankalarda yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla çalışmada elde edilen bulgular Ararat vd. (2010) ile tutarlılık göstermektedir.

Yönetim kurulu toplantılarında ortaya çıkabilecek karmaşık durumlarda kadın yönetim kurulu üyelerinin yeni bir bakış açıları sergileyerek, duruma uygun stratejiler oluşturabildiği ve problemleri çözebildiği dolayısıyla bankanın finansal performansını da artırdığı söylenebilir. Ararat vd. (2010) ve Pathan ve Faff (2013) tarafından yapılan çalışmalarda bu yönde bulgular tespit edilmiştir. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulunda kadın üyenin varlığı ile finansal performans (ROE) arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.075^{*}$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulundaki kadın üye sayısının 1 artması, finansal performansta %1,86'lık bir düşüşe yol açmaktadır. Bu bağlamda çalışmada elde edilen bulgular %10 anlamlılık seviyesinde literatürdeki ilgili çalışmalar ile tutarlı sonuçlar vermemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulundaki kadın üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 5. hipotez kabul edilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin bankacılık sektörü dışında farklı sektör tecrübesine sahip olmalarının, bankaların finansal performanslarını etkilediği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin farklı sektör tecrübelerine sahip olmaları ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üyelerinin farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapmaları, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla farklı sektör tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 33. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin alanında uzman, banka faaliyetlerini yerine getirebilecek ve başarıya ulaştırabilecek eğitim düzeyine sahip olmaları gerekmektedir. Bu bağlamda yönetim kurulu üyelerinin uzmanlıkları doğrultusunda işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişki olduğu söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda işletme ya da iktisat eğitimi almış üyelerin varlığı, bankaların finansal

performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla işletme ya da iktisat eğitimi almış olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 13. hipotez reddedilmektedir.

Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada, yönetim kurulu üyelerinin eğitim düzeyi ile bankaların finansal performansları arasında pozitif bir ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Bu doğrultuda çalışmada, yönetim kurulu üyelerinin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişki olduğu söylenebilir. Ancak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulunda lisansüstü eğitim düzeyine sahip üyelerin varlığı, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla lisansüstü eğitim düzeyine sahip olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 17. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu bünyesinde kurulacak olan komiteler kurumsal yönetim anlayışı kapsamında banka yönetim kurulunun işleyişine etkinlik kazandırmak ve dolayısıyla finansal performansları açısından da önemli olduğu söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile finansal performans (ROE) arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.016^{**}$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla bankalarda komite sayısı arttıkça finansal performans azalmaktadır. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısının 1 artması, finansal performansta %0,4'lük bir düşüşe neden olmaktadır. Dolayısıyla komite sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 25. hipotez kabul edilmektedir.

Çalışmada bağımsız değişkenlerin yanı sıra bağımlı değişkenleri etkilediği düşünülen kontrol değişkenleri ile finansal performans arasındaki ilişki incelendiğinde ise finansal kaldıraç ve firma büyüklüğü ile ROE arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Elde edilen bu sonuç, Soedarmonoa, Machrouhb ve Tarazic (2013) tarafından yapılan çalışma ile tutarlılık göstermektedir.

4.10.1.2. Bankaların Yönetim Kurulu Yapısı ile ROA Arasındaki İlişkiye Yönelik Bulgular

Yönetim kurulu yapısını ifade eden bağımsız değişkenler ile finansal performansı ifade eden ROA bağımlı değişkeni arasındaki ilişkiye yönelik olarak gerçekleştirilen panel veri regresyon modelinde havuzlanmış (klasik) model, sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılacağına, F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi uygulanarak karar verilmiştir.

F testi, panel veri modellerinde havuzlanmış modelin geçerliliğini, diğer bir deyişle birim ve/veya zaman etkilerinin varlığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip

göstermediğini ve sabit etkiler modeline ya da rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış modelin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmıştır (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 164).

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246).

Panel veri modellerinde tahminciler arasında seçim yapabilmeyi olanaklı hale getiren Hausman testi yardımıyla, yapılan testler neticesinde belirlenen birim ve/veya zaman etkileri doğrultusunda, bu etkilerin sabit mi yoksa rassal mı olduğuna karar verilmiştir. Ayrıca çalışmada, zaman serilerinde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının tespitine ilişkin olarak Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans Testi ve Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi yapılmıştır.

ROA esas alınarak oluşturulan Model 2'de rassal etkiler modelinin kullanılmasına karar verilmiştir. Bu kararın verilmesine ilişkin yapılan F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi sonuçları aşağıda ilgili tablolarda gösterilmektedir.

Tablo 4. 17. Model 2 (ROA) f testi sonuçları

Model 2 (ROA)		Coef.	Std. Err.	T	P> t
Değişkenler		(Katsayı)	(Standart Hata)	İstatistiği	
YKT		0.0007	0.0009	0.72	0.475
YÜS		0.0004	0.0009	0.41	0.683
YKÜS		-0.0031	0.0015	-2.06	0.043
BÜS		0.0018	0.0005	3.37	0.001
KÜS		-0.0020	0.0012	-1.59	0.117
ST		0.0002	0.0009	0.24	0.809
İİÜS		0.00007	0.0007	0.09	0.927
LEÜS		0.0005	0.0009	0.64	0.525
KS		-0.0008	0.0004	-1.92	0.058
FK		-0.0675	0.0301	-2.24	0.028
TV		0.0194	0.0057	3.37	0.001
Constant (Sabit)		0.0942	0.0264	3.56	0.001
sigma_u	0.0096				
sigma_e	0.0068				
Rho	0.6626				
F test				F(15, 69) = 4.24	
				Prob > F = 0.0000	

Not: Tabloda; Aktif Karlılık (ROA), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

H₀: Havuzlanmış etkiler modeli

H₁: Sabit etkiler modeli

F testi sonuçlarına göre Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, sabit etkiler modeli geçerlidir.

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM Testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980:246). Aşağıda Tablo 4.18’de Breusch-Pagan LM testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4.18. Model 2 (ROA) Breusch-Pagan LM testi sonuçları

	Var	Sd = sqrt (Var)
ROA	0.0001	0.0100
E	0.0000	0.0068
u	0.0000	0.0054
chibar2(01) =		9.45
Prob > chibar2 =		0.0021

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Rassal etkiler modeli

Breusch-Pagan LM testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05’ten küçük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, rassal etkiler modeli geçerlidir.

Tablo 4. 19. Model 2 (ROA) Hausman testi

chi2(11)	2.14
Prob > chi2	0.9979

H_0 : Rassal etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

Tablo 4.19’da yer alan Hausman testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.99) 0.05’ten büyük olduğu için temel hipotez olan rassal etkiler modeli reddedilmemektedir. Başka bir deyişle, ROA bağımlı değişkeni doğrultusunda oluşturulan Model 2’de rassal etkiler modeli geçerlidir.

Modelde değişen varyans olup olmadığını araştırmak için, Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans Testi uygulanmıştır. Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans Testi sonuçları Tablo 4.20’de gösterilmektedir.

Tablo 4. 20. Model 2 (ROA) Levene Brown ve Forsythe değişen varyans testi

$W_0 = 2.36$	$Pr > F = 0.0072$
$W_{50} = 0.85$	$Pr > F = 0.6180$
$W_{10} = 2.36$	$Pr > F = 0.0072$

H_0 : Sabit varyans

H_1 : Değişen varyans

Levene Brown ve Forsythe Değişen Varyans Testi sonuçlarına göre, W_0 ve W_{10} 'un Prob değerleri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan sabit varyans hipotezi reddedilmektedir. Başka bir deyişle modelde, değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Diğer taraftan W_{50} 'nin Prob değeri (0.61) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan sabit varyans olduğu hipotezi reddedilmemektedir. Başka bir ifadeyle, değişen varyans sorunu bulunmamaktadır.

Modele ilişkin regresyon tahminlemesi yapabilmek için zaman serilerinde otokorelasyon probleminin olup olmadığı, Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi ile araştırılmıştır. Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testine ilişkin sonuçlar Tablo 4.21'de gösterilmektedir.

Tablo 4. 21. Model 2 (ROA) otokorelasyon için Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun en iyi değişmez testi

Bhargava et al. Durbin-Watson = 1.1099	Baltagi_Wu LBI = 1.6267
--	-------------------------

H_0 : Otokorelasyon yoktur

H_1 : Otokorelasyon vardır

Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi sonuçlarına göre, DW ve LBI test istatistikleri kritik değer olan 2'den küçük olduğu için temel hipotez olan otokorelasyonun olmadığı belirten hipotez reddedilmektedir. Başka bir deyişle, otokorelasyon sorunu bulunmaktadır.

Finansal performansı temsil eden bağımlı değişkenlerden bir diğeri olan ROA doğrultusunda oluşturulan Model 2'de, yapılan testler neticesinde değişen varyans ve otokorelasyon sorunları tespit edilmiştir. Model 2'deki değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı, Park (1967) tarafından geliştirilen "Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle

problemler giderilmiş ve model tahminlenmiştir. Elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki Tablo 4.22’de gösterilmektedir.

Tablo 4.22. ROA esas alınarak oluşturulan model 2 için tahmin sonuçları

Model 2 (ROA)	Coef.	Robust Std. Err.	Z	P> z
Değişkenler	(Katsayı)	(Dirençli Standart Hata)	İstatistiği	
YKT	0.0009	0.0006	1.54	0.123
YÜS	-0.0002	0.0009	-0.24	0.813
YKÜS	-0.0005	0.0010	-0.48	0.633
BÜS	0.0018	0.0005	3.23	0.001***
KÜS	-0.0017	0.0013	-1.32	0.187
ST	-0.0002	0.0007	-0.32	0.751
İİÜS	0.0002	0.0006	0.31	0.760
LEÜS	0.0000	0.0006	0.04	0.970
KS	-0.0006	0.0004	-1.43	0.151
FK	-0.0521	0.0272	-1.91	0.056*
TV	0.0222	0.0057	3.83	0.000***
Constant (Sabit)	0.0570	0.0220	2.59	0.010***
				F(15, 69) = 4.24
				Prob > F = 0.0000
				R-squared = 0.2679

Not 1: ***, **, ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not 2: Tabloda; Aktif Karlılık (ROA), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Yukarıda Tablo 4.22’de yer alan bulgular doğrultusunda, ROA bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulmuş Model 2 için yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları incelendiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.000*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, ROA bağımlı değişkeninin %26.79’unu açıklamaktadır.

Bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişken arasında 1 değişken ile 0.05 anlamlılık düzeyinde, ROA ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşın 8 bağımsız değişken ile ROE arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca çalışmanın kontrol değişkenleri konumunda olan finansal kaldıraç ve firma büyüklüğü ile ROA arasında istatistiksel olarak anlamlı (0.056* ve 0.000***) bir ilişki tespit edilmiştir. Panel veri regresyon analiz sonuçlarına göre;

Yönetim kurulu üyelerinin yeterli yönetim tecrübesine sahip olmaları, bankaların sağladıkları kaynakları en verimli şekilde yönetebilmeleri dolayısıyla işleyiş etkinliğini artırmaları açısından bankalar için önemli olabileceği çalışma kapsamında söylenebilir. Ancak yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu tecrübesi ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle banka yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulundaki

görev süreleri doğrultusunda oluşan yönetim kurulu tecrübesi, bankaların finansal performanslarını (ROA) etkilememektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 30. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulunda yabancı üyenin yer alması, uluslararası bankacılık tecrübesi anlamında bankalar için olumlu bir etken olduğu söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki yabancı üye varlığı ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda yabancı üyenin olması bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla ulusal çeşitlilik (yabancı üye sayısı) bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 22. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulunda yer alan üye sayısı, yönetim kurulunun büyüklüğünü göstermektedir. Yönetim kurulu üye sayısının, yönetim kurulunun etkin ve verimli çalışmasına, hızlı ve objektif kararlar almasına etki ettiği düşünülmüştür. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu büyüklüğü ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üye sayısındaki artış ya da azalış bankaların finansal performanslarına (ROA) etki etmemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu büyüklüğü bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 2. hipotez reddedilmektedir. Romano, Ferretti ve Rigolini (2012), Zulkafli ve Samad (2007), Bino ve Tomar (2012) tarafından yapılan çalışmalarda, yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Dolayısıyla çalışmada elde edilen bulgular bu çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir.

Bağımsız üyelerin banka yönetim kurulunda bulunması, herhangi bir etkiye maruz kalmadan yönetim kurulunda kararların alınmasında ve görevlerin yerine getirilmesinde önemlidir. Bu açıdan banka yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması alınacak kararlar doğrultusunda bankanın başta finansal performansına ve yürüteceği politikalara doğrudan etki edebileceği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde ROE'ye ilişkin olarak oluşturulan Model 1'de olduğu gibi yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans (ROA) arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.001^{***}$) ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bankaların yönetim kurullarında bağımsız üye sayısı arttıkça finansal performansları da artmaktadır. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının 1 artması, finansal performansta %0,18'lik bir artışa yol açmaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 10. hipotez kabul edilmektedir. Ararat vd. (2010), tarafından yapılan çalışmada bankalarda yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla çalışmada elde edilen bulgular Ararat vd. (2010) ile tutarlılık göstermektedir.

Yönetim kurulu toplantılarında ortaya çıkabilecek karmaşık durumlarda kadın yönetim kurulu üyelerinin yeni bir bakış açıları sergileyerek, duruma uygun stratejiler oluşturabildiği ve problemleri çözebildiği dolayısıyla bankanın finansal performansını da artırdığı söylenebilir.

Ararat vd. (2010) ve Pathan ve Faff (2013) tarafından yapılan çalışmalarda bu yönde bulgular tespit edilmiştir. Ancak yapılan analiz neticesinde Model 1'in aksine, yönetim kurulunda kadın üyenin varlığı ile finansal performans (ROA) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulundaki kadın üye sayısındaki artış ya da azalış, bankaların finansal performanslarına (ROA) etki etmemektedir. Elde edilen bu sonuç, Özatac (2011) ve Ekadah (2012) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir. Dolayısıyla yönetim kurulundaki kadın üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 6. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin bankacılık sektörü dışında farklı sektör tecrübesine sahip olmalarının, bankaların finansal performanslarını etkilediği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin farklı sektör tecrübelerine sahip olmaları ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üyelerinin farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapmaları, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla farklı sektör tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 34. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin alanında uzman, banka faaliyetlerini yerine getirebilecek ve başarıya ulaştırabilecek eğitim düzeyine sahip olmaları gerekmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin uzmanlıkları doğrultusunda işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişki olduğu söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda işletme ya da iktisat eğitimi almış üyelerin varlığı, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla işletme ya da iktisat eğitimi almış olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 14. hipotez reddedilmektedir.

Çalışmada, yönetim kurulu üyelerinin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişki olduğu söylenebilir. Ancak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile ROA arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda lisansüstü eğitim düzeyine sahip üyelerin varlığı, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla lisansüstü eğitim düzeyine sahip olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 18. hipotez reddedilmektedir.

Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile finansal performans (ROA) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısındaki artış ya da azalış bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Çalışmada elde edilen bulgular Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) tarafından yapılan çalışmada ortaya çıkan bulgular ile

tutarlılık göstermektedir. Dolayısıyla komite sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 26. hipotez reddedilmektedir.

Çalışmada bağımsız değişkenlerin yanı sıra bağımlı değişkenleri etkilediği düşünülen kontrol değişkenleri ile finansal performans arasındaki ilişki incelendiğinde ise finansal kaldıraç ile ROA arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.056^*$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Rowe, Shi ve Wang (2011) tarafından yapılan çalışma neticesinde elde edilen bulgular ile çalışmada elde edilen bulgular tutarlılık göstermektedir. Diğer taraftan firma büyüklüğü ile ROA arasında ise istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.000^{***}$) ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bağlamda çalışmada elde edilen bulgular Taghizadeh ve Saremi (2013) ve Özgür vd., (2010) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir.

4.10.1.3. Bankaların Yönetim Kurulu Yapısı ile Tobin's Q Arasındaki İlişkiye Yönelik Bulgular

Yönetim kurulu yapısını ifade eden bağımsız değişkenler ile finansal performansı ifade eden bir diğer bağımlı değişken Tobin's Q arasındaki ilişkiye yönelik olarak gerçekleştirilen panel veri regresyon modelinde havuzlanmış (klasik) model, sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılacağına, F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi uygulanarak karar verilmiştir.

F testi, panel veri modellerinde havuzlanmış modelin geçerliliğini, diğer bir deyişle birim ve/veya zaman etkilerinin varlığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip göstermediğini ve sabit etkiler modeline ya da rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış modelin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmıştır (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 164).

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246).

Panel veri modellerinde tahminçiler arasında seçim yapabilmeyi olanaklı hale getiren Hausman testi yardımıyla, yapılan testler neticesinde belirlenen birim ve/veya zaman etkileri doğrultusunda, bu etkilerin sabit mi yoksa rassal mı olduğuna karar verilmiştir. Ayrıca çalışmada, zaman serilerinde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının tespitine ilişkin olarak Wald testi ve Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi yapılmıştır.

Tobin's Q esas alınarak oluşturulan Model 3'te sabit etkiler modelinin kullanılmasına karar verilmiştir. Bu kararın verilmesine ilişkin yapılan F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi sonuçları aşağıda ilgili tablolarda gösterilmektedir.

Tablo 4.23. Model 3 (Tobin's q) f testi sonuçları

Model 3 (Tobin's Q)		Coef.	Std. Err.	T	P> t
Değişkenler		(Katsayı)	(Standart Hata)	İstatistiği	
YKT		0.0137	0.0111	1.24	0.220
YÜS		0.0001	0.0112	0.01	0.991
YKÜS		-0.0142	0.0173	-0.83	0.412
BÜS		0.0037	0.0064	0.59	0.557
KÜS		-0.0107	0.0147	-0.73	0.469
ST		0.0145	0.0105	1.38	0.173
İİÜS		0.0048	0.0089	0.54	0.591
LEÜS		0.0114	0.0102	1.12	0.267
KS		-0.0063	0.0048	-1.32	0.190
FK		-2.6319	0.3429	-7.67	0.000
TV		-0.1890	0.0657	-2.88	0.005
Constant (Sabit)		2.2475	0.3011	7.46	0.000
sigma_u	0.1141				
sigma_e	0.0782				
Rho	0.6805				
F test				F(15, 69) = 2.75	
				Prob > F = 0.0023	

Not: Tabloda; Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

F testi sonuçlarına göre Prob değeri (0.0023) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, sabit etkiler modeli geçerlidir.

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980:246). Aşağıda Tablo 4.24'de Breusch-Pagan LM testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4.24. Model 3 (Tobin's q) Breusch-Pagan LM testi

	Var	Sd=sqrt(Var)
TOBIN-Q	0.0099	0.9964
E	0.0061	0.0782
u	0	0
chibar2(1) = 0.56		
Prob > chibar2 = 0.4549		

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Rassal etkiler modeli

Breusch-Pagan LM testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.4549) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmemektedir. Başka bir ifadeyle, havuzlanmış etkiler modeli geçerlidir.

Tablo 4.25. Model 3 (Tobin's q) Hausman testi

chi2(11)	48.66
Prob > chi2	0.0000

H_0 : Rassal etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

Tablo 4.25'daki Hausman testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan rassal etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle sabit etkiler modeli, Tobin's Q esas alınarak oluşturulmuş Model 3 kapsamında geçerlidir.

Modelde değişen varyans olup olmadığını araştırmak için, Wald testi uygulanmıştır. Wald testi Sonuçları Tablo 4.26'da gösterilmektedir.

Tablo 4.26. Model 3 (Tobin's q) Wald testi

chi2(16)	694.25
Prob > chi2	0.0000

H_0 : Sabit varyans

H_1 : Değişen varyans

Wald testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan sabit varyans olduğu hipotezi reddedilmektedir. Başka bir deyişle, değişen varyans sorunu bulunmaktadır.

Modele ilişkin regresyon tahminlemesi yapabilmek için zaman serilerinde otokorelasyon probleminin olup olmadığı, Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi ile araştırılmıştır. Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez otokorelasyon testine ilişkin sonuçlar Tablo 4.27'de gösterilmektedir.

Tablo 4.27. Model 3 (Tobin's q) otokorelasyon için Wooldridge testi

$F(15,53) = 1.51$	$\text{Prob} > F = 0.1361$
-------------------	----------------------------

H_0 : Otokorelasyon yoktur

H_1 : Otokorelasyon vardır

Bhargava Franzini ve Narendranathan'ın ve Baltagi Wu'nun En İyi Değişmez testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.1361) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan otokorelasyonun olmadığı belirten hipotez reddedilmemektedir. Başka bir deyişle, otokorelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Finansal performansı temsil eden üçüncü ve son bağımlı değişken olan Tobin's Q doğrultusunda oluşturulan Model 3'te, yapılan testler neticesinde değişen varyans sorunu tespit edilmiştir. Model 3'teki değişen varyans sorununa karşı, Park (1967) tarafından geliştirilen "Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle problem giderilmiş ve model tahminlenmiştir. Elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki Tablo 4.28'de gösterilmektedir.

Tablo 4.28. Tobin's q esas alınarak oluşturulan model 3 için tahmin sonuçları

Model 3 (TQ)	Coef.	Robust Std. Err.	Z	P> z
Değişkenler	(Katsayı)	(Dirençli Standart Hata)	İstatistiği	
YKT	0.0037	0.0039	0.93	0.350
YÜS	0.0011	0.0102	0.11	0.913
YKÜS	0.0147	0.0083	1.76	0.079*
BÜS	0.0029	0.0066	0.44	0.657
KÜS	-0.0035	0.0152	-0.23	0.816
ST	0.0011	0.0055	0.21	0.833
İİÜS	0.0026	0.0063	0.42	0.671
LEÜS	-0.0082	0.0051	-1.60	0.110
KS	-0.0067	0.0049	-1.34	0.179
FK	-1.2014	0.2409	-4.99	0.000***
TV	-0.1661	0.0628	-2.64	0.008***
Constant (Sabit)	0.9315	0.1839	5.06	0.000***

$F(15, 69) = 2.75$

$\text{Prob} > F = 0.0023^{***}$

$R\text{-squared} = 0.1828$

Not 1: ***, **, ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not 2: Tabloda; Tobin's Q (TQ), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Yukarıda Tablo 4.28’de yer alan bulgular doğrultusunda, Tobin’s Q bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulmuş Model 3 için yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları incelendiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.0023*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, Tobin’s Q bağımlı değişkeninin %18.28’ini açıklamaktadır.

Bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişken arasında 1 değişken ile 0.10 anlamlılık düzeyinde, Tobin’s Q ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşın 8 bağımsız değişken ile Tobin’s Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca çalışmanın kontrol değişkenleri konumunda olan finansal kaldıraç ve firma büyüklüğü ile Tobin’s Q arasında istatistiksel olarak anlamlı (0.000*** ve 0.008***) bir ilişki tespit edilmiştir. Panel veri regresyon analiz sonuçlarına göre;

Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu tecrübesi ile Tobin’s Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle banka yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulundaki görev süreleri doğrultusunda oluşan yönetim kurulu tecrübesi, bankaların finansal performanslarını (Tobin’s Q) etkilememektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 31. hipotez reddedilmektedir.

Banka yönetim kurulundaki yabancı üye varlığı ile Tobin’s Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda yabancı üyenin olması bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla ulusal çeşitlilik (yabancı üye sayısı) bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 23. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu büyüklüğünü ifade eden üye sayısının, yönetim kurulunun etkin çalışmasına ve hızlı kararlar almasına etki ettiği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu büyüklüğü ile Tobin’s Q arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.079^*$) ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üye sayısının 1 artması, bankaların finansal performanslarında (Tobin’s Q) %1,47’lik artışa yol açmaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulu büyüklüğü bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 3. hipotez kabul edilmektedir. Çalışma neticesinde elde edilen bulgular, Adams ve Mehran (2005 ve 2012), Tanna ve diğerleri (2011) ve Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir.

Bankaların yönetim kurullarında bağımsız üyelerin yer alması, alınacak kararlar doğrultusunda başta finansal performans olmak üzere yürüteceği politikalara da doğrudan etki edebileceği söylenebilir. Yapılan analiz neticesinde finansal performansa ilişkin olarak oluşturulan Model 1 ve 2’nin aksine Tobin’s Q esas alınarak oluşturulan Model 3’te yönetim kurulu bağımsızlığı ile finansal performans arasında istatistiksel olarak herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle bankaların yönetim kurullarında bağımsız üye sayılarının artması ya da azalması, finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 11. hipotez

reddedilmektedir. Adams ve Mehran (2012) tarafından yapılan çalışmada elde edilen bulgularla, bu çalışmadan sağlanan bulgular tutarlılık göstermektedir.

Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulunda kadın üyenin varlığı ile finansal performans (Tobin's Q) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulundaki kadın üye sayısındaki artış ya da azalış, bankaların finansal performanslarına (Tobin's Q) etki etmemektedir. Elde edilen bu sonuç, Özatac (2011) ve Ekadahl (2012) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir. Dolayısıyla yönetim kurulundaki kadın üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 7. hipotez doğrultusunda H_1 hipotezi reddedilirken, H_0 hipotezi kabul edilmektedir.

Banka yönetim kurulundaki üyelerin farklı sektör tecrübelerine sahip olmaları ile Tobin's Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üyelerinin farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapmaları, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla farklı sektör tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 35. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin uzmanlıkları doğrultusunda işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişkiye yönelik olarak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile Tobin's Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda işletme ya da iktisat eğitimi almış üyelerin varlığı, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla işletme ya da iktisat eğitimi almış olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 15. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişkiye yönelik olarak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile Tobin's Q arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda lisansüstü eğitim düzeyine sahip üyelerin varlığı, bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla lisansüstü eğitim düzeyine sahip olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 19. hipotez reddedilmektedir.

Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile finansal performans (Tobin's Q) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısındaki artış ya da azalış bankaların finansal performanslarına etki etmemektedir. Dolayısıyla komite sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 27. hipotez reddedilmektedir.

Çalışmada bağımsız değişkenlerin yanı sıra bağımlı değişkenleri etkilediği düşünülen kontrol değişkenleri ile finansal performans arasındaki ilişki incelendiğinde ise finansal kaldıraç ile Tobin's Q arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.000^{***}$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit

edilmiştir. Rowe, Shi ve Wang (2011) tarafından yapılan çalışma neticesinde elde edilen bulgular ile çalışmada elde edilen bulgular tutarlılık göstermektedir. Diğer taraftan firma büyüklüğü ile Tobin's Q arasında ise istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.008^{***}$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmada elde edilen bulgular Soedarmonoa, Machrouhb ve Tarazic (2013) tarafından yapılan çalışmalar ile tutarlılık göstermektedir.

4.10.2. Bankaların Yönetim Kurulu Yapıları İle Risk Alma Eğilimi Arasındaki İlişkiye Yönelik Bulgular

Yönetim kurulu yapısını ifade eden bağımsız değişkenler ile çalışmanın finansal performans dışındaki son bağımlı değişkeni ve risk alma eğilimi ifade eden z-score arasındaki ilişkiye yönelik olarak gerçekleştirilen panel veri regresyon modelinde havuzlanmış (klasik) model, sabit etkiler ya da rassal etkiler modellerinden hangisinin kullanılacağına, F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi uygulanarak karar verilmiştir.

F testi, panel veri modellerinde havuzlanmış modelin geçerliliğini, diğer bir deyişle birim ve/veya zaman etkilerinin varlığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip göstermediğini ve sabit etkiler modeline ya da rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış modelin uygun olup olmadığını test etmek için kullanılmıştır (Yerdelen Tatoğlu, 2012a: 164).

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246).

Panel veri modellerinde tahminçiler arasında seçim yapabilmeyi olanaklı hale getiren Hausman testi yardımıyla, yapılan testler neticesinde belirlenen birim ve/veya zaman etkileri doğrultusunda, bu etkilerin sabit mi yoksa rassal mı olduğuna karar verilmiştir. Ayrıca çalışmada, zaman serilerinde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının tespitine ilişkin olarak Wald testi ve Wooldridge testi yapılmıştır.

Z-score esas alınarak oluşturulan Model 4'te sabit etkiler modelinin kullanılmasına karar verilmiştir. Bu kararın verilmesine ilişkin yapılan F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi sonuçları aşağıda ilgili tablolarda gösterilmektedir.

Tablo 4.29. Model 4 (z-score) f testi sonuçları

Model 4 (z-score)		Coef.	Std. Err.	T	P> t
Değişkenler		(Katsayı)	(Standart Hata)	İstatistiği	
YKT		-0.3813	0.1894	-2.01	0.048
YÜS		-0.2484	0.1908	-1.30	0.197
YKÜS		0.0245	0.2943	0.08	0.934
BÜS		0.3373	0.1090	3.09	0.003
KÜS		-0.2905	0.2506	-1.16	0.250
ST		0.2560	0.1797	1.42	0.159
İİÜS		0.3483	0.1524	2.28	0.025
LEÜS		0.2961	0.1743	1.70	0.094
KS		-0.0331	0.0820	-0.40	0.688
FK		2.4274	5.8351	0.42	0.679
TV		-3.1193	1.1188	-2.79	0.007
Constant (Sabit)		0.6312	5.1230	0.12	0.902
sigma_u	2.0531				
sigma_e	1.3307				
Rho	0.7041				
F test				F(15, 69) = 2.81 Prob > F = 0.0019	

Not: Tabloda; Yönetim Kurulu Tecrübesi (**YKT**), Yabancı Üye Sayısı (**YÜS**), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (**YKÜS**), Bağımsız Üye Sayısı (**BÜS**), Kadın Üye Sayısı (**KÜS**), Sektör Tecrübesi (**ST**), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (**İİÜS**), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (**LEÜS**), Komite Sayısı (**KS**), Finansal Kaldıraç (**FK**) ve Toplam Varlıklar (**TV**) ile gösterilmektedir.

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

F testi sonuçlarına göre Prob değeri (0.0019) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, sabit etkiler modeli geçerlidir.

F testinin yanı sıra rassal etkiler modeline karşı havuzlanmış etkiler modelinin uygun olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır (Breusch ve Pagan, 1980: 246). Aşağıda Tablo 4.30'da Breusch-Pagan LM testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4.30. Model 4 (z-score) Breusch-Pagan LM testi

	Var	Sd=sqrt(Var)
z-score	2.6871	1.6392
E	1.7709	1.3307
u	0	0
chibar2(1) = 0.00		
Prob > chibar2 = 0.9996		

H_0 : Havuzlanmış etkiler modeli

H_1 : Rassal etkiler modeli

Breusch-Pagan LM testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.9996) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan havuzlanmış etkiler modeli reddedilmemektedir. Başka bir ifadeyle, havuzlanmış etkiler modeli geçerlidir.

Tablo 4.31. Model 4 (z-score) Hausman testi

chi2(11)	29.44
Prob > chi2	0.0019

H_0 : Rassal etkiler modeli

H_1 : Sabit etkiler modeli

Tablo 4.31'deki Hausman testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan rassal etkiler modeli reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle sabit etkiler modeli, z-score esas alınarak oluşturulmuş Model 4 kapsamında geçerlidir.

Modelde değişen varyans olup olmadığını araştırmak için, Wald testi uygulanmıştır. Wald testi Sonuçları Tablo 4.32'de gösterilmektedir.

Tablo 4.32. Model 4 (z-score) Wald testi

chi2(16)	279.95
Prob > chi2	0.0000

H_0 : Sabit varyans

H_1 : Değişen varyans

Wald testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.00) 0.05'ten küçük olduğu için temel hipotez olan sabit varyans olduğu hipotezi reddedilmektedir. Başka bir deyişle, değişen varyans sorunu bulunmaktadır.

Modele ilişkin regresyon tahminlemesi yapabilmek için zaman serilerinde otokorelasyon probleminin olup olmadığı, Wooldridge testi ile araştırılmıştır. Wooldridge otokorelasyon testine ilişkin sonuçlar Tablo 4.33'te gösterilmektedir.

Tablo 4.33. Model 4 (z-score) otokorelasyon için Wooldridge testi

$F(15,53) = 1.03$	$\text{Prob} > F = 0.4403$
-------------------	----------------------------

H_0 : Otokorelasyon yoktur

H_1 : Otokorelasyon vardır

Wooldridge otokorelasyon testi sonuçlarına göre, Prob değeri (0.4403) 0.05'ten büyük olduğu için temel hipotez olan otokorelasyonun olmadığı belirten hipotez reddedilmemektedir. Başka bir deyişle, otokorelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Risk alma eğilimini temsil eden bağımlı değişken konumunda olan z-score doğrultusunda oluşturulan Model 4'te, yapılan testler neticesinde değişen varyans sorunu tespit edilmiştir. Model 4'teki değişen varyans sorununa karşı, Park (1967) tarafından geliştirilen "Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle problem giderilmiş ve model tahminlenmiştir. Elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki Tablo 4.34'te gösterilmektedir.

Tablo 4.34. Z-score esas alınarak oluşturulan model 4 için tahmin sonuçları

Model 4 (z-score)	Coef.	Robust Std. Err.	Z	P> z
Değişkenler	(Katsayı)	(Dirençli Standart Hata)	İstatistiği	
YKT	-0.0572	0.0676	-0.85	0.398
YÜS	0.1377	0.1749	0.79	0.431
YKÜS	0.0584	0.1427	0.41	0.682
BÜS	0.4223	0.1143	3.69	0.000***
KÜS	-0.2656	0.2603	-1.02	0.308
ST	-0.1483	0.0954	-1.55	0.120
İİÜS	-0.0106	0.1083	-0.10	0.921
LEÜS	0.1239	0.0887	1.40	0.163
KS	-0.0628	0.0853	-0.74	0.462
FK	-3.2934	4.1148	-0.80	0.423
TV	-3.7047	1.0725	-3.45	0.001***
Constant (Sabit)	9.1345	3.1413	2.91	0.004***
F(15, 69) = 2.81				
Prob > F = 0.0019				
R-squared = 0.2292				
Not 1: ***, **, ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.				
Not 2: Tabloda; Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.				

Yukarıda Tablo 4.34'te yer alan bulgular doğrultusunda, z-score bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulmuş Model 4 için yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları incelendiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.0019*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, z-score bağımlı değişkeninin %22.92'ini açıklamaktadır.

Bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişken arasında 1 değişken ile 0.01 anlamlılık düzeyinde, z-score ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşın 8 bağımsız değişken ile z-score arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca çalışmanın kontrol değişkenleri konumunda olan finansal kaldıraç ve

firma büyüklüğü ile z-score arasında istatistiksel olarak anlamlı (0.001*** ve 0.004***) bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bağlamda panel veri regresyon analiz sonuçlarına göre;

Yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu tecrübesi ile z-score arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle banka yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulundaki görev süreleri doğrultusunda oluşan yönetim kurulu tecrübesi, bankaların risk alma eğilimlerini (z-score) etkilememektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 32. hipotez reddedilmektedir.

Banka yönetim kurulundaki yabancı üye varlığı ile risk alma eğilimi (z-score) arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda yabancı üyenin olması bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Dolayısıyla ulusal çeşitlilik (yabancı üye sayısı) bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 24. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üye sayısının artması, bankaların daha ayrıntılı ve etkin çalışmasını sağlayabilmekte ancak diğer taraftan yönetim kurulunca alınacak kararların alınış sürelerini de uzatabilmektedir. Bu bağlamda çalışmada yönetim kurulu üye sayısı ile risk alma eğilimi arasında negatif ilişki öngörülmüştür. Bu düşünce Mathew (2013) ve O'Sullivan, Hassan ve Mamun (2013) tarafından yapılan çalışmalar ile desteklenmektedir. Ancak yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu büyüklüğü ile risk alma eğilimi (z-score) arasında istatistiksel olarak anlamlı herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle bankaların yönetim kurulu üye sayısı ile risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Elde edilen bu sonuç Rachdi ve Ben Ameer (2011) tarafından yapılan çalışma ile tutarlılık göstermektedir. Dolayısıyla yönetim kurulu büyüklüğü bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 4. hipotez reddedilmektedir.

Bankaların yönetim kurullarında bağımsız üyelerin yer alması, yönetim kurulunca alınacak olan kararların herhangi bir etki ya da baskıya maruz kalmadan daha kapsamlı ve ihtiyatlı bir şekilde alınmasına etki edebilmektedir. Bu açıdan banka yönetim kurulunda bağımsız üyelerin bulunması alınacak kararlar doğrultusunda bankanın başta finansal performansına, yürüteceği politikalara ve risk alma eğilimine doğrudan etki edebileceği söylenebilir. Bu bağlamda çalışmada banka yönetim kurulunun bağımsızlığı ile risk alma eğilimi arasında negatif yönlü bir ilişkinin ortaya çıkması beklenmektedir.

Yapılan analiz neticesinde risk alma eğilimi (z-score)'ne ilişkin olarak oluşturulan Model 4'te yönetim kurulu bağımsızlığı ile risk alma eğilimi arasında istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.000***$) ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Teorik olarak bir bankanın z-score değeri yükseldikçe risk alma eğilimi düşmektedir. Diğer bir deyişle bankaların yönetim kurullarında bağımsız üye sayısı arttıkça risk alma eğilimleri azalmaktadır. Bu bağlamda çalışmada elde edilen bulgular doğrultusunda, yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının 1 artması, bankaların risk alma eğilimlerinde %42.23'lük bir düşüşe yol açmaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 11. hipotez kabul

edilmektedir. Çalışmada elde edilen bu bulgular Dhoui (2013) tarafından yapılan çalışma ile tutarlılık göstermektedir.

Banka yönetim kurulunda kadın üyelerin yer alması ile risk alma eğilimleri arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan çalışmalarda, karma sonuçlar elde edilmiştir. Berger, Kick ve Schaeck (2013)'te yaptıkları çalışmada, yönetim kurulunda kadın üyelerin yer almasının bankaların risk alma eğilimlerini artırdığını tespit ederken, Wu ve Truong (2013) ise aksi yönde bulgulara ulaşmıştır. Çalışmada yapılan analiz neticesinde ise yönetim kurulunda kadın üyenin varlığı ile risk alma eğilimi (z-score) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulundaki kadın üye sayısındaki artış ya da azalış, bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Dolayısıyla yönetim kurulundaki kadın üye sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 8. hipotez reddedilmektedir.

Banka yönetim kurulundaki üyelerin farklı sektör tecrübelerine sahip olmaları ile risk alma eğilimleri arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu üyelerinin farklı sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapmaları, bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Dolayısıyla farklı sektör tecrübesi bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 36. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin uzmanlıkları doğrultusunda işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile bankaların risk alma eğilimleri arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin işletme ya da iktisat eğitimi almış olmaları ile risk alma eğilimi (z-score) arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda işletme ya da iktisat eğitimi almış üyelerin varlığı, bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Dolayısıyla işletme ya da iktisat eğitimi almış olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 16. hipotez reddedilmektedir.

Berger, Kick ve Schaeck (2013) çalışmalarında yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyesi ile bankanın risk alma eğilimi arasındaki ilişkiyi araştırmışlar ve analiz sonucunda doktora seviyesinde eğitim düzeyine sahip olan üyelerin yer aldığı yönetim kurullarında risk alma eğiliminin azaldığı tespit edilmiştir.

Çalışmada, Berger, Kick ve Schaeck (2013) tarafından yapılan araştırmada elde edilen bulgular doğrultusunda, yönetim kurulu üyelerinin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile risk alma eğilimleri arasında negatif bir ilişkinin ortaya çıkması beklenmiştir. Diğer bir deyişle yönetim kurulunda lisansüstü eğitime sahip üye sayısı arttıkça bankaların risk alma eğilimlerinin azaldığı düşünülmüştür. Ancak yapılan analiz neticesinde banka yönetim kurulundaki üyelerin lisansüstü eğitim düzeyine sahip olmaları ile risk alma eğilimleri arasında herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunda lisansüstü eğitim düzeyine sahip üyelerin varlığı, bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir.

Dolayısıyla lisansüstü eğitim düzeyine sahip olma bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 20. hipotez reddedilmektedir.

Yönetim kuruluna yardımcı olabilmek için yönetim kuruluna bağlı olarak kurulan komitelerin varlığı ile risk alma eğilimi arasında, Sun ve Liu (2014) tarafından yapılan çalışma dikkate alınarak negatif bir ilişki beklenmiştir. Ancak yapılan analiz neticesinde yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile risk alma eğilimi (z-score) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısındaki artış ya da azalış bankaların risk alma eğilimlerine etki etmemektedir. Dolayısıyla komite sayısı bağımsız değişkenine ilişkin oluşturulan 28. hipotez reddedilmektedir.

Çalışmada, risk alma eğilimi bağımlı değişkenini etkilediği düşünülen kontrol değişkenleri ile risk alma eğilimi arasındaki ilişki incelendiğinde, finansal kaldıraç ile risk alma eğilimi (z-score) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Elde edilen bu bulgu Soedarmonoa vd. (2013) tarafından yapılan çalışma ile tutarlılık göstermektedir. Diğer taraftan firma büyüklüğü ile risk alma eğilimi (z-score) arasında ise istatistiksel olarak anlamlı ($p=0.001^{***}$) ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu kapsamda elde edilen bu bulgular da Nguyen, T. (2013) tarafından yapılan çalışmada sağlanan bulgular ile tutarlılık göstermektedir.

4.10.3. Araştırma Bulgularının Genel Olarak Değerlendirilmesi ve Tartışılması

Bankaların yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine etkisine yönelik olarak, çalışma kapsamında oluşturulan 4 panel regresyon modeli doğrultusunda elde edilen bulgular Tablo 4.35'te özetlenmiştir. Analiz sonucunda elde edilen tüm bulgulara ilişkin değerlendirmeler ve nedenleri ilerleyen kısımlarda açıklanmıştır.

Tablo 4.35. Finansal performans ve risk alma eğilimi ölçütlerine ilişkin oluşturulan panel regresyon modelleri sonuçları

	Model 1 (ROE)				Model 2 (ROA)				
Değişkenler	Coef. (Katsayı)	R. Std. Err. (D. Std. Hata)	T İstatistiği	P> t	Coef. (Katsayı)	R. Std. Err. (D. Std. Hata)	T İstatistiği	P> t	
YKT	0.0039	0.0037	1.07	0.300	0.0009	0.0006	1.54	0.123	
YÜS	-0.0055	0.0087	-0.63	0.539	-0.0002	0.0009	-0.24	0.813	
YKÜS	-0.0015	0.0043	-0.37	0.718	-0.0005	0.0010	-0.48	0.633	
BÜS	0.0145	0.0063	2.29	0.037**	0.0018	0.0005	3.23	0.001***	
KÜS	-0.0186	0.0097	-1.92	0.075*	-0.0017	0.0013	-1.32	0.187	
ST	-0.0001	0.0024	-0.06	0.951	-0.0002	0.0007	-0.32	0.751	
İİÜS	0.0018	0.0026	0.70	0.497	0.0002	0.0006	0.31	0.760	
LEÜS	0.0002	0.0021	-0.11	0.917	0.0000	0.0006	0.04	0.970	
KS	-0.0040	0.0015	-2.72	0.016**	-0.0006	0.0004	-1.43	0.151	
FK	-0.0496	0.1270	-0.39	0.702	-0.0521	0.0272	-1.91	0.056*	
TV	0.1377	0.1213	1.13	0.274	0.0222	0.0057	3.83	0.000***	
Constant (Sabit)	-0.070	0.0780	-0.09	0.929	0.0570	0.0220	2.59	0.010***	
Prob > F = 0.0000***				R-sqr. = 0.3228	Prob > F = 0.0000***				R-sqr. = 0.2679

	Model 3 (Tobin's Q)				Model 4 (z-score)				
Değişkenler	Coef. (Katsayı)	R. Std. Err. (D. Std. Hata)	T İstatistiği	P> t	Coef. (Katsayı)	R. Std. Err. (D. Std. Hata)	T İstatistiği	P> t	
YKT	0.0037	0.0039	0.93	0.350	-0.0572	0.0676	-0.85	0.398	
YÜS	0.0011	0.0102	0.11	0.913	0.1377	0.1749	0.79	0.431	
YKÜS	0.0147	0.0083	1.76	0.079*	0.0584	0.1427	0.41	0.682	
BÜS	0.0029	0.0066	0.44	0.657	0.4223	0.1143	3.69	0.000***	
KÜS	-0.0035	0.0152	-0.23	0.816	-0.2656	0.2603	-1.02	0.308	
ST	0.0011	0.0055	0.21	0.833	-0.1483	0.0954	-1.55	0.120	
İİÜS	0.0026	0.0063	0.42	0.671	-0.0106	0.1083	-0.10	0.921	
LEÜS	-0.0082	0.0051	-1.60	0.110	0.1239	0.0887	1.40	0.163	
KS	-0.0067	0.0049	-1.34	0.179	-0.0628	0.0853	-0.74	0.462	
FK	-1.2014	0.2409	-4.99	0.000***	-3.2934	4.1148	-0.80	0.423	
TV	-0.1661	0.0628	-2.64	0.008***	-3.7047	1.0725	-3.45	0.001***	
Constant (Sabit)	0.9315	0.1839	5.06	0.000***	9.1345	3.1413	2.91	0.004***	
Prob > F = 0.0023***				R-sqr. = 0.1828	Prob > F = 0.0019***				R-sqr. = 0.2292

Not 1: ***, ** ve * simgeleri katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not 2: Tabloda; Özsermaye Karlılığı (ROE), Aktif Karlılık (ROA), Robust Standart Error (R. Std. Err.), Dayanıklı Standart Hata (D. Std. Hata), Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS), Komite Sayısı (KS), Finansal Kaldıraç (FK) ve Toplam Varlıklar (TV) ile gösterilmektedir.

Tablo 4.35'ten de görüleceği üzere çalışmada, bankaların yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişken bulunmaktadır. Analize dâhil edilen bağımsız değişkenler; Yönetim Kurulu Tecrübesi (YKT), Yabancı Üye Sayısı (YÜS), Yönetim Kurulu Üye Sayısı (YKÜS), Bağımsız Üye Sayısı (BÜS), Kadın Üye Sayısı (KÜS), Sektör Tecrübesi (ST), İşletme veya İktisat Eğitimi Almış Üye Sayısı (İİÜS), Lisansüstü Eğitime Sahip Üye Sayısı (LEÜS) ve Komite Sayısı (KS)'dir. Çalışmada, finansal performans 3 bağımlı değişken ile temsil edilirken, risk alma eğilimi ise 1 bağımlı değişken ile temsil edilmiştir. Finansal performans ROE, ROA ve Tobin's Q değerleri kullanılarak belirlenirken, risk alma eğilimi ise z-score değeri ile tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada finansal performansı ve risk alma eğilimini etkilediği düşünülen 2 kontrol değişkeni de analize dâhil edilmiştir. Bu değişkenler; finansal kaldıraç oranı ve firma büyüklüğüdür.

Analiz kapsamında 4 farklı regresyon modeli oluşturulmuştur. Finansal performansı 3 model (ROE, ROA ve Tobin's Q), risk alma eğilimini ise 1 model (z-score) temsil etmektedir. Oluşturulan regresyon modelleri doğrultusunda yapılan analiz sonucunda, Model 1'in anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.000*** olarak tespit edilmiştir. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, ROE bağımlı değişkeninin %32.28'ini açıklamaktadır. Model 1'de yönetim kurulu yapısı ile ROE arasında 0.05 anlamlılık düzeyinde 2 değişken (bağımsız üye sayısı ve komite sayısı), 0.10 anlamlılık düzeyinde ise 1 değişken (kadın üye sayısı) ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Model 2 için sonuçlar incelendiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.000*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, ROA bağımlı değişkeninin %26.79'unu açıklamaktadır. Model 2'de yönetim kurulu yapısı ile ROA arasında 0.01 anlamlılık düzeyinde 1 değişken (bağımsız üye sayısı) ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Model 3 için yapılan panel veri regresyon analiz sonuçları incelendiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.0023*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, Tobin's Q bağımlı değişkeninin %18.28'ini açıklamaktadır. Model 3'te yönetim kurulu yapısı ile Tobin's Q arasında 0.10 anlamlılık düzeyinde 1 değişken (yönetim kurulu üye sayısı) ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Model 4 için analiz sonuçları değerlendirildiğinde, modelin anlamlılığını ifade eden F değeri, 0.0019*** çıkmıştır. Buna göre nihai model %99 güven düzeyinde anlamlıdır. Ayrıca modelde yer alan bağımsız değişkenler, z-score bağımlı değişkeninin %22.92'ini açıklamaktadır. Model 4'te yönetim kurulu yapısı ile risk alma eğilimi arasında 0.01 anlamlılık düzeyinde 1 değişken (bağımsız üye sayısı) ile istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Çalışmada oluşturulan 4 farklı regresyon modeli aracılığıyla elde edilen sonuçlarda genel olarak, yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişkenden sadece 4'ünün farklı anlamlılık düzeylerinde (0.01 - 0.10) finansal performansı ve risk alma eğilimini etkilediğine ilişkin bulgulara ulaşılmıştır. Ancak model bazında değerlendirme yapıldığında, bankaların yönetim kurulu yapısının gerek finansal performansı gerekse risk alma eğilimini çok fazla etkilemediği söylenebilir. Kanaatimizce bu durum, bankaların içerisinde bulunduğu gerek içsel gerek dışsal bir takım faktörlerden kaynaklanmaktadır.

Bu faktörlerden biri, Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların sahiplik yapılarının belirli kişi ya da gruplara ait olması olarak gösterilebilmektedir. Bu durum da bankalar yönetim kurulunu ve politikalarını oluştururken bağımsız, rasyonel ve kurumsal yönetim anlayışına göre hareket edememektedir. Bu düşünce, banka hissedarlarının yönetim

kurulunda görev alan üyeleri zaman içerisinde çok nadir olarak değiştirdiği gözlemi sonucunda ortaya çıkmıştır. Çünkü hâkim hissedarlar yönetim ve karar alma gücünü elinde tutmak için yönetim kurulu üye sayısını ve yapısını değiştirmek istememektedir. Örneğin yabancı sermaye ile kurulmuş ya da sermayesinin belirli bir kısmına ortak olunmuş bankalarda, yönetim kurulu üye sayısının yarısı veya daha fazlası yabancı yönetim kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Dolayısıyla yönetim kurulunda, Türk üye sayısı daha az olmakta ve zaman içerisinde çok nadir olarak değişmektedir. Bu durum bankaların yönetim kurulu yapısının sabit kalmasına yol açmaktadır. Yönetim kurulunun zaman içerisinde değişmemesi, bankaların finansal performansına ve risk alma eğilimine olan etkiyi değiştirmemektedir. Bu da yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkinin gözlemlenememesine sebep olabilmektedir. Buna ek olarak hissedarlar, kurumsal yönetimin temel önerilerinden biri olan yönetim kurulu bağımsızlığını gözardı ederek, yönetim kurulunda görev alabilecek bağımsız üyeleri kurula dâhil etmemektedir. Çalışma kapsamında analize dâhil edilen bankaların yönetim kurullarında bağımsız üye sayısının az oluşu da bu gözlemi desteklemektedir. Ancak çalışmada elde edilen bulgular incelendiğinde, yönetim kurulu yapısı içerisinde çoğunlukla bağımsız üye sayısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasında anlamlı ve pozitif ilişkiler tespit edilmiştir. Dolayısıyla bankaların, yönetim kurulu bağımsızlığına daha fazla önem vermeleri gerektiği ortaya çıkarılmıştır.

Bankaların yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisinin düşük düzeyde olmasının bir diğer nedeni ise karlılığı ve finansal performansı yüksek olan bankalarda, yönetim kurulu üyelerinin gerekli bilgi, tecrübe ve yeterliliğe sahip olmadan yönetim kadrosunun, eski, yetersiz, profesyonel yönetim ve değişim fikrinden uzak ve kurumsal yönetim anlayışına aykırı bir şekilde oluşturulması olarak söylemek mümkündür. Finansal performansı yüksek olan bu bankaların yönetim kurulu kademelerinin yetersizliği, bankaların risk alma eğilimlerine ya da finansal performanslarına etki etmeyebilmektedir. Dolayısıyla bu durum, yönetim kurulu yapısının performansa ve risk alma eğilimine olan gerçek yansımaları görmemize engel teşkil edebilmektedir.

Bankacılık sektörü hızla gelişen ve aktif büyüklüğü yüksek olan firmalardan oluşmaktadır. Bu firmalar özellikle 2008 küresel krizinden sonra yaşadıkları finansal sıkıntı ve iflas maliyetleri sebebiyle daha ihtiyatlı davranma yoluna gitmişlerdir. Bu açıdan banka yönetim kurullarının söz konusu dönemde daha az risk alma eğiliminde olduklarını söylemek mümkündür. Bu bağlamda bankaların yönetim kurulu yapılarının oluşumu ile risk alma eğilimleri arasında bir ilişkinin olmaması doğal karşılanabilmektedir.

Bankaların yönetim kurulu yapıları ile finansal performansları ve risk alma eğilimleri arasındaki ilişkinin düşük seviyede olmasının bir diğer nedeni ise, kullanılan değişkenlerin ve oluşturulan veri setinin regresyon yöntemine göstermiş olduğu duyarlılık olduğu da

söylenbilir (Yermack, 1996). Diğer taraftan yönetim kurulu yapısı ile ilgili değişkenler arasındaki ilişki etkileyen ulusal ve uluslararası faktörler kapsamında bankaların kurumsal karakteristikleri de dikkate alınmalıdır. Örneğin ulusal ve uluslararası piyasalarda ortaya çıkabilecek herhangi bir makroekonomik risk faktöründen bankalar farklı düzeylerde etkilenebilmektedir. Farklı kurumsal geçmişi olan bir bankanın yönetim kurulu fonksiyonlarında farklılıklar ortaya çıkabilmekte ve bu durumda yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimine ilişkin beklenen etkinin ortaya çıkmasını engelleyebilmektedir (Guest, 2009).

Modeller doğrultusunda elde edilen bulgulara göre geliştirilen hipotezlerin kabul ya da red olma durumları, Tablo 4.36’da gösterilmektedir.



Tablo 4.36. Araştırmada geliştirilen hipotezlere ilişkin kabul/red sonuçları

H ₁ : Yönetim Kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda kadın üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda bağımsız üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitimine sahip olan üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitimine sahip olan üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitimine sahip olan üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda işletme ya da iktisat eğitimine sahip olan üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'nda lisansüstü eğitime sahip olan üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu'ndaki yabancı yönetim kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	KABUL
H ₁ : Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu bünyesinde oluşturulan komite sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Yönetim Kurulu üyelerinin yönetim kurulu tecrübesi ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile ROE arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile ROA arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile Tobin's Q arasında ilişki vardır.	RED
H ₁ : Başka sektörlerden bankacılık sektörüne geçiş yapan yönetim kurulu üye sayısı ile Z-Score arasında ilişki vardır.	RED

5. SONUÇ ve ÖNERİLER

Firmaların devamlılığının teminatı olarak kabul gören kurumsal yönetim, firmaların kötü yönetimlerine son vermek amacıyla ortaya çıkmış bir anlayıştır. Finansal krizlerin ve firma skandallarının arkasında yer alan sebeplerden birinin de kötü yönetim olduğu göz önüne alındığında, kurumsal yönetim kavramının önemi bir defa daha ortaya çıkmaktadır. Firmaların yatırım kararları ve finansal performansları kadar önemli bir kıstas haline gelen kurumsal yönetim kavramına, ulusal ve uluslararası alanda büyük önem verilmektedir. Kurumsal yönetimi benimsemiş ve kaliteli kurumsal yönetim uygulamalarına sahip olan firmalar, karlılıklarını maksimize edebilmekte ve hissedarlar açısından firmanın uzun vadedeki değerini artırmaktadır.

Kurumsal yönetim kavramının literatürde genel kabul gören tek bir tanımı söz konusu değildir. Ancak kurumsal yönetime ilişkin yapılan çeşitli tanımlamalar doğrultusunda kurumsal yönetim kavramı; bir firmanın paydaşları arasındaki ilişkileri düzenleyen ve paydaşların haklarını koruyan, firmanın hedeflerine ulaşabilmesine yardımcı olan, performans gözetiminin oluşturulmasını sağlayan, firmanın yönetilmesine ve kontrol edilmesine etki eden kanunlar, gelenekler, politikalar, süreçler ve kurallar bütünü olarak ifade edilebilmektedir.

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı ve gelişiminin temelinde temsil teorisi (agency theory) yer almaktadır. Zaman içerisinde en doğru yönetimin nasıl olabileceği kurumsal yönetim kapsamında değerlendirilirken, kurumsal yönetim kavramı bir bütün olarak temsil teorisi ile birlikte, hizmetkârlık teorisi (stewardship theory), paydaş teorisi (stakeholder theory), kaynak bağımlılığı teorisi (resource dependence theory), sinyal teorisi (signal theory), miyop piyasa teorisi (myopic market theory) ve yönetsel egemenlik teorisi (managerial hegemony theory)'ni kapsar hale gelmiştir. Teorik altyapısını bu teorilerden alan kurumsal yönetimde, yapılan çalışmalar ve düzenlemeler doğrultusunda, uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında kabul gören 4 temel ilke söz konusudur. Bunlar; eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik (yönetim kurulu) ve sorumluluk (menfaat sahipleri) ilkeleridir. Bu ilkeler arasında firmalar için en önemli organ yönetim kuruludur. OECD, SPK, BDDK gibi kurumlar tarafından yayınlanan kurumsal yönetim raporlarında da yönetim kurulu önemli bir yere sahiptir.

Yönetim kurulu firmayı temsil etmektedir, firmanın en üst düzeydeki yönetim organıdır, firmanın piyasa değerini maksimize etmek için çalışmaktadır. Ayrıca yönetim kurulu, firma yönetiminin tüm faaliyetlerinin izlenmesinde ve sonuçlarından sorumlu olduğu için hissedarlar ile diğer paydaşlar arasındaki dengeyi dikkate alarak görevlerini yerine getirmekle sorumludur. Yönetim kurulu yapısının hem finansal performansa hem de risk alma eğilimine olan etkisine yönelik son yıllarda birçok çalışma söz konusudur. Bu çalışmalar incelendiğinde yönetim kurulu yapısını temsil eden çeşitli değişkenler kullanılmıştır. Bu değişkenler; yönetim kurulu

büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği, yönetim kurulu başkanı-CEO ayrımı (duality) ve yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerdir.

Bu çalışmada, bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ve pay senetleri Borsa İstanbul (BIST)'da işlem gören 16 bankanın 2007-2014 yılları arasındaki yönetim kurulu yapılarının, finansal performanslarına ve risk alma eğilimlerine olan etkisi, panel regresyon analizi kapsamında "Uygun Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (Feasible Generalized Least Squares, FGLS)" dirençli tahmin yöntemi kullanılarak ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken konumunda olan ve finansal performansı temsil eden ROE, ROA ve Tobin's Q değerleri için 3 regresyon modeli, risk alma eğilimini temsil eden z-score için ise 1 regresyon modeli olmak üzere toplam 4 regresyon modeli oluşturulmuştur. Çalışmanın bağımsız değişkeni konumunda olan yönetim kurulu yapısı ise; yönetim kurulu tecrübesi, yabancı üye sayısı, yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız üye sayısı, kadın üye sayısı, sektör tecrübesi, işletme veya iktisat eğitimi almış üye sayısı, lisansüstü eğitime sahip üye sayısı ve komite sayısı değişkenleri ile temsil edilmiştir. Diğer taraftan finansal performans ve risk alma eğilimini etkilediği düşünülen firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç oranı da kontrol değişkenleri olarak analize dâhil edilmiştir.

Oluşturulan regresyon modelleri doğrultusunda yapılan analiz sonucunda, ROE bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulan Model 1'de, yönetim kurulu yapısını ifade eden değişkenlerden olan bağımsız üye sayısı ile finansal performans (ROE) arasında, 0.10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç, Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular ile benzerlik gösterirken; Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) ve Pathan ve Faff (2013) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular ile farklı yönde sonuçlar içermektedir. Komite sayısı ile finansal performans (ROE) arasında, 0.05 anlamlılık düzeyinde negatif ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu, Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) tarafından elde edilen bulgular ile farklı yönde sonuçlar içermektedir. Kadın üye sayısı değişkeni ile finansal performans (ROE) arasında, 0.10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu, Özatac (2011) ve Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) tarafından yapılan çalışmalar ile farklı yönde sonuçlar içermektedir. Dolayısıyla model 1'de, 9 bağımsız değişken arasında sadece 3 değişken ile ROE bağımlı değişkeni arasında anlamlı bir ilişki belirlenmiştir.

ROA bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulan Model 2'de ise, yönetim kurulu yapısını ifade eden değişkenler arasında sadece bağımsız üye sayısı ile finansal performans (ROA) arasında 0.01 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç, Ararat vd. (2010) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular ile benzerlik gösterirken; Romano, Ferretti ve Rigolini (2012) ve Pathan ve Faff (2013) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular ile farklı yönde sonuçlar içermektedir. Dolayısıyla

model 2’de, 9 bağımsız değişken arasında sadece 1 değişken ile ROA bağımlı değişkeni arasında anlamlı bir ilişki belirlenmiştir.

Tobin’s Q bağımlı değişkeni esas alınarak oluşturulan Model 3’te elde edilen sonuçlar incelendiğinde, yönetim kurulu yapısını ifade eden değişkenler arasında sadece yönetim kurulu üye sayısı (yönetim kurulu büyüklüğü) ile finansal performans (Tobin’s Q) arasında 0.10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu, Adams ve Mehran (2005), Tanna ve diğerleri (2011), Adams ve Mehran (2012) tarafından yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular ile benzerlik gösterirken, Staikouras ve diğerleri (2007), Cheng ve diğerleri (2008), Agoraki, Delis ve Staikouras (2009), Aygün, Taşdemir ve Çavdar (2010), Pathan ve Faff (2013), Doğan ve Yıldız (2013) tarafından gerçekleştirilen çalışmalarda elde edilen bulgular ile farklı yönde bulgular içermektedir. Dolayısıyla model 3’te, 9 bağımsız değişken arasında sadece 1 değişken ile Tobin’s Q bağımlı değişkeni arasında anlamlı bir ilişki belirlenmiştir.

Çalışmada risk alma eğilimini ve son bağımlı değişkeni temsil eden z-score esas alınarak oluşturulan Model 4’te ise, yönetim kurulu yapısını ifade eden değişkenler arasında sadece bağımsız üye sayısı ile risk alma eğilimi (z-score) arasında 0.01 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Z-score değerinin yüksek olmasının risk alma eğilimini düşürdüğü göz önüne alındığında, yönetim kurulunda bağımsız üye sayısı arttıkça bankalarda risk alma eğiliminin düştüğü tespit edilmiştir. Bu bulgu, Dhouibi (2013) tarafından yapılan çalışmada elde edilen bulgular ile benzerlik gösterirken, Panyasrivanit (2005) , Rachdi ve Ben Ameer (2011) ve O’Sullivan, Hassan ve Mamun (2013) tarafından gerçekleştirilen çalışmalar ile farklı yönde bulgular içermektedir. Dolayısıyla model 4’te, 9 bağımsız değişken arasında sadece 1 değişken ile z-score bağımlı değişkeni arasında anlamlı bir ilişki belirlenmiştir.

Çalışmada oluşturulan 4 farklı regresyon modeli aracılığıyla elde edilen sonuçlarda genel olarak, yönetim kurulu yapısını ifade eden 9 bağımsız değişkenden sadece 4’ünün farklı anlamlılık düzeylerinde (0.01 - 0.10) finansal performansı ve risk alma eğilimini etkilediğine ilişkin bulgulara ulaşılmıştır. Ancak model bazında değerlendirme yapıldığında, bankaların yönetim kurulu yapısının, gerek finansal performansı gerekse risk alma eğilimini çok fazla etkilemediği analiz kapsamında söylenebilir. Bu durumu bankaların içerisinde bulunduğu gerek içsel gerek dışsal bir takım faktörlere dayandırmak mümkündür. Bu faktörler, araştırma bulgularının değerlendirilmesi ve tartışılması” başlığı altında daha ayrıntılı açıklanmış olmakla birlikte genel olarak;

- Bankaların sahiplik yapılarının belirli kişi ya da gruplara ait olması,
- Karlılığı yüksek düzeyde olan bankalarda yönetim kurulu üyelerinin gerekli bilgi, tecrübe ve yeterliliğe sahip olmadan yönetim kurulunda yer almaları,

- Özellikle 2008 küresel krizinden sonra bankaların yaşadıkları finansal sıkıntı ve iflas maliyetleri sebebiyle daha ihtiyatlı davranma eğilimleri,
- Analiz kapsamında kullanılan değişkenlerin ve oluşturulan veri setinin regresyon yöntemine göstermiş olduğu duyarlılık,
- Ulusal ve uluslararası faktörler kapsamında bankaların kurumsal karakteristiklerinin birbirinden farklı olması ve bu faktörlerden farklı seviyelerde etkilenebilme ihtimalidir.

Yukarıda sayılan faktörlerin yanı sıra, Türkiye’de kurumsal yönetime ilişkin ilk kez 2003 yılında SPK tarafından bir raporun yayınlandığı göz önüne alındığında, Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının gelişmiş ülkelere göre, daha kısa bir geçmişe sahip olduğu söylenebilir. Bankaların yönetim kurulu yapısı ile finansal performans ve risk alma eğilimi arasındaki ilişkinin düşük düzeyde olmasını, bankaların kurumsal yönetim anlayışına tam olarak adapte olamamalarına bağlamak mümkündür.

Çalışmada elde edilen bulgular doğrultusunda banka yönetim kurulu oluşturulurken, yönetim kurulu büyüklüğü ve kurulda bağımsız üyelerin yer alması önem arz etmektedir. Hissedarların, daha düşük risk düzeyinde daha yüksek finansal performansa sahip olabilmek için kurulda daha fazla üyeye yer vermesi ve kurulun bağımsızlığını artırmaları gerekmektedir. Diğer taraftan yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin bankalara yüklemiş olduğu maliyetin üzerinde bir fayda sağlamadıkları söylenebilir. Dolayısıyla bankaların, maliyeti düşürebilmek ve finansal performansı artırabilmek için komite sayısını azaltma yoluna gitmeleri, yönetim kurulunun alacağı kararlar açısından doğru olacaktır. Ayrıca yönetim kurulu yapısı içerisinde kadın üyelerin varlığının, bankacılık sektöründe finansal performans ve risk alma eğilimi açısından pozitif bir etki yaratmadığı söylenebilir. Dolayısıyla banka yönetim kurulu oluşturulurken, bu durumun da dikkate alınması performans ve risk açısından önem arz etmektedir.

Banka paydaşlarını başta hissedarlar, yatırımcılar ve yöneticiler olmak üzere, müşteriler, toplum, düzenleyici kurumlar ve tedarikçiler olarak söylemek mümkündür. Türkiye bankacılık sektöründe yönetim kurulu yapılanmasının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisini belirlemek için yapılan bu çalışma banka paydaşlarına faydalı bilgiler sunmakta ve yol gösterici nitelikte olmaktadır. Bu doğrultuda çalışma, hissedarlar açısından, bankaların yönetim kurulu yapılarını oluşturulurken, hangi faktörlerin dikkate alınması gerekliliği konusunda bilgi sunmaktadır. Yatırımcılar açısından, çalışacakları ve yatırım yapacakları bankanın finansal ve yönetsel olarak güçlü olup olmadığı konusunda faydalı bilgiler sunmaktadır. Yöneticiler açısından ise bankaların güvenli ve etkin bir işleyişe sahip olmalarında ve risk profilini belirlemelerinde yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla çalışma, ileriye

yönelik politikalarını oluşturmada bankalara rehberlik edecek, yönetici, hissedarlar ve diğer tüm paydaşların da kendileri açısından değerlendirme yapabilmelerine imkân tanımaktadır.

Bankaların yönetim kurulu yapısının finansal performansa ve risk alma eğilimine olan etkisinin araştırıldığı bu çalışma, veri setinin genişletilmesi, farklı ülkelerin finans sektörleri ile kıyaslanması, uygulama alanı olarak reel sektörün seçilmesi ve farklı yöntemlerin uygulanması ile sonraki çalışmalarca geliştirilebilir.



KAYNAKLAR

- (1). Abdioğlu, H. (2007). *İşletmelerde kurumsal yönetim anlayışı kapsamında iç denetimin rolü ve İMKB – 100 örneği*. Yayımlanmamış doktora tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- (2). Adams, R. B. ve Mehran, H. (2005). Corporate Performance, Board Structure and its Determinants in the Banking Industry. *Working Paper*, Federal Reserve Bank of New York.
- (3). Adams, R. B. ve Mehran, H. (2012). Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies. *J. Finan. Intermediation*, 21 (2), 243-267.
- (4). Agoraki, M.E.K., Delis, M. D. ve Staikouras, P. K. (2009). The Effect of Board Size and Composition On Bank Efficiency. *European Financial Management Association Annual Meetings* , 1-35.
- (5). Agrawal, A. ve Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 377-397.
- (6). Akgüç, Ö. (2007). *Banka yönetimin ve performans analizi*. İstanbul: Arayış Basım ve Yayıncılık.
- (7). Akın, A. ve Aslanoğlu, S. (2007). İşlevsel ve yapısal açıdan Türk bankacılık sisteminde kurumsal yönetim işleyişi. *Bankacılar Dergisi*, 61, 28-42.
- (8). Akın, A. (2004). Mülkiyet sahipliğinden kaynaklanan yönetim hakkının devri açısından post modern yönetsel kontrol yaklaşımları ve stratejileri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22, 127-148.
- (9). Aktan, C. C. (2006). *Kurumsal yönetim, Kurumsal şirket yönetimi*. Ankara: SPK yayınları.
- (10). Alacaklıoğlu, H. (2009). *Kurumsal yönetim ve aile şirketleri*. İstanbul: Resital yayıncılık.
- (11). Albayrak, A. S. (2005). Çoklu doğrusal bağlantı halinde enküçük kareler tekniğinin alternatifi yanlı tahmin teknikleri ve bir uygulama. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 1 (1), 105-107.
- (12). Alonso, P. A. ve Gonzalez, E. V. (2006). Corporate Governance in Banking: The Role of Board of Directors. *Working Paper*, Universitat Autònoma de Barcelona, 03.05.2014 tarihinde <http://selene.uab.es/dep-economia-empresa/documents/06-4.Pdf> adresinden alınmıştır.
- (13). Alp, A. ve Kılıç, S. (2014). *Kurumsal yönetim nasıl yönetilmeli?*. İstanbul: Doğan yayıncılık.
- (14). Alparslan, M. (2002). *Şeffaflığın önemi üzerine bir değerlendirme*. İstanbul: TBB Bankacılık ve Araştırma Grubu, Ocak, 1-16.
- (15). Alptekin, V. (2012). Benoit hipotezi: Seçilmiş OECD ülkeleri ölçeğinde panel veriler yardımıyla analizi. *CBÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 10 (2), 204-215.
- (16). Amba, S. M. (2013). Does CEO duality enhance firms business performance? Empirical evidence from Bahrain. *International Journal of Business and Social Science*, 4 (6), 88-91.

- (17). Anderson, R., Mansi, S. ve Reeb, D. (2004). Board characteristics, accounting report integrity and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 340-342.
- (18). Andres, P. ve Vallelado, E. (2008). Corporate governance in banking: The role of the board of directors. *Journal of Banking & Finance*, 32, 2570-2580.
- (19). Ararat, M., Aksu, M. ve Çetin, A. T. (2010). Impact of board diversity on boards's monitoring intensity and firm performance: Evidence from the Istanbul stock exchange. *17th Annual Conference of The Multinational Finance Society*, New Jersey: Multinational Finance Society, 1-33.
- (20). Argüden, Y. (2007). *Yönetim kurulu sırları: Yaşam kalitesi için kurumsal yönetim*. İstanbul: Rota Yayınları.
- (21). Argüden, Y. (2011). *Bağımsızlık kriterinin ruhu*. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği (Editör: Figen Tahiroğlu Würsching), İstanbul: Hayat Yayınları.
- (22). Arslan, İ. (2007). Basel kriterleri ve Türk bankacılık sektörüne etkileri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18, 49-66.
- (23). Arslantaş, C. C. ve Afacan Fındıklı, M. (2010). İMKB-50'de yer alan şirketlerin yönetim kurulu yapılanmaları. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 39 (2), 258-275.
- (24). Arslantaş, C. C. (2012). *Kurumsal yönetimin yönetim kuruluna yansımaları*. İstanbul: Beta Yayınları.
- (25). Arun, T. G. ve Turner, J. D. (2004). Corporate governance of banks in developing economies: Concepts and issues. corporate governance. *An International Review*, 12 (3), 371-377.
- (26). Asteriou, D. ve Hall, S. G. (2007). *Applied econometrics: A modern approach using eviews and microfit*. New York: Palgrave Macmillan.
- (27). Atamer, M. (2006). *Halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ve doğrudan yabancı yatırımlar açısından değerlendirilmesi*. Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- (28). Ayadi, N. ve Boujelbene, Y. (2012). Compensation of the CEO, board of directors and bank risk taking. *Journal of Advances Research in Management*, 1 (5), 4-16.
- (29). Aygün, M., Taşdemir, A. ve Çavdar, E. (2010). Banka performansı üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24 (3), 67-78.
- (30). Ayriçay, Y. ve Türk, V. E. (2014). Finansal oranlar ve firma değeri ilişkisi: BİST'de bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 68, 53-70.
- (31). Bai, J. ve Ng, S. (2004). A panic attack on unit roots and cointegration. *Econometrica*, 72 (4), 1127-1178.
- (32). Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data*. England: John Wiley & Sons, Ltd.
- (33). Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) (2005). *Bankacılık kanunu*. 08 Aralık 2015 tarihinde

https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/15405411_sayili_bankacilik_kanunu.pdf adresinden alınmıştır.

(34). Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) (2006). *Bankaların kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin yönetmelik*. 08 Aralık 2015 tarihinde https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/1682kurumsalyonetimyonetmeligiislenmishali.pdf adresinden alınmıştır.

(35). Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) (2012). *Bankaların iç sistemleri hakkında yönetmelik*. 28337, Erişim Tarihi 08 Aralık 2015.

(36). Baraz, B. (2004). Yönetim kurullarının kurumsal yönetim açısından kritik önemi: Eskişehir’de bir araştırma. *3.Ulusal Bilgi, Yönetim ve Ekonomi Kongresi Bildirileri*, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, 763-771.

(37). Bayat, T. (2011). Türkiye’de Fisher etkisinin geçerliliği: Doğrusal olmayan eşbütünleşme yaklaşımı. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 38, 47-60.

(38). Becht, M., Bolton, P. ve Röell, A. (2002). Corporate governance and control. *Finance working paper*, 1-122.

(39). Beck, N. ve Katz, J. N. (1995). What to do (and not to do) with time-series crosssection data. *American Political Science Review*, 89 (3), 634-647.

(40). Beck, N. ve Katz, J. N. (1996). Nuisance vs. substance: Specifying and estimating time-series cross-section data. *Political Analysis*, 6 (1), 1-36.

(41). Berger, A. N., Kick, T. ve Schaeck, K. (2013). Executive Board Composition and Bank Risk Taking. *Journal of Corporate Finance*, 28, 48-65.

(42). Bellak, C., Leibrecht, M. ve Reidl, A. (2008). Labour costs and FDI flows into central and eastern european countries: A survey of the literature and empirical evidence. *Structural Change and Economic Dynamics*, 19 (1), 17-37.

(43). Berle, A. A. ve Means, G. C. (1932). *The modern Corporation and private property*. New York: Macmillan Co.

(44). Bino, A. ve Tomar, S. (2012). Corporate governance and bank performance: Evidence from Jordanian banking industry. *Journal of Business Administration*, 8 (2), 353-372.

(45). Borsa İstanbul (2015). Pay piyasası ve şirket verileri. 16 Mayıs 2015 tarihinde <http://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/hisse-senetleri-piyasasi-verileri/sirketler-verileri> adresinden alınmıştır.

(46). Boyd, J. H. ve Graham, S. L. (1986). Risk, regulation, and bank holding company expansion into nonbanking. *Quarterly Review - Federal Reserve Bank of Minneapolis*, 10 (2), 2-17.

(47). Boyd, J. H., S. L. Graham, ve Hewitt, R. S. (1993). Bank holding company mergers with nonbank financial firms: Effects on the risk of failure. *Journal of Banking & Finance*, 17 (1), 43-63.

- (48). Boyner, Ü. (2011). 2011 yılında kurumsal yönetim için güçlerimizi birleştirdik. *TKYD Dergisi*, 11, 12-14.
- (49). Breitung, J. (2000). The local power of some unit root tests for panel data. In B. Baltagi (ed.), nonstationary panels, panel cointegration, and dynamic panels. *Advances in Econometrics*, 15, 161-178.
- (50). Breusch T. ve Pagan A. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *Review of Economic Studies*, 47 (1), 239-253.
- (51). Can, A. (2014). *Spss ile bilimsel araştırma sürecinde nicel veri analizi*. Ankara: Pegem Akademi.
- (52). Cansızlar, D. (2004). Kurumsal yönetim ve vergilendirme. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, 45. Seri, 77-83.
- (53). Carter, D. A., Simkins, B. J. ve Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity and firm value. *The Financial Review*, 38, 33-53.
- (54). Charitou, A., Louca, C. ve Panayides, S. (2007). Cross-listing, bonding hypothesis and corporate governance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34 (7 & 8), 1281-1306.
- (55). Chen, W. P., Chung, H., Lee, C. ve Liao, W. L. (2007). Corporate governance and equity liquidity: Analysis of S&P transparency and disclosure ranking. *Corporate Governance: An International Review*, 15 (4), 644-660.
- (56). Chen, C. J. P. ve Jaggi, B. (2000). Association between independent nonexecutive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 285-310.
- (57). Cheng, S., Evans, J. H. ve Nagarajan, N. J. (2008). Board size and firm performance: the moderating effects of the market for corporate control. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 31, 121-145.
- (58). Chiang, H. (2005). An empirical study of corporate governance and corporate performance. *Journal of Law and Economics*, 31 (1), 122-140.
- (59). Chung, K. H. ve Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23 (3), 70-74.
- (60). Klein, A. (1998). Firm performance and board committee structure. *The Journal of Law & Economics*, 41 (1), 275-304.
- (61). Coles, J., Naveen, D. ve Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87, 351-352.
- (62). Colley, J., Doyle, J. ve Logan G. (2004). *What is corporate governance?*. Mc USA: Graw Hill,
- (63). Cubillas, E. ve Gonzalez, F. (2014). Financial liberalization and bank risk taking: International evidence. *Journal of Financial Stability*, 11, 32-48.

- (64). Çalışkan, E. N. ve İçke, B.T. (2009). Kurumsal yönetim uygulamalarının Türk bankacılık sektöründeki durumu. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 59 (2), 121-154.
- (65). Çelik, S., Deniz, P. ve Eken, S. (2008). Eşbütünleşme analiziyle altı gelişmekte olan ülke için ikiz açıklar hipotezi. 2. *Ulusal İktisat Kongresi*, Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü, İzmir.
- (66). Çetin, M. ve Ecevit, E. (2010). Sağlık harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: OECD ülkeleri üzerine bir panel regresyon analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 11 (2), 166-182.
- (67). Danny M. ve Isabelle Le B. M. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship and capabilities. *Family Business Review*, 19 (1), 73-87.
- (68). Daştan, A. (2010). Kurumsal yönetim ilkeleri ve kurumsal muhasebe etkileşimi. *Bankacılar Dergisi*, 72, 7-20.
- (69). Davis, J. H., Schoorman, F. D. ve Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22 (1), 24-27.
- (70). Deelstra, G., Ezzine, A., Heyman, D. ve Vanmaele, M. (2007). Managing value-at-risk for a bond using bond put options. *Comput Econ*, 29, 139-149.
- (71). Dehaene, A., De Vuyst, V., ve Ooghe, H. (2001). Corporate performance and board structure in Belgian companies. *Working paper, Long Range Planning*, 34 (3), 383-398.
- (72). Deloitte (2007). *Kurumsal yönetimin anonim ortaklıklarda yansımaları*. Kurumsal Yönetim Serisi, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını.
- (73). Demir, H. E. (2013). *Sermaye Piyasası Kurulu'nun anonim şirketlerdeki yönetim kuruluna ilişkin kurumsal yönetim ilkeleri*. İstanbul: On iki levha yayıncılık.
- (74). Demirkol, Ö. F. ve Aba, E. (2012). Basel II sermaye yeterliliği uzlaşısı süreci içinde gelen ek düzenlemeler seti: Basel III kriterleri. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5 (2), 253-265.
- (75). Demsetz, H. (1983). The structure of ownership and the theory of the firm. *Journal of Law and Economics*, 26, 375-390.
- (76). Denis, D. K. (2001). Twenty-five years of corporate governance research and counting. *Review of Financial Economics*, 10, 191-202.
- (77). Dey, D. K. ve Chauhan, Y. K. (2009). Board composition and performance in indian firms: A comparision. *ICFAI Journal of Corporate Governance*, 8, 1-19.
- (78). Dhouibi, R. (2013). Board of director's characteristics and bank's insolvency risk: Evidence from Tunisia. *Developing Country Studies*, 3 (4), 133-143.
- (79). Dickey, D. ve Fuller, W. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica*, 49, 1057-1072.
- (80). Dinç, E. ve Abdioğlu, H. (2009). İşletmelerde kurumsal yönetim anlayışı ve muhasebe bilgi sistemi ilişkisi: İMKB-100 şirketleri üzerine ampirik bir araştırma. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12 (21), 157-184.

- (81). Doğan, M. (2007). *Kurumsal yönetim*, Ankara: Siyasal Kitabevi.
- (82). Doğan, M. ve Yıldız, F. (2013). The Impact of the board of directors' size on the bank's performance: Evidence from Turkey. *European Journal of Business and Management*, 5 (6), 130-140.
- (83). Donaldson, L. ve Davis J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16 (1), 49-64.
- (84). Donaldson, T. ve Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 65-91.
- (85). Drakos, A. A. ve Bekiris, F. V. (2010). Endogeneity and the relationship between board structure and firm performance: A simultaneous equation analysis for the Athens stock Exchange. *Managerial And Decision Economics*, 31, 387-401.
- (86). Duranlar, S. ve Güler, T. (2005). *Banka işletmelerinde kurumsal çeşitlilik*. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim, Ankara.
- (87). Ekadah, J. W. (2012). Effect of board gender diversity on the performance of commercial banks in Kenya. *European Scientific Journal*, 8 (7), 128-148.
- (88). Ekadah, J. W. ve Mboya, J. (2012). Effect of board gender diversity on the performance of commercial banks in Kenya. *European Scientific Journal*, 8 (7), 128-148.
- (89). Elitaş, C., Yıldız, F., Karakoç, M. ve Özdemir, S. (2012). *Kurumsal yönetim endeksi: kredi derecelendirmesi üzerine bir model önerisi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- (90). Fauzi, F. ve Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed-firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8 (2), 43-67.
- (91). Fodelberg, L. ve Griffith, J. M. (2000). Control and bank performance. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 13 (3), 63-69.
- (92). Forssbäck, J. (2011). Ownership structure, market discipline and banks' risk-taking incentives under deposit insurance. *Journal of Banking & Finance*, 35, 2666-2678.
- (93). Francoeur, C. L., Real, S. ve Esgagne, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of Business Ethics*, 81, 83-95.
- (94). Freeman, R. E., Wicks, A. C. ve Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15 (3), 364-369.
- (95). Garanti Bankası (2014). *Faaliyet raporu*. 09 Aralık 2015 tarihinde http://www.garanti.com.tr/tr/garanti_hakkinda/yatirimci_iliskileri/mali_tablolar_ve_sunumlar/yillik_faaliyet_raporlari.page adresinden alınmıştır.
- (96). Genceli, M. (2006). Some popular normality tests for univariate distributions. *Journal of Engineering and Natural Sciences Mühendislik ve Fen Bilimleri Dergisi*, 4, 69-91.

- (97). Gerard, H. (2006). On-going board reforms: One-size-fits-all and regulatory capture. *ECGI researchnewsletter*, (3) 2, 269-282.
- (98). Ghazalian, P. L. ve Furtan, W. H. (2007). The Effect of innovation on agricultural and agrifood exports in OECD countries. *Journal of Agricultural and Resource Economics*, 32 (3), 448-461.
- (99). Granger, C. ve Newbold, P. (1974). Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2 (2), 111-120.
- (100). Greene, W. H. (2003). *Econometric analysis*. New Jersey: Prentice-Hall.
- (101). Gregory, H. J. (2000). *The globalisation of corporate governance*. Weil, Gotshall & Manges.
- (102). Guest, M. P. (2009). The Impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, 15 (4), 385-404.
- (103). Gujarati, D. N. (1999). *Temel ekonometri*. (Çev. Ü. Şenesen ve G. Günlük Şenesen), İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- (104). Güdük, A. (2012). *Relationship between the corporate board structure and performance: A research on the Turkish banking industry*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- (105). Gürbüz, O. ve Ergincan, Y. (2004). *Kurumsal yönetim Türkiye'deki durumu ve geliştirilmesine yönelik öneriler*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- (106). Gürel, E., Bulgurcu Gürel, E. B. ve Demir, N. (2012). Basel III kriterleri. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi*, 1 (3-4), 16-28.
- (107). Gürsoy, C. T. (2011). *Finansal yönetim ilkeleri*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- (108). Hadri, K. (2000). Testing for stationarity in heterogeneous panels. *Econometrics Journal*, 3, 148-161.
- (109). Hamid, A. A. (2011). *Corporate governance theories – resource dependence*. 14 Haziran 2016 tarihinde <http://ari-glrc.blogspot.com.tr/2011/12/corporate-governance-theory-resource.html> adresinden alınmıştır.
- (110). Hannan, T. H. ve Hanweck, G. A. (1988). Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit. *Journal of Money, Credit and Banking*, 20 (2), 203-211.
- (111). Harris, R. D. F. ve Tzavalis, E. (1999). Inference for unit roots in dynamic panels where the time dimension is fixed. *Journal of Econometrics*, 91, 201-226.
- (112). Hausman, J. A. (1978). Specification test in econometrics. *Econometrica*, 46 (6), 1251-1271.
- (113). Hermalin, B. ve Weisbach, M. (2003). Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature. *Economic Policy Review*, 8161, 7-26.
- (114). Herwartz, H. ve Siedenburg, F. (2007). Determinants of current account imbalances in 16 OECD countries: an out-of-sample perspective. *Review of World Economics*, 143 (2), 349-374.

- (115). Hessels, J. ve Terjesen, S. (2010). Resource dependency and institutional theory perspectives on direct and indirect export choices. *Small Bus Econ*, 34, 203-220.
- (116). Hiraki, T., Inoue, H., Ito, A., Kuroki, F. ve Masuda, H. (2003). Corporate governance and firm value in Japan: Evidence from 1985 to 1998. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11 (3), 239-265.
- (117). Holden, C. W. ve Lundstrum, L. L. (2009). Costly trade, managerial myopia, and long-term investment. *Journal of Empirical Finance*, 16, 126-135.
- (118). Houston, J. F., Lin, C., Lin, P. ve Ma, Y. (2010). Creditor rights, information sharing and bank risk taking. *Journal of Financial Economics*, 96, 485-512.
- (119). Im, K., Pesaran, H. ve Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115 (1), 53-74.
- (120). Ireland, P. (1999). Company law and the myth of shareholder ownership. *Modern law Review*, 62 (1), 32-57.
- (121). Iskander, M. R. ve Chamlou, N. (2000). *Corporate governance: A framework for implementation*. The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 5, 1-30.
- (122). İpekten, O. B., Aghapour, K. ve Shahinpour, A. (2014). Muhasebe ve şirket özelliklerinin BIST’de işlem gören banka ve sigorta şirketleri hisse senedi fiyatları üzerindeki etkileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18 (3), 383-398.
- (123). İşcan, Ö. F. ve Kaygın, E. (2009). Kurumsal yönetim sürecinin gelişimi üzerine bir araştırma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13 (2), 213-224.
- (124). Jen Fu, H. (2012). Strategy of board structure for financial performance-the empirical analysis of Chinese companies with issued adrs. *Pak. J. Statist*, 28 (5), 627-632.
- (125). Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership sturcture. *Journal Of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- (126). Jensen, M. C. (2001). Value maximisation, stakeholder theory and the corporate objective function. *European Financial Management*, 7 (3), 297-317.
- (127). Jorgenson, A. K. (2009). Political-economic integration, industrial pollution and human health: A panel study of less-developed countries 1980 – 2000. *International Sociology*, 24 (1), 115-143.
- (128). Kaen, F. R. (2003). *A Blueprint for Corporate Governance*. New York: Amacom.
- (129). Kaler, J. (2003). Differentiating stakeholder theories. *Journal of Business Ethics*, 46 (1), 71-83.
- (130). Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) (2015). Finansal tablolar. 18 Mayıs 2015 tarihinde <https://www.kap.org.tr/> adresinden alınmıştır.

- (131). Karamustafa, O., Varıcı, İ. ve Er, B. (2009). Kurumsal yönetim ve firma performansı: İMKB kurumsal yönetim endeksi kapsamındaki firmalar üzerinde bir uygulama. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17 (1), 100 – 119.
- (132). Karayel, M. ve Gök, İ. Y. (2009). Kurumsal yönetim – performans ilişkisi: İMKB kurumsal yönetim endeksine kayıtlı halka açık şirketlerde bir araştırma. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 12, 9-28.
- (133). Karpuzoğlu, E. (2011). *Bağımsız yönetim kurulu üyelerinde aranabilecek özellikler*. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği (Ed. F. Tahiroğlu Würsching), İstanbul: Hayat Yayınları.
- (134). Kennedy, P. (2006). *Ekonometri kılavuzu*. 5. Baskı, Çev. Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay Açıkgöz, Ankara: Gazi Kitabevi.
- (135). Kıyılar, M. ve Belen, M. (2006). Kurumsal yönetim kavramı ve ilkeleri: Bir kurumsal yönetim formu olarak Türkiye’de holding yapılanma biçimlerinin değerlendirilmesi. 7. *Muhasebe Denetimi Sempozyumu*, Sempozyum Bildiriler Kitabı, 20-24.
- (136). Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375–400.
- (137). Kmenta, J. (1986). *Elements of econometrics*. 2nd edition, New York: Macmillan.
- (138). Koçel, T. (2006). *İçsel bir yönetim mekanizması olarak yönetim kurulları: İmkb’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işlevleri üzerine bir araştırma*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.
- (139). Koçel, T. (2010). *İşletme yöneticiliği*. İstanbul: Beta Yayınları.
- (140). Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2006). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- (141). Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2010). *İşletmelerde finansal yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- (142). Kula, V. (2006). *Kurumsal yönetim hissedarların korunması uygulamaları ve Türkiye örneği*. Adana: Papatya Yayıncılık.
- (143). Laeven, L. ve Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93 (2), 259-275.
- (144). Larcker, D. F. (2011). *Board of directors: Duties & liabilities*. Corporate Governance Research Program Stanford Graduate School of Business. 15 Haziran 2016 tarihinde file:///C:/Users/EMRE/Downloads/03.Board%20Duties.pdf adresinden alınmıştır.
- (145). Levin, A., Lin, C-F. ve Chu, C-S. J. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite sample properties. *Journal of Econometrics*, 108, 1-24.
- (146). Levine, R. (2004). *The corporate governance of banks: A concise discussion of concepts and evidence*. World Bank Policy Research Working Paper, 3404, 2-3.

- (147). Lockheed, M. (2015). *Corporate governance guidelines*. 20 Haziran 2016 tarihinde <http://www.lockheedmartin.com/content/dam/lockheed/data/corporate/documents/Corporate-Governance-Guidelines.pdf> adresinden alınmıştır.
- (148). Luo, Y. (2005). Corporate governance and accountability in multinational enterprises: Concepts and agenda. *Journal of International Management*, 11 (1), 1-18.
- (149). Maddala, G. ve Wu, S. (1999). A comparative study of unit root tests with panel data a new simple test. *Oxford Economic Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 631-652.
- (150). Mak, Y.T. ve Li, Y. (2001). Determinants of corporate ownership and board structure: Evidence from Singapore. *Journal of Corporate Finance*, 7 (3), 235-256.
- (151). Mallin, C. (2002). The relationship between corporate governance, transparency and financial disclosure. *Corporate Governance: An International Review*, 10 (4), 253-255.
- (152). Mallin, C. (2003). *The Relationship between Corporate Governance, Transparency and Financial Disclosure, Selected Issues in Corporate Governance*. New York: OECD.
- (153). Mathew, S. (2013). Board composition and risk-taking in UK firms. *European Financial Management Annual Conference*, ICMA Centre – Henley Business School, University of Reading, UK.
- (154). Meder Çakır H. ve Küçükkaplan, İ. (2012). İşletme sermayesi unsurlarının firma değeri ve karlılığı üzerindeki etkisinin İMKB’de işlem gören üretim firmalarında 2000 – 2009 dönemi için analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 53, 69-86.
- (155). Miller, I. B. ve Miller, D. (2006). Why do some family businesses out-compete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30 (6), 731-746.
- (156). Mizik, N. ve Jacobson, R. (2007). Myopic marketing management: Evidence of the phenomenon and its long-term performance consequences in the SEO context. *Marketing Science*, 26 (3), 361-379.
- (157). Mizik, N. (2010). The theory and practice of myopic management. *Journal of Marketing Research*, XLVII (August), 594-611.
- (158). Mongiardino, A. ve Plath, C. (2010). Risk governance at large banks: Have any lessons been learned?. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 3 (2), 116-123.
- (159). Morck, R. K. (2007). *A history of corporate governance around the world: Family business groups to professional managers*. A national bureau of economic research conference report, 1.b. Chicago: The university of Chicago Press, 4.
- (160). Moscu, R. G. (2013). Does CEO duality really affect corporate performance?. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2 (1), 156-166.

- (161). Moon, R. ve Perron, B. (2004). Testing for a unit root in panels with dynamic factors. *Journal of Econometrics*, 122, 81-126.
- (162). Mulherin, J. H. (2005). Corporations, collective action and corporate governance: One size does not fit all. *Public Choice*, 124, 179-204.
- (163). Nguyen, T. (2013). The disciplinary effect of subordinated debt on bank risk taking. *Journal of Empirical Finance*, 23, 117-141.
- (164). Niu, J. (2012). An empirical analysis of the relation between bank charter value and risk taking. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 52, 298- 304.
- (165). O'Sullivan, J., Hassan, M. K. ve Mamun, A. (2013). The relationship between boards characteristics and risk-taking: Evidence from bank holding companies. *SWFA Conference*, 1-37.
- (166). Ocak, M. (2013). Yönetim kurulu ve üst yönetimde yer alan kadınların finansal performansına etkisi: Türkiye'ye ilişkin bulgular. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, Ekim, 107-126.
- (167). OECD. (2004). *Principles of corporate governance*. 20 Mayıs 2015 tarihinde <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> adresinden alınmıştır.
- (168). Özataç, N. (2011). Gender diversity in board of directors and top Management: The case of Turkish bank. *АКТУАЛЬНИ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІКИ*, 115, 311- 319.
- (169). Özgür, A., Karan, M. B. ve Ekşi, C. (2010). Board structure and corporate performance. *Managing Global Transitions*, 8 (1), 3-22.
- (170). Özkorkut, K. (2007). *Bağımsız yönetim kurulu üyeleri*. Ankara: Bankacılık ve Ticaret.
- (171). Özsoy, Z. (2011). *Kurumsal yönetim ve yönetim kurulları*. İstanbul: İmge kitabevi.
- (172). Özturan, P. (2009). *Kurumsal sosyal sorumluluk vaka analizi çalışması: Türkiye'deki 5 şirket ve 5 STK'nın incelenmesi*. CIVICUS Uluslararası Sivil Toplum Endeksi Projesi (STEP2) Türkiye Yan Raporları, 1-35.
- (173). Öztürk, M. B. ve Demirgüneş, K. (2008). Kurumsal yönetim bakış açısıyla entelektüel sermaye. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19, 395-411.
- (174). Panyasrivani, N. (2005). *Ownership structure, risk and performance of thai firms: Evidence from stock exchange of Thailand*. Master of Science Program in Finance (International Program) Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University, Bangkok, Thailand.
- (175). Parks, R. (1967). Efficient estimation of a system of regression equations when disturbances are both serially and contemporaneously correlated. *Journal of the American Statistical Association*, 62 (318), 500-509.
- (176). Pastoriza, D. ve Ariño, M. A. (2008). When agents become stewards: Introducing learning in the stewardship theory. *1st IESE Conference, Humanizing the Firm & Management Profession*, Barcelona, IESE Business School, 1-16.

- (177). Pathan, S. (2009). Strong boards, ceo power and bank risk-taking. *Journal of Banking & Finance*, 33, 1340-1350.
- (178). Pathan, S. ve Faff, R. (2013). Does board structure in banks really affect their performance?, *Journal of Banking and Finance*, 37 (5), 1573-1589.
- (179). Paul, A., Friday, O. ve Godwin, O. (2011). Board composition and corporate performance: An analysis of evidence from Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 2 (4), 64-74.
- (180). Pesaran, M. H. (2004). *General diagnostic tests for cross section dependence in panels*. Cambridge Working Papers in Economics, 435, 1-39.
- (181). Pfeffer, J. ve Salacnik, G. R. (1978). *The external control of organizations a resource dependence perspective*. Harper and Row Publishers, 39-60.
- (182). Pfeffer, J. (1972). Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 17 (2), 218-228.
- (183). Phillips, P. C. B. ve Peron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biomètrika*, 75 (2), 336-346.
- (184). Phillips, P. C. B. ve Sul, D. (2003). Dynamic panel estimation and homogeneity testing under crosssection dependence. *Econometrics Journal*, 6, 217-259.
- (185). Prabha, A. ve Wihlborg, C. (2014). Implicit guarantees, business models and banks' risk-taking through the crisis: Global and European perspectives. *Journal of Economics and Business*, 76, 10-38.
- (186). Rachdi, H. ve Ben Ameer, I. G. (2011). Board characteristics, performance and risk taking behaviour in Tunisian banks. *International Journal of Business and Management*, 6 (6), 88-97.
- (187). Rachdi, H., Trabelsi, M. A. ve Trad, N. (2013). Banking governance and risk: The case of Tunisian conventional banks. *Review of Economic Perspectives*, 13 (4), 195-206.
- (188). Romano, G., Ferretti, P. ve Rigolini, A. (2012). Corporate Governance and Performance in Italian Banking Groups. *International Conference Corporate Governance and Regulation: Outlining New Horizons for Theory and Practice*, 1-35.
- (189). Rose, P. R. (2002). *Commercial bank management*. New York: Graw Hill.
- (190). Roy, A. D. (1952). Safety first and the holding of assets. *Econometrica*, 20 (3), 431-449.
- (191). Rowe, W., Shi, W. ve Wang, C. (2011). Board governance and performance of Chinese banks. *Banks and Bank Systems*, 6 (1), 26-40.
- (192). Salmon, W. J. (2000). Crisis prevention: How to gear up your board. *Harvard Business School Press*, 71 (1), 68-75.
- (193). Sariaslan, H. ve Erol, C. (2008). *Finansal yönetim kavramlar, kurumlar ve ilkeler*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- (194). Sayar, Z. (2003). *Bankaların halka açılması ve banka yatırımcılarının korunması*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.

- (195). Sayılğan, G. ve Doğan, M. (2005). Neden artan vergi oranları işletmenin borçlu finansmanının özendirir?. *Bankacılar Dergisi*, 52, 28-38.
- (196). Sayılğan, G. ve Süslü, C. (2011). Makroekonomik faktörlerin hisse senedi getirilerine etkisi: Türkiye ve gelişmekte olan piyasalar üzerine bir inceleme. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 5 (1), 73-96.
- (197). Schreiner, M. ve Dellien, H. (2005). Credit scoring, banks, and microfinance: Balancing high-tech with high-touch. *Microenterprise Development Review*, 8, 1-5.
- (198). Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) (2003). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*. 13 Kasım 2016 tarihinde www.spk.gov.tr adresinden alınmıştır.
- (199). Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) (2005). *Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, düzeltme ve eklemelerin yapıldığı 2. yayın.
- (200). Sermaye Piyasası Kurulu (2011). *Kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğ*. 4 (56).
- (201). Sermaye Piyasası Kurulu (2011). *Kurumsal yönetim ilkeleri*. 10 Ağustos 2016 tarihinde <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf&submenuheader=null> adresinden alınmıştır.
- (202). Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52 (2), 737-783.
- (203). Sloan, R. G. (2001). Financial accounting and corporate governance: a discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 335-347.
- (204). Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: Methuen & Co.
- (205). Soedarmonoa, W., Machrouhb, F. ve Tarazic, A. (2013). Bank competition, crisis and risk taking: Evidence from emerging markets in Asia. *Int. Fin. Markets, Inst. and Money*, 23, 196-221.
- (206). Sönmez, A. ve Toksoy, A. (2011). Kurumsal yönetim ilkelerinin Türkiye'deki aile işletmelerine uygulanabilirliği. *Maliye Finans Yazıları*, 25 (92), 51-90.
- (207). Staikouras, P. K., Staikouras, C. K. ve Agoraki, M. E. K. (2007). The effect of board size and composition on European bank performance. *European Journal of Law and Economics*, 23, 1-27.
- (208). Stein, J. C. (1989). Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 104 (4), 655-669.
- (209). Stiles, P. (2001). The Impact of the board on strategy: An empirical examination. *Journal of Management Studies*, 38 (5), 627-650.
- (210). Sun, J. ve Liu, G. (2014). Audit Committees' Oversight of Bank Risk-Taking. *Journal of Banking & Finance*, 40, 376-387.
- (211). Sundaram, A. K. ve Inkpen, A. C. (2004). The corporate objective revisited. *Organization Science*, 15 (3), 350-363.

- (212). Şengür Dilek, E. ve Püskül Özbek, S. (2011). İMKB kurumsal yönetim endeksindeki şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işletme performansının değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 31, 33-49.
- (213). Taghizadeh, M. ve Saremi, S. Y. (2013). Board of directors and firms performance: evidence from Malaysian public listed firm. *IPEDR*, 59 (37), 178-182.
- (214). Takan, M. ve Acar Boyacıoğlu, M. (2011). *Bankacılık teori, uygulama ve yöntem*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- (215). Takota H. ve Diğerleri (2003). Corporate governance and firm value in Japan: Evidence from 1985 to 1998. *Pasific-Basin Finance Journal*, 11, 239-265.
- (216). Tanna, S., Pasiouras, F. ve Nnadi, M. (2011). The effect of board size on the efficiency of UK banks, economics. *Finance and Accounting Applied Research Working Paper Series*, 03 Mayıs 2014 tarihinde <http://ssrn.com/abstract=1092252> adresinden alınmıştır.
- (217). Tanrıöven, C., Küçük Kaplan, İ. ve Başçı, E. S. (2005). Kurumsal yönetimde sahiplik yapısı ve İMKB’de faaliyet gösteren bankalar için bir uygulama. *Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim*, Ankara.
- (218). Tigre, E., Oba, B. ve Şener, P. (2011). Türkiye’de halka açık aile şirketlerinin yönetim kurulu yapısı. *Fortune Dergisi, Eylül Sayısı*, 136-137.
- (219). Tuna, K. (2013). *Bankalarda kurumsal yönetim*. Ankara: Nobel yayınları.
- (220). Türkiye Bankalar Birliği (TBB) (2015). İstatistiki raporlar. 20 Mayıs 2015 tarihinde <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59> adresinden alınmıştır.
- (221). Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği (TKYD). *Kurumsal yönetim nedir?*. 20 Mayıs 2015 tarihinde <http://www.tkyd.org.tr/content.asp?PID={A5988CC0-25E0-43BC-9E50-1726B3081E46}> adresinden alınmıştır.
- (222). Türkiye Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) (2002). *Kurumsal yönetimin en iyi uygulama kodu: Yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi*. Erişim Tarihi 15 Eylül 2016.
- (223). Türkiye Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) (2010). *Yönetim kurulları için kurumsal yönetim prensipleri*. Erişim Tarihi 25 Eylül 2016.
- (224). Uysal, G. ve İpçioğlu, İ. (2008). Kaynak bağımlılığı teorisi’nin kritik bir unsuru olarak kaynak belirsizliği ve müşteri -tedarikçi arasındaki ilişkisel değişime etkisi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Manisa, 15 (2), 49-60.
- (225). Uzun, A. K. (2008). Kurumsal yönetim ve itibarın sigortası: Denetim komitesi. *İç Denetim Dergisi*, 21, 1-4.
- (226). Uzun, Ali Kamil (2010). Riskin erken teşhisinde yönetim kurulunun rolü: Risk zekâsına sahip kurum yaratmak. *Active*, Temmuz-Ağustos, 66, 1-5.
- (227). Ülgen, H. ve Mirze, S. K. (2007). *İşletmelerde stratejik yönetim*. İstanbul: Arıkan Basım.

- (228). Van Den Berghe, L. (2002). *Corporate governance in a globalising World: Convergence or divergence? A European Perspective*. Hingham, Ma, Usa: Kluwer Academic Publishers.
- (229). Van Horne, J. C. ve Wachowicz, J. M. (1997). *Fundamentals of financial management*. Prentice Hall.
- (230). Velnampy, T. (2013). Corporate governance and firm performance: A study of Sri Lankan manufacturing companies. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4 (3), 228-236.
- (231). Volberda, H. W., Morgan, R. E., Reinmoeller, P., Hitt, M. A., Ireland, R. D. ve Hoskisson, R. E. (2011). *Strategic management competitiveness and globalizations*. Cengage Learning EMEA.
- (232). World Bank. (2014). Improving corporate governance in emerging markets. 12 Mayıs 2015 tarihinde http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Corporate_Governance_Introduction.pdf adresinden alınmıştır.
- (233). Wu, Y. ve Truong, C. (2013). Female bank executives: Impact on performance and risk taking. *LCERPA, Economic Research Paper*, 14 Kasım 2016 tarihinde <http://ssrn.com/abstract=2406492> adresinden alınmıştır.
- (234). Xie, B., Davidson, W. N. ve DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: The role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9, 295 – 316.
- (235). Yasser, Q. R., Entebang, H. ve Mansor, S. A. (2011). Corporate governance and firm performance in Pakistan: The case of Karachi stock Exchange (KSE)-30. *Journal Of Economics And International Finance*, 3 (8), 482-491.
- (236). Yerdelen Tatoğlu, F. (2012a). *Panel veri ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- (237). Yerdelen Tatoğlu, F. (2012b). *Stata uygulamalı ileri panel veri analizi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- (238). Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.
- (239). Yıldırım, O. (2015). Türk bankacılık sisteminde Basel kriterleri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 52 (609), 9-21.
- (240). Yurtsever, G. (2007). Bankaların iç sistemleri hakkında BDDK yönetmeliği ile ilgili bir değerlendirme. *Active Bankacılık ve Finans Dergisi*, Mayıs-Haziran, 52.
- (241). Zandstra, G. (2002). Enron, board governance and moral failings. corporate governance. *International Journal of Business in Society*, 2 (2), 16-19.
- (242). Zhang, J., Wang, P. ve Qu, B. (2012). Bank risk taking, efficiency and law enforcement: Evidence from Chinese city commercial banks. *China Economic Review*, 23, 284-295.
- (243). Zulkafli, A.H. ve Samad, F.A. (2007). Corporate governance and performance of banking firms: Evidence from Asian emerging markets. *Advances in Financial Economics*, 12, 49-74.

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı : Emre Esat TOPALOĞLU

Doğum Tarihi : 20.09.1985

E-mail : emresatopal@hotmail.com

Öğrenim Durumu :

Derece	Bölüm/Program	Üniversite	Yıl
Lisans	Bankacılık ve Finans	Celal Bayar Üniversitesi	2005-2009
Yüksek Lisans	İşletme	Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi	2009-2011
Doktora	İşletme	Mersin Üniversitesi	2011-2017

Görevler :

Görev Ünvanı	Görev Yeri	Yıl
Araştırma Görevlisi	Şirnak Üniversitesi	2010-2011
Araştırma Görevlisi	Mersin Üniversitesi	2011-2017

ESERLER

1. Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, N. (2017). Firma karlılığının sermaye yoğunlaşması kapsamında belirleyicileri: BIST 30 firmaları üzerine panel var analizi. *Gümüşhane Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 8 (20), 157-182.
2. Topaloğlu, E. E. ve Ege, İ. (2017). CEO ikiliği (duality) ve yönetim kurulu büyüklüğünün sermaye yapısı kararlarına etkisi. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, 60, Mart – Nisan, 291-299.
3. Turaboğlu, T. T., Yıkılmaz Erkol, A. ve Topaloğlu, E. E. (2017). Finansal başarısızlık ve sermaye yapısı kararları: bist 100 endeksindeki firmalar üzerine bir uygulama. *Business and Economics Research Journal*, 8 (1), 247-258.
4. Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2017). Entelektüel sermayenin işletmelerde bir bütün olarak ölçülmesi: BIST 30 uygulaması. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 9 (16), 119-136.

5. Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, N. (2017). Firma karlılığını etkileyen faktörlerin sahiplik yoğunlaşması doğrultusunda tespiti: Ampirik bir yaklaşım. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22 (1), 95-112.
6. Yıkılmaz Erkol, A., Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2017). Araştırma ve geliştirme yatırımlarının hisse senedi getirileri ve hisse senedi fiyat volatilitesine etkisi: Bist teknoloji bilişim firmaları üzerine bir uygulama. *Al Farabi 1. Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi, Bildiri Özetleri Kitabı*, 11-14 Mayıs.
7. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Yıkılmaz Erkol, A. (2017). Fulmer modeline dayalı finansal başarısızlık ile finansal performans ilişkisi: İmalat sanayi üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 74, 119-132.
8. Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2017). Firma değerine etki eden makroekonomik faktörlerin tespit edilmesi: Mali sektör üzerine panel veri analizi. *Al Farabi 1. Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi, Bildiri Özetleri Kitabı*, 11-14 Mayıs.
9. Coşkun, N. ve Topaloğlu, E. E. (2016). Makroekonomik faktörlerin finansal performansa etkisi: Borsa İstanbul firmaları üzerine ekonometrik bir uygulama. *Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Metinleri Dergisi, Aralık ICOMEP Özel Sayısı*, 68-82.
10. Topaloğlu, E. E. ve Nur, T. (2016). Nakit dönüşüm süresinin finansal performansa etkisi: Kurumsal yönetim endeksinde bir uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, 53, Ocak – Şubat, 304-317.
11. Karakozak, Ö. ve Topaloğlu, E. E. (2016). İşletmelerde finansal başarısızlığın öngörülmesi: Altman, Springate ve Fulmer modelleri ile Bist-100 uygulaması. *Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Metinleri Dergisi, Aralık ICOMEP Özel Sayısı*, 114-126.
12. Ege, İ., Karakozak, Ö. ve Topaloğlu, E. E. (2016). Azerbaycan ve Türkiye bankacılık sektörlerinin basel kriterlerine göre değerlendirilmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, CİEP Özel Sayısı*, 1-12.
13. Topaloğlu, E. E., Coşkun, N. ve Özkan, C. (2016). Sahiplik yapısı ile finansal performans arasındaki ilişkinin Borsa İstanbul 30 endeksi'ndeki şirketlerde test edilmesi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 53 (620), 85-107.

14. Ege, İ., Karakozak, Ö. ve Topaloğlu, E. E. (2016). Azerbaycan ve Türkiye bankacılık sektörlerinin Basel kriterlerine göre değerlendirilmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari Perspektifler Kongresi: Yeni Bölgesel Vizyonlar*, Azerbaycan.
15. Ege, İ., Karakozak, Ö. ve Topaloğlu, E. E. (2016). Emeklilik Yatırımm fonlarının Electre yöntemi ile performansının analizi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 53 (614), 59-68.
16. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2016). Nakit dönüşüm süresi analizi: BİST-50 endeksinde yer alan şirketler üzerine ampirik bir uygulama. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9 (1), 179-193.
17. Yıkılmaz Erkol, A., Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2016). Kar payı dağıtım kararlarının finansal performansa etkisi: Borsa İstanbul'da bir araştırma. *International Congress of Management Economy and Policy, ICOMEP*, İstanbul.
18. Ege, İ. ve Topaloğlu, E. E. (2016). *Finansal piyasalar ve kurumlar, içinde: Güven DELİCE ve İlhan EGE (Ed.), para-banka-kredi ve finansal sistem*. Ankara: Gazi Kitabevi.
19. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Coşkun Erdoğan, D. (2015). Pension mutual funds investment performance: The case of Turkey. *Journal of Business Quantitative Economics and Applied Management Research*, 2 (6), 1-15.
20. Ege, İ. ve Topaloğlu, E. E. (2015). Uluslararası bankacılık, içinde: Güven DELİCE ve İlhan EGE (Ed.), uluslararası finans teori politika ve uygulama. Ankara: Gazi Kitabevi.
21. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Karakozak, Ö. (2015). CAMELS performans değerlendirme modeli: Türkiye'deki mevduat bankaları üzerine ampirik bir uygulama. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8 (4), 109-126.
22. Topaloğlu, E. E. (2014). Finansal krizlerin BİST metal eşya, makina endeksi'nde faaliyet gösteren firmaların finansal performanslarına etkisinin Topsis yöntemi ile ölçülmesi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 22, 286-305.
23. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Özyamanoğlu, M. (2013). Finansal performans ile kurumsal yönetim notları arasındaki ilişki: Bist üzerine bir uygulama. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi / Journal of Academic Researches and Studies*, 5 (9), 100-117.

24. Topaloğlu, E. E. ve Bayrakdaroğlu, A. (2012). Entelektüel sermayenin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik bir alan araştırması. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (41), 332-352.
25. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, D. (2012). Davranışsal finans ve anomaliler: Ocak ayı anomalisinin imkb'de test edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 175-190.
26. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Gizer, Z. (2012). Finansal krizlerin Türk bankacılık sistemindeki leasing ve factoring işlemlerine etkisi (2001-2010 dönemi). *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4 (1), 159-169.
27. Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, D. (2011). Türkiye'deki emeklilik yatırım fonlarının yatırım performanslarının analizi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3 (1), 79-89.
28. Ege, İ., Coşkun, D. ve Topaloğlu, E. E. (2010). Finansal varlık fiyatlama modelinin Türk bankacılık sektöründe test edilmesi (2006-2010). *Mali Ufuklar Dergisi*, 46, Ocak-Haziran, 57-63.
29. Darıcı, B., Solak, B., Coşkun, D. ve Topaloğlu, E. E. (2011). Bankaların kredi kullanırken karşılaştıkları sorunlar: Şırnak ili örneği. *9th International Conference On Knowledge, Economy and Management*, Sarajevo-Bosnia-Herzegovina.
30. Darıcı, B., Büker, M. S. ve Topaloğlu, E. E. (2011). Türkiye'deki yenilenebilir enerji potansiyeli ve ekonomiye etkisi. *9th International Conference On Knowledge, Economy and Management*, Sarajevo-Bosnia-Herzegovina.
31. Coşkun, D. ve Topaloğlu, E. E. (2011). İdil'de kurulacak olan havaalanının ilçenin sosyo-ekonomik yapısına muhtemel etkileri. *Uluslararası Geçmişten Günümüze İdil Sempozyumu*.
32. Ege, İ., Coşkun, D. ve Topaloğlu, E. E. (2011). Finansal krizlerin bankacılık sektöründeki bilanço dışı faaliyetlere etkisi: Türkiye örneği (2001-2008). *10.Ulusal İşletmecilik Kongresi*.