

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ:
BİST FİRMALARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

ŞEBNEM DALKIR

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA / 2022

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ:
BİST FİRMALARI ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

ŞEBNEM DALKIR

Danışman: Prof. Dr. Turgut ÇÜRÜK

Jüri Üyesi: Prof. Dr. Mehmet Ünsal MEMİŞ

Jüri Üyesi: Doç. Dr. Alpaslan YAŞAR

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA/2022

ukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne;

Bu alışma, jürimiz tarafından İşletme Ana Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan: Prof. Dr. Turgut ÇÜRÜK
(Danışman)

ye: Prof. Dr. Mehmet nsal MEMİş

ye: Doç. Dr. Alpaslan YAşAR

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen ğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.
.../.../2022

Prof. Dr. Serap abuk
Enstitü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, izelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ETİK BEYANI

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim./...../2022

Şebnem DALKIR

ÖZET

DENETİM KOMİTELERİNİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ: BİST ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Şebnem DALKIR

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Ana Bilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Turgut Çürük

Haziran 2022, 82 sayfa

Bu çalışmanın amacı, denetim komitesi özelliklerinin (denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin doğum yerleri, yaşları, cinsiyetleri, eğitim seviyeleri, muhasebe ve finansal alanda uzmanlığı) Borsa İstanbul'da listelenen şirketlerin firma performansı üzerindeki etkisini araştırmaktır.

Literatürdeki mevcut çalışmalardan hareketle, aktif karlılık oranı ve net karlılık oranının firmaların performans göstergesi olarak kullanıldığı bu çalışmada, 2014-2019 döneminde BIST'te işlem gören 80 finansal olmayan şirketin faaliyet raporundan elde edilen veriler çoklu regresyon analizi kullanılarak analiz edilmiştir.

Araştırma bulguları, denetim komitesinin büyüklüğü ile aktif ve net karlılık oranları, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri ve cinsiyeti ile aktif karlılık oranı ve denetim komitesinin üyelerinin yaşı ve muhasebe veya finans alanındaki uzmanlıkları ile de net karlılık arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Anahtar kelimeler: Denetim komitesi, kurumsal yönetim, firma performansı

ABSTRACT

THE EFFECT OF AUDIT COMMITTEES ON FIRM PERFORMANCE: A RESEARCH ON BIST COMPANIES

Şebnem DALKIR

Master Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Prof. Dr. Turgut ÇÜRÜK

June 2022, 82 pages

The purpose of this study is to investigate the effect of audit committee characteristics (audit committee size, meeting frequency, birthplace of audit committee members, age, gender, education level, accounting and financial expertise) on firm performance of companies listed on Borsa Istanbul.

Based on the existing studies in the literature, the return on assets ratio (ROA) and net profitability ratio were used as performance indicators of the companies, and the data obtained from the annual reports of 80 non-financial companies traded in BIST during the 2014-2019 period were analyzed using multiple regression analysis.

Research findings show that there is a positive correlation between audit committee size and ROA, place of birth and gender of audit committee members and ROA, and between audit committee members' age and expertise in accounting or finance and net profitability ratio.

Keywords: Audit committee, corporate governance, firm performance

ÖN SÖZ

Bu yüksek lisans tezi, denetim komitesinin şirketlerin firma performansı üzerindeki etkisini inceleyerek literatüre katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

Tez danışmanım, çok değerli hocam, Prof. Dr. Turgut ÇÜRÜK'e zamanını ayırıp, her soruma içtenlikle ve sabırla cevap verdiği, bu zorlu süreçte hep yanımda olup motivasyonumu yüksek tutmama yardımcı olduğu için ve tüm desteklerinden dolayı çok teşekkür eder, saygılarımı sunarım.

Tez sürecimde desteklerini hiç esirgemeyen sayın hocam Arş. Gör. Ayşe KAYA'ya da yardımlarından dolayı çok teşekkür ederim.

Bu proje Çukurova Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Birimi tarafından desteklenmiştir. Proje Numarası: SYL-2021-13959.

Şebnem DALKIR
Haziran, 2022, Adana

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ÖN SÖZ	vi
KISALTMALAR	xi
TABLolar LİSTESİ	xii
ŞEKİLLERİN LİSTESİ.....	xiii
EKLER LİSTESİ.....	xiv

BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Araştırma Problemi.....	2
1.2. Araştırmanın Amacı.....	2
1.3. Araştırmanın Metodolojisi.....	3
1.4. Literatüre Katkı.....	4
1.5. Tez Planı	4

BÖLÜM II

KURUMSAL YÖNETİM VE DENETİM KOMİTESİ

2.1. Kurumsal Yönetim.....	7
2.2. Denetim Komitesinin Tanımı	9
2.3. Denetim Komitesinin Tarihçesi	9
2.3.1. McKesson & Robbins Olayı.....	10
2.3.2. Cohen Komisyonu Raporu	10
2.3.3. Treadway Raporu.....	11
2.3.4. Organizasyonları Destekleme Komitesi (COSO) Raporu	12
2.3.5. Cadbury Komitesi Raporu	13
2.3.6. Kamu Gözetim Kurulu Raporu.....	14
2.3.7. Blue Ribbon Komitesi Tavsiyeleri	15
2.3.8. Sarbanes-Oxley Yasası	16
2.4. Türkiye’de Denetim Komitelerinin Gelişimi.....	17

2.4.1. Sermaye Piyasası Kurulu	18
2.4.2. Türk Ticaret Kanunu.....	19
2.4.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri	19
2.5. Denetim Komitesinin İşlevleri.....	21
2.5.1. Denetim Komitesinin Yapısı	21
2.5.2. Denetim Komitesinin Şirketteki Rolü	22
2.5.3. Denetim Komitesi Toplantı Sıklığı.....	22
2.5.4. Denetim Komitesinin Görev ve Sorumlulukları.....	23
2.5.5. Denetim Komitesinin Bağımsızlığı	24
2.5.6. Denetim Komitesi Üyeleri ve Finansal Uzmanlık.....	25

BÖLÜM III

FİRMA PERFORMANSI

3.1. Giriş	27
3.2. Finansal Performans ve Ölçüm Yöntemleri.....	27
3.3. Likidite Oranları	28
3.3.1. Cari Oran	28
3.3.2. Hızlı Oran	28
3.4. Karlılık Oranları.....	28
3.4.1. Aktif Karlılık	29
3.4.2. Öz Sermaye Karlılığı	29
3.4.3. Net Kar Marjı.....	30
3.4.4. Kullanılan Sermaye Getirisi	30
3.4.5. Hisse Başına Kazanç.....	30
3.5. Nakit Akışı.....	31
3.6. Piyasa Değeri Oranları.....	31
3.6.1. Piyasa-Defter Değeri Oranı	31
3.6.2. Tobin's Q.....	31
3.6.3. Fiyat Kazanç Oranı	32
3.7. Değer Bazlı Performans Ölçümleri.....	32
3.7.1. Net Bugünkü Değer	32
3.7.2. Ekonomik Katma Değer	33
3.7.3. Piyasa Katma Değeri	33

BÖLÜM IV

DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN LİTERATÜR İNCELEMESİ

4.1. Ana Teoriler	34
4.1.1. Vekalet Teorisi.....	34
4.1.2. Temsil teorisi	34
4.1.3. Paydaş Teorisi.....	35
4.1.4. Kaynak Bağımlılığı Teorisi	35
4.2. Denetim Komitesi – Firma Performansı İlişkisi: Literatür Taraması	36

BÖLÜM V

DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN ANALİZ

5.1. Hipotez Geliştirme	50
5.2. Araştırma Yöntemi	53
5.2.1. Örneklem Seçimi	53
5.2.2. Veri Toplama	54
5.2.3. Model Spesifikasyonu	54
5.3 Çok Değişkenli Regresyon	57
5.3.1. Normal Dağılım Varsayımların Test Edilmesi	58
5.4. Araştırma Bulguları	58
5.4.1. Tanımlayıcı İstatistikler	58
5.4.2. Korelasyon Analizi	60
5.4.3. Çoklu Regresyon Sonuçları	61
5.4.3.1. Denetim Komitesi Özellikleri ve Aktif Karlılık İlişkisi.....	63
5.4.3.2. Denetim Komitesi Özellikleri ve Net Karlılık İlişkisi	64

BÖLÜM VI

SONUÇ VE ÖNERİLER

6.1. Özet ve Sonuç	67
6.2. Çalışmanın Sınırlılıkları.....	69

6.3. Literatüre Katkı.....	70
6.4. Gelecek Çalışmalar için Öneriler.....	70
KAYNAKÇA.....	72
EKLER	78
ÖZGEÇMİŞ	82



KISALTMALAR

- AAA:** Amerika Muhasebeciler Birliği
- AICPA:** Amerikan Sertifikalı Kamu Muhasebecileri Enstitüsü
- AMEX:** Amerikan Borsası
- BIST:** Borsa İstanbul
- COSO:** Organizasyonları Destekleme Komitesi
- EVA:** Ekonomik Katma Değer
- FEI:** Finansal Yöneticiler Enstitüsü
- FINRA:** Finans Endüstrisi Düzenleme Kurumu
- GAAP:** Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri
- IIA:** İç Denetçiler Enstitüsü
- KAP:** Kamuyu Aydınlatma Platformu
- MVA:** Piyasa Katma Değeri
- NAA:** Ulusal Muhasebeciler Birliği
- NASD:** Ulusal Menkul Kıymet Yatırımcılar Derneği
- NPV:** Net Bugünkü Değer
- NYSE:** New York Borsası
- OECD:** Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
- POB:** Kamu Gözetim Kurulu
- RI:** Artık Değer
- ROA:** Aktif Karlılık
- ROCE:** Kullanılan Sermeye Getirisi
- ROE:** Öz Sermaye Karlılığı
- SEC:** ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
- SPK:** Sermaye Piyasası Kurulu

TABLÖLAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1. Denetim Komitesi – Firma Performansı İlişkisi: Literatür Taraması	41
Tablo 2. Sektöre Göre Örneklem Dağılımı	54
Tablo 3. Değişken Tanımı	56
Tablo 4. Tanımlayıcı İstatistikler	60
Tablo 5. Çok Değişkenli Regresyon Sonuçları	62
Tablo 6. Araştırma Bulguları	69



ŞEKİLLERİN LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1. Tez Planı.....	6
Şekil 2. Denetim Komitesinin Tarihsel Gelişimi.....	17
Şekil 3. Teorik Çerçeve	51



EKLER LİSTESİ

	Sayfa
Ek 1. Model 1 (Aktif Karlılık).....	78
Ek 2. Model 2 (Net Karlılık)	79
Ek 3. Hipotez Testinde Kullanılan Firmaların Listesi.....	80



BÖLÜM I

GİRİŞ

Kurumsal yönetim bir şirketin önemli unsurlarından biridir. Şirketin verimli olmasına katkı sağlamaktadır. Kurumsal yönetim ile şirket içinde belirli kurallara uyulması gerektiği için şirket yöneticilerine, paydaşlarına ve yatırımcılara güven vermektedir. Kurumsal yönetim sistemin uygulanması yatırım yapacak yatırımcıların bu konuyu değerlendirirken alacakları kararlarda etkili olmaktadır.

Günümüzde kurumsal yönetim, bir ulusun ekonomik büyümesine yaptığı önemli katkı nedeniyle küresel bir endişe konusu haline gelmiştir. Güçlü kurumsal yönetim, yatırımcıya şeffaf açıklama ve yatırımcı dostu bilgiler sağlama güvencesi vermektedir (Okiro, Aduda ve Omoro, 2015). İyi kurumsal yönetim, iflas riskini en aza indirmektedir (Shleifer ve Vishny, 1997). İyi bir kurumsal yönetimin yokluğunda, iyi performans gösteren birçok şirket dünya çapında büyük bir düşüşle karşı karşıya kalmıştır (Saha ve Hoque, 2018).

Artan hileli faaliyetler, temsil çatışmaları ve kurumsal performansı zayıflatan içeriden bilgi ticareti nedeniyle kurumsal yönetim konusu mevcut durumda önemli hale gelmiştir (Enobakhare, 2010). Herhangi bir ekonominin büyümesi için hem yabancı hem de yerli yatırım çok önemlidir. Ancak finansal hilelerin meydana gelmesi, sadece hilenin yapıldığı firmaya değil, ülkeye de kötü bir imaj vermektedir (Bhasin, 2013). Bu tür durumlar, yerli ve yabancı yatırımcıların daha düşük yatırım yapmasına neden olarak ulusun ekonomik büyümesini engellemektedir. Enron, WorldCom, Satyam vb. gibi skandallar, güçlü kurumsal yönetimin önemini vurgulamaktadır (Bansal ve Sharma, 2016).

Doğru ve gerçek finansal bilgiler, yatırım kararlarının temelidir. Bağımsız denetçilerin varlığı yatırımcı güvenini sağlamada önemli bir rol üstlenmektedir. Denetim komitesinin rolü, iç kontrol yapısının gücünü sağlamakta önemlidir. Bir firmanın finansal tablolarını değerlendirmekte, firmanın yönetim kurulu, yöneticileri, iç ve dış denetçileri arasında aracı rolünü yerine getirmekte ve şeffaflık ile doğru bilgi akışını sağlamaktadır (Bansal ve Sharma, 2016).

1.1. Araştırma Problemi

İşletmeler, denetim kalitesini artırmak amacıyla denetim komiteleri oluşturmaya başlamıştır. Denetim komitesi, yönetim kurulunun denetim ve gözetim faaliyetlerinin yerine getirilmesine yardımcı olmak amacıyla yönetim kurulu üyelerinden oluşturulmuştur. Denetim komiteleri işletmelerin finansal performansları üzerinde etkilidir. İşletmeler tarafından üretilen finansal belgelerin güvenilirliklerini arttırarak, finansal belgelere duyulan güveni finansal tabloları yansıtmak yani işletmelerin firma performansında etkili olan finansal bilgi kalitesini arttırmayı amaçlar. Bu komite, finansal raporların kalitesini arttırabilir ve denetim riskini azaltabilir.

Denetim komitelerinin oluşumu, gelişmiş ülkelerde çoğu gelişmekte olan ülkeden çok daha erken gerçekleşmiştir. Bu ülkelerde denetim komiteleri ile ilgili çeşitli çalışmalar bulunmaktadır. Ancak ekonomik alanda gelişmekte olan ülke konumunda bulunan Türkiye’de denetim komitesinin oluşturulmasına ilişkin çalışmalar göreceli olarak yenidir ve denetim komitesinin etkinliği özellikle de işletmelerin performansı üzerine etkisi hususunda literatürde yeterli ilgiyi bulamamıştır. Türkiye, 2006 yılında halka açık şirketlerin denetim komiteleri oluşturmalarını zorunlu kılmıştır.

Bu çalışmanın temel problemi, Türkiye’de denetim komitesinin yeni olması nedeniyle denetim komitesinin firma performansına etkisi konusunda sınırlı sayıda araştırma yapılmış olmasıdır. Bu çalışma, teorik ve deneye dayalı literatüre katkıda bulunarak Türk işletmelerine, yatırımcılara ve finansal tablo kullanıcılarına fayda sağlayarak bu alandaki eksikliğin giderilmesine katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

1.2. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık şirketler tarafından oluşturulan denetim komitesi özelliklerinin firma performansı üzerine etkisini tespit etmektir. Çalışma, Türkiye’de faaliyet gösteren tüm şirketlere fayda sağlayacak bir sonuca varmak için değişkenler arasında anlamlı bir ilişkinin (olumlu veya olumsuz) varlığını keşfetmeyi amaçlamaktadır.

Bu çalışmada firma performansı üzerinde etkisi muhtemel denetim komitesi özellikleri olarak, denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin doğum yerleri, yaşları, cinsiyetleri, eğitim seviyeleri, muhasebe veya finansal alanda uzmanlığı; bağımsız değişkenler; firma performansı göstergesi olarak da aktif karlılık oranı ve net karlılık oranı bağımlı değişken olarak kullanılmış olup, her bir

denetim komitesi özelliği dikkate alınarak bu çalışmanın alt amaçları şu şekilde belirlenmiştir.

- Denetim komitesi büyüklüğünün firma performansına etkisi
- Denetim komitesi toplantı sıklığının firma performansına etkisi
- Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin firma performansına etkisi
- Denetim komitesi üyelerinin yaşının firma performansına etkisi
- Denetim komitesi üyelerinin cinsiyetinin firma performansına etkisi
- Denetim komitesi üyelerinin eğitim durumunun firma performansına etkisi
- Denetim komitesi üyelerinin muhasebe veya finansal alanda uzmanlığının firma performansına etkisi

1.3 Araştırmanın Metodolojisi

Bu araştırmanın amacı, Türkiye'de Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören, finansal kuruluş niteliğinde olmayan şirketlerin 2014-2019 dönemi firma performansı üzerinde denetim komitesi özelliklerinin etkisini incelemektir. Denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin doğum yerleri, yaşları, cinsiyetleri, eğitim seviyeleri, muhasebe ve finansal alanda uzmanlığı bağımsız değişkenler olarak seçilirken, bağımlı değişken olan firma performansı aktif karlılık oranı ve öz sermaye karlılık oranı gibi performans ölçütleriyle temsil edilmektedir. Çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır ve iki veya daha fazla bağımsız değişken ile bir bağımlı değişken arasındaki ilişkiyi gösterdiği için çalışma için uygundur. Araştırma için gerekli olan denetim komitesi özellikleri ve firma performans ölçütleri ile ilgili bilgiler, borsaya kayıtlı şirketlerin denetlenen yıllık raporlarından ve web sitelerinden elle toplanan ikincil verilerdir. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) internet sitesi ile Finnet veri seti firmasından veriler temin edilmiştir. Yıllık raporların yanı sıra kitap, dergi, makale gibi diğer kaynaklar, çevrimiçi kaynaklar ve çeşitli veri tabanları aracılığıyla incelenmiştir.

Denetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik bu çalışmada oluşturulan hipotezleri test etmek amacıyla iki regresyon modeli geliştirilmiştir. Her model 1 bağımlı, 7 bağımsız ve 2 kontrol değişkeninden oluşmaktadır.

İlk modelde yer alan bağımlı değişken aktif karlılık oranı, ikinci modelde yer alan bağımlı değişken ise net karlılıktır. Modellerin bağımsız değişkenleri, denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesinin üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve muhasebe veya finansal uzmanlığıdır. Kontrol değişkenleri ise işletmenin bulunduğu sektör ve toplam varlıklarıdır.

Bu çalışmada, denetim komitesinin firma performansına etkisine ilişkin geliştirilen hipotezler çoklu regresyon modeli ile test edilmiştir. Verilerin, parametrik test olan çoklu regresyonun normalite varsayımını karşılayıp karşılamadığını belirlemek amacıyla histogram, Q-Q ve P-P plot grafikleri oluşturulmuş ve Pearson Korelasyon matrisi incelenmiştir.

1.4. Literatüre Katkı

Denetim komiteleri ve firma performansı arasındaki ilişki konusundaki literatür incelendikten sonra, Türkiye'den daha önce denetim komitelerinin kurulmasına ilişkin yasalar çıkaran gelişmiş ülkelerde bu konuyla ilgili çok sayıda çalışma olduğu tespit edilmiştir. Mevcut denetim komitelerini güçlendirmeyi ve işletmelerin daha yüksek performans elde etmek amacıyla komiteleri nasıl geliştirebilecekleri konusunda bilgi vermeyi amaçlayan bu çalışmalar, gerçekleştirildiği ülkelere önemli katkılar sağlamıştır. Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu konuda yapılan çalışmaların sayısı oldukça sınırlıdır ve daha fazla araştırma gerektirmektedir. Bu nedenle, çalışmanın bu alandaki boşluğu doldurarak literatüre katkı sağlaması hedeflenmektedir.

1.5. Tez Planı

Denetim komitelerinin firma performansı üzerindeki etkisini inceleyen ve planı özet olarak Şekil 1'de sunulan bu tez çalışması toplam altı bölümden oluşmaktadır. Tezin detaylı yapısı aşağıdaki gibidir:

İlk bölüm giriştir. Çalışmanın teorik bölümlerine geçmeden önce teze genel bir bakış sunulmaktadır ve konunun genel bir anlayışı sağlanmaktadır. Giriş bölümünde araştırma problemi, araştırmanın amacı, metodolojisi ve literatüre katkısı yer almaktadır.

İkinci bölümde denetim komitesinin geçmişten bugüne kadarki tarihi durumu detaylı bir şekilde anlatılmıştır. Denetim komitelerinin çeşitli tanımlarına, görev ve sorumluluklarına, işlevlerine, komiteyi görevlendiren kanunlara ve Türkiye'de ve diğer

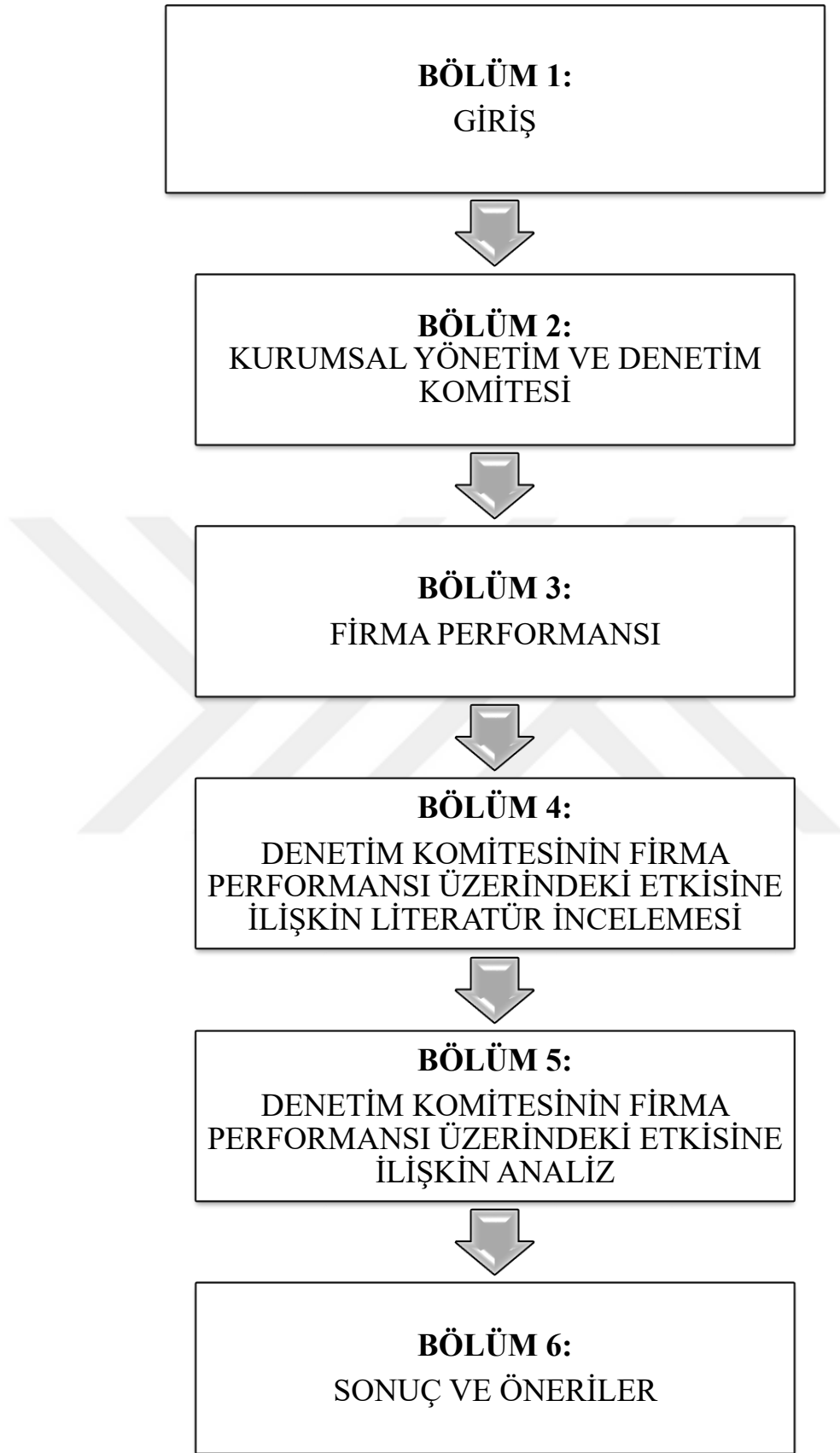
lkelerde kuruluşuna değinilmiştir. Kısacası, bu bölüm temel bilgileri özetlemekte ve kapsamlı bir şekilde denetim komitelerinin tarihçesini sunmaktadır.

Denetim komitelerine ilişkin bölümün ardından üçüncü bölüm, firma performansı hakkında kapsamlı bir araştırma sunmaktadır. Tanımların bir listesini sağlamaktadır ve araştırmalarda kullanılan çeşitli performans ölçütlerini detaylandırmaktadır.

Dördüncü bölüm, bu çalışmanın gerçekleştirilmesine temel oluşturan ana teorileri ve tez konusu ile ilgili daha önce yapılmış araştırmalara ilişkin literatür taramasını içermektedir.

Beşinci bölüm, bu akademik çalışmayı diğer çalışmalardan ayıran, BİST şirketlerine ampirik uygulama ve sonuçlarını içermektedir.

Son olarak, altıncı ve son bölüm sonuçtur ve çalışmanın önerileri ve sınırlılıkları ile birlikte kısa bir özet sunmaktadır.



Şekil 1. Tez planı

BÖLÜM II

KURUMSAL YÖNETİM VE DENETİM KOMİTESİ

Kurumsal yönetim sürecinin önemli bir unsuru olarak kabul edilen denetim komitelerinin oluşturulmasına yönelik özellikle gelişmiş ülkelerde birçok çalışma bulunmaktadır. Denetim komitesinin firma performansı üzerine etkisini tespit etmeyi amaçlayan çalışmaya teorik altyapı oluşturması amaçlanan çalışmanın bu bölümünde öncelikle “kurumsal yönetim” kavramı açıklandıktan sonra “denetim komitesi” tanımı yapılmış, daha sonra da denetim komitesinin tarihçesi, Türkiye’de denetim komitelerinin gelişimi ve denetim komitesinin işlevlerinden bahsedilmiştir.

2.1. Kurumsal Yönetim

“Kurumsal Yönetim” veya İngilizce deyiimi ile “Corporation Governance” kavramı, 20.yüzyılın son çeyreğinde dikkat çekmeye başlamış, 21.yüzyıl itibariyle de önemi ve anlamı gittikçe artmıştır (Pamukçu, 2011).

1992 yılında yayımlanan Cadbury raporunda belirtildiği gibi, kurumsal yönetim, şirketleri yönlendirmek ve kontrol etmek için kullanılan sistemdir. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü’ne (OECD) göre, kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşları arasındaki bir dizi ilişkiyi içerir (Pamukçu, 2011).

Kurumsal yönetim, bir şirketin, hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamalarının bileşimidir (TKYD ve Deloitte, 2006).

Kurumsal yönetimin temel amacı, işletmenin etkili bir şekilde yönetilmesini sağlayacak bir yapı kurmak ve paydaşların ihtiyaçlarının karşılanmasını kolaylaştıracak bir sistem oluşturmaktır (Pamukçu, 2011). Kurumsal yönetimin bir iş ortamında iyi yönetilmesi, belirsizliği ve riski azaltmak için etkili bir yöntem olabilmekte, dolayısıyla yatırımı çekebilmektedir (Ghabayen, 2012).

Düşük maliyetli finansal kaynaklar için rekabet, kaynakların etkin kullanımı, şirket performansının artması, çıkar çatışmalarını önlenmesi ve sürdürülebilirlik ile

birleşme ve satın alma konularında kurumsal yönetimin etkisi vardır (TKYD ve Deloitte, 2006).

Kurumsal yönetimin adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk olmak üzere 4 temel ilkesi vardır. OECD'ye göre bu ilkeler şu şekildedir (TÜSİAD,2000):

- Kurumsal yönetim hissedar haklarını korumalıdır.
- Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.
- Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile doğrudan çıkar sahipleri arasında etkin bir işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.
- Kurumsal yönetim, mali durum, performans, mülkiyet ve şirketin idaresi dahil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır.
- Kurumsal yönetim, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin zamanında etkin denetimini, yönetim kurulunun şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme zorunluluğunu teminat altına almalıdır.

Kurumsal yönetimle ilgili dünyada yapılan düzenlemeleri şu başlıklar altında toplayabiliriz (Güzeldere, 2014):

- İngiltere'de Cadbury ve Greenbury raporları
- ABD'de Sarbanes-Oxley Yasası
- OECD'nin Kurumsal Yönetim İlkeleri,
- Avrupa Birliği Şeffaflık Direktifi
- IOSCO

Türkiye'de ise SPK tarafından yayımlanan tebliğlerle Kurumsal Yönetim İlkeleri düzenlenmiştir.

Kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler, ülkelerin yönetim şekillerine, finansal sistemlerine, hukuki alt yapısına, kültürlerine ve insan kaynaklarına bağlı olarak değişiklikler gösterebilmektedir (Öztürk ve Demirgüneş, 2008).

Denetim komitesi, şirketlerin finansal raporlama sürecini objektif ve güvenilir finansal bilgi sunmalarına yardımcı olmak amacıyla izleyen, olası hata ve hileleri önleyerek menfaat sahiplerinin menfaatlerini koruyan, bağımsız denetim ve iç denetim faaliyetlerini denetleyen bir kurumsal yönetim mekanizmasıdır (Arı, 2008). Kısaca denetim komiteleri, yönetim kurulu adına hareket etmekte ve iç denetim, dış denetim, finansal raporlama ve iç kontrol alanlarında makul güvence sağlamaktadır (TÜSİAD, 2012).

2.2. Denetim Komitesinin Tanımı

Yönetim kurulu tarafından oluşturulan denetim komitesi, şirketin muhasebe ve finansal raporlama süreçlerinin ve şirketin finansal tablolarının denetlenmesinden sorumlu bir komitedir (SOX, 2002). Denetim komitesi, iç ve dış denetim sürecinin, uygulama verimliliğinin, katma değer, muhasebe, finansal raporlama ve iç kontrollerin etkinliğini, uygulanmasını ve yeterliliğini denetleme işlevi gören bir komitedir (Tüm, 2013).

Türkiye’de halka açık özellikle borsada işlem gören şirketlerle ilgili önemli düzenlemeleri yapan Sermaye Piyasası Kurulu’na (SPK) göre denetim komitesi “şirketin muhasebe sistemi, mali bilgilerin kamuya duyurulması, bağımsız denetimi, ortaklığın iç kontrol sisteminin ilerleyişini ve faaliyetinin gözetmenliğini yapan, bağımsız denetim kuruluşunun yapmış olduğu seçim, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim aşamasının başlatılması ve bağımsız denetim kurum ve kuruluşlarının her sürecinde çalışmalarını korumaya yönelik çalışmalarda ve önerilerde bulunan en az iki üyeden oluşan kuruldur.” şeklinde tanımlanmaktadır (SPK, Seri: X No:22).

2.3. Denetim Komitesinin Tarihçesi

Uluslararası alanda, denetim komitesinin geçmişi 1940’lara dayanmaktadır. McKesson & Robbins skandalı ile başlayan bu süreci günümüze kadar birçok gelişme takip etmiştir. Denetim komitesiyle ilgili temel düzenlemelerin yer aldığı ve zamanla

yeni gelişmelerle denetim komitesine ilişkin yapılan düzenlemeleri şu şekilde sıralanabilir (Sinnar, 2006):

1. McKesson & Robbins Olayı
2. Cohen Komisyonu Raporu
3. Treadway Raporu
4. COSO Raporu
5. Cadbury Komitesi
6. Kamu Gözetim Kurulu Raporu
7. Blue Ribbon Komitesi Tavsiyeleri
8. Sarbanes-Oxley Yasası

2.3.1. McKesson & Robbins Olayı

Global perspektifte denetim komitesi uygulamalarının başlangıcı olarak 1939'da yaşanan "McKesson & Robbins Inc." olayı gösterilmektedir. McKesson & Robbins şirketinde görülen muhasebe skandalları sonrasında ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), denetçilerin şirket yönetiminden bağımsız görevlerini yerine getirebilmeleri adına genel kurulun, şirkette yönetici konumunda bulunmayan üyelerden oluşan bir denetim komitesi oluşturmasını şart koşturmuştur (Sinnar, 2006).

2.3.2. Cohen Komisyonu Raporu

1974 yılında ABD'de kurulmuş olan “ Denetçilerin Sorumluluğu Komisyonu” (The Commission on Auditors’ Responsibilities) Cohen Komisyonu olarak bilinmektedir. 1974 yılında kurulmuştur. Cohen Komisyonu, şirketin üst kademe yöneticilerinin mali raporların yanı sıra iç kontrol sisteminin şartlarını içeren raporlar hazırlamasını öneren bildirelerde bulunmuştur. 1978 yılında Cohen Komisyon raporunun yayımlanmasıyla birlikte Cohen Komisyonu, Finansal Yöneticiler Enstitüsü (FEI) üyelerine Cohen Komisyonu raporlarını desteklemelerini ve uygulamalarına yönelik bir bildirge yayımlamıştır (Yakar, 2014).

Cohen Komisyonu’nun 1978 yılında yayımladığı raporda, denetçinin sorumlulukları ile bağımsız denetçilerin sorumluluklarını geliştirmek ve belirleyebilmek için sunulan öneriler yer almaktadır. Bu rapora göre işletme yönetimi, işletmenin

muhasebe sistemine ve kontrollerine ilişkin düşüncelerini belirtecektir. Bunu yaparak kontrol sistemindeki sınırlamaları açıklayacak ve denetçinin tespit ettiği maddi hataların cevaplarını vermiş olacaktır (Yakar, 2014).

New York Borsası (NYSE), Amerikan Borsası (AMEX) ve Ulusal Menkul Kıymet Yatırımcıları Derneği (NASD), Cohen Komisyonu'nun bu raporu yayımlamasının ardından halka açık şirketlerde bağımsız yöneticilerin oluşturduğu bir denetim komitesi kurulmasını zorunlu hale getirmiştir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012).

2.3.3. Treadway Raporu

Amerikalı Sertifikalı Kamu Muhasebecileri Enstitüsü (AICPA), Amerika Muhasebeciler Birliği (AAA), Finansal Yöneticiler Enstitüsü (FEI), İç Denetçiler Enstitüsü (IIA) ve Ulusal Muhasebeciler Birliği (NAA) bir araya gelerek 1987 yılında bir komisyon oluşturmuştur. Bu komisyon, hilelerin önlenmesi ve belirlenmesi amacıyla güçlü bir iç kontrol ve güvenilir bir raporlama sistemi oluşturulmasını önermiştir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012). Komisyonun başkanlığını "James C. Treadway" üstlendiği için bu rapora "Treadway Komisyonu ve Raporu" adı verilmiştir. Treadway raporu, denetim komitesinin kurumsal mali yönetimin temeli haline gelmesinde etkili olmuştur (Yakar, 2014).

Treadway Komisyonu, 1987 yılında yayımladığı raporda kamu kurum ve kuruluşlarının yöneticileri ve yönetim kurullarına, kamu muhasebesiyle uğraşan şahıslara, Amerikan Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonuna, kanun yapma hakkına sahip kurumlara ve akademilere iç kontrole yönelik önerilerde bulunmuştur (Yakar, 2014).

Raporda denetim komiteleri ile ilgili şu öneriler yer almaktadır (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012):

- Bütün halka açık işletmeler, işletmenin genel kurulundan bağımsız olan, bağımsız üyelere oluşan ve sorumluluklarını yerine getirebilecek yeterli sayıda kaynağa ve yetkiye sahip denetim komiteleri kurmalıdır.
- İşletme yönetimi ve denetim komitesi finansal raporlama aşamalarının kontrol edilmesi ve bu sürecin etkinliğinin artırılması için iç denetim ile bağımsız dış denetimin beraber çalışmasını sağlamalıdır.

- Gelecek dönem işletmeye denetim hizmeti verecek olan bağımsız denetçinin anlaşmasıyla ilgili yönetim planı ile işletmenin ara finansal raporlama aşaması, denetim komitesi tarafından takip edilmelidir.
- İşletmenin denetim komitesi iç kontrol sistemi ile finansal raporlama aşamalarıyla ilgili bilgi sahibi olmalı ve gözetim sorumluluğunu etkin bir şekilde yerine getirebilmesi için her duruma hazırlıklı olmalıdır.
- Bütün halka açık işletmeler; belirli aralıklarla gözden geçirilen, gerekli görüldüğü durumlarda üzerinde değişiklikler yapılabilen, denetim komitesinin görev ve sorumluluklarının açıkça belirtildiği ve genel kurul tarafından onaylanmış yazılı bir yönetmelik hazırlamalıdır.
- Hem işletme yönetimi hem de komite, bağımsız denetçinin bağımsızlığını devam ettirebilmesinde ve korumasında yardımcı olmalıdır. Buna ilaveten, denetim komitesi, işletme yönetiminin oluşturacağı ve denetçi bağımsızlığını etkileyeceğini düşündüğü uygulama değişikliklerine dikkat etmelidir.
- Bütün halka açık işletmeler, yıllık finansal raporların yer aldığı bir mektup ile komitenin yıl içerisinde gerçekleştirdiği faaliyetler ve komitenin sorumluluklarını belirten, denetim komitesi başkanı tarafından imzalanmış bir mektubu da hisse sahiplerine sunmalıdır.
- Denetim komitesi, işletmenin önemli muhasebe uygulamalarında yeni bir hükme ulaşmak istediği zaman gereken bildirimlere ulaşabilmelidir.
- İşletme yönetimi, işletme içerisinde etik bir ortam yaratmak ve hileli finansal raporlamayı önlemek amacıyla kurumsal uygulama kodlarını yazılı olarak hazırlamalıdır. Bu durumda denetim komitesi de yönetim tarafından geliştirilen uygulama kodlarını ve yıllık denetim programını takip etmelidir.

Treadway raporu, standartlarını genel düzenlemeler yerine en iyi uygulamalara göre belirlemiştir. Bu nedenle bu rapor, denetim komitesinin sorumluluklarıyla ilgili ilk resmi belge olarak kabul edilmektedir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012).

2.3.4. Organizasyonları Destekleme Komitesi (COSO) Raporu

Organizasyonları Destekleme Komitesi (Committee of Sponsoring Organization-COSO), 1985 yılında ABD'de kurulmuştur. Komite, 1992 yılında "İç

Kontrol Bütünleşik Sistem" (Internal Control Integrated Framework) adlı bir rapor yayımlanmıştır. Bu raporda iç kontrol sisteminin güvenilirliğinin sağlanması açısından iç denetim birimi ile denetim komitesinin önemli olduğu belirtilmiştir. COSO raporuna göre, iç kontrol sisteminin düzenli çalışmasını gözetleme sorumluluğu denetim komitesi ve yönetim kuruluna aittir. Bununla birlikte COSO raporu, denetim komitesinin iç kontrole ilişkin görev ve sorumluluklarını, denetim komitesi üyelerinin gerek duyduğu bağımsızlık ve yeteneği de belirtmektedir (Sinnar, 2006).

COSO'nun yayımladığı bu raporda, iç kontrol sisteminin etkinliğinin belirlenmesi amacıyla sistemin detayları açıklanmıştır. Komiteye, bütün çalışanlar üzerinde etik bir yapının kurabilmesi için görev ve sorumluluklar yüklenmiştir. Raporda, işletmenin gerçekleştirmiş olduğu faaliyetlere yönelik önemli sayılabilecek bilgilerin yönetim tarafından denetim komitesine sunulmasının önem taşıdığı belirtilmiştir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012).

COSO raporu, iç kontrol sistemleri için genel kabul görmüş bir çerçeve durumundadır. Birçok işletme, iç kontrol sistemlerinin gerçekte ne kadar etkili olduğunu belirlemek için bunu bir standart olarak kullanmaktadır. Mayıs 2013'te COSO Çerçevesinin güncellenmiş versiyonu yayımlanmıştır. Bu güncellenmiş çerçevede başarılı bir kontrol ortamının sürdürülmesinde ve hile risklerini tanımlayıp ele alabilecek güçlü bir risk değerlendirme sürecinin geliştirilmesinde kurul ve denetim komitesinin önemine vurgu yapılmıştır (Karakoç ve Özdemir, 2016).

2.3.5. Cadbury Komitesi Raporu

İngiltere'de Adrian Cadbury başkanlığında toplanan bir komite tarafından 1992 yılında "Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu" isimli bir rapor yayımlanmıştır. Komitenin amacı, bu hedefe ulaşmaktan sorumlu olanların görevlerini açıklığa kavuşturarak kurumsal yönetim standartlarını ve finansal raporlama ve denetimdeki güvence derecesini artırmaya yardımcı olmaktır (Cadbury Raporu, 1992). Bu raporda denetim komitesi uygulamasına yönelik bazı konulara açıklık getirmiştir. Bu rapora göre; denetim komitesi (Yakar, 2014):

- İşletmenin finansal durumuna olan güveni ve tarafsızlığına olan inancı güçlendirir.

- İç denetimde görevli olan kişinin yönetimden bağımsız bir şekilde kararlar alabilmesini ve denetleyen kişinin bağımsız olmasını sağlar.
- Hile yapılması ihtimalini en düşük seviyeye getirir.
- Yönetim kurulu adına finansal raporları gözden geçirip raporların kalitesinin artmasına yardımcı olur.

Cadbury Raporu, denetim komitelerinin aşağıdaki kriterlere sahip olmasını tavsiye etmektedir (Cadbury Raporu, 1992):

- Denetim komiteleri resmi bir şekilde kurulmalı ve komite ile sorumlu oldukları ve düzenli olarak rapor vermeleri gereken kurullar arasında şeffaf bir ilişki olmasını sağlanmalıdır.
- Üyelere görevleri, üyelikleri, yetkileri ve toplantı sayısı (yılda en az iki kez) ile ilgili yazılı bilgi verilmelidir.
- Komite, icra görevi olmayan en az üç üyeden oluşmalıdır, icracı olmayan üyelerin çoğu bağımsız olmalıdır.
- Dış denetçi, genellikle denetim komitesi toplantılarında hazır bulunmalıdır. Arzu ederlerse diğer yönetim kurulu üyeleri de toplantılara katılabilir.
- Komite, tüm sorunların çözüldüğünden emin olmak için yılda en az bir kez dış denetçilerle görüşmelidir.
- Denetim komitesi, sorumlulukları kapsamındaki herhangi bir konuyu araştırmaya, süreçte ihtiyaç duyulan kaynakları almaya yetkili olmalı ve gerekli tüm bilgileri kolaylıkla alabilmelidir.
- Gerekirse, şirket dışından profesyonel tavsiyeler erişilebilir olmalıdır.
- Denetim komitesi üyelerinin yerine getireceği görevler, işletmenin ihtiyaçlarına göre belirlenmelidir.
- Şirkette bir iç denetim departmanı varsa, denetim komitesi yeterli kaynağa sahip olduğundan emin olmalıdır.
- Başkan, görevleriyle ilgili sorulara yıllık toplantıda cevap verebilmelidir.

2.3.6. Kamu Gözetim Kurulu Raporu

Kamu Gözetim Kurulu (POB), ABD'deki kamu şirketlerini denetleyen kamu muhasebe firmalarının kalite kontrol sistemlerini yönetmekten sorumlu bağımsız bir

organdır. Bu kurul, 1993 ve 1995 yıllarında “In the Public Interest –A Special Report” ve “Directors Management and Auditors- Allies in Protecting Shareholder Interests” raporlarını yayımlamıştır. Bu raporlarda denetim komitesi ile ilgili bazı önerilere yer verilmiştir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012).

Kurumsal yönetim ile ilgili uluslararası alanda temel olduğu düşünülen, başlıca düzenlemelerden biri olarak kabul edilen bu raporlardaki önerilerin başında dış denetçilerin işletme yönetimi yerine, denetim komitesini müşteri olarak görmesi gerektiği ve dış denetçi ile denetim komitesi arasında aktif bir iletişim ağının kurulması gelmektedir (Çatıkkaş, Okur ve Balkan, 2012).

2.3.7. Blue Ribbon Komitesi Tavsiyeleri

ABD’de yaşanan birçok muhasebe skandalının üzerine denetim komitelerinin daha etkin olabilmesi için öneriler geliştirmesi amacıyla “Blue Ribbon Committee” isimli bir komite kurulmuştur. Bu komite, New York Borsası (NYSE) ve Menkul Kıymet Yatırımcılar Derneği’nden (NASD) destek alan çeşitli kuruluşların temsilcilerinden oluşan bir komitedir (Sinnar, 2006).

Blue Ribbon Komitesi’nin önerilerinden birkaçı şu şekildedir (Braiotta ve diğerleri, 2010):

- NYSE ve Finans Endüstrisi Düzenleme Kurumu (FINRA), halka açık şirketler için denetim komitesine hizmet amacıyla belirli bir bağımsızlık tanımlamalıdır.
- NYSE ve FINRA, borsaya kayıtlı şirketleri yalnızca bağımsız yöneticilerden oluşan bir denetim komitesine sahip olma zorunluluğu getirmelidir.
- NYSE ve FINRA, borsada işlem gören şirketlerin en az üç yöneticiden oluşan bir denetim komitesine sahip olmasını ve en az bir üyenin muhasebe veya finansal yönetim konusunda uzmanlığa sahip olmasını şart koşmalıdır.
- NYSE ve FINRA, tüm halka açık şirketlerin denetim komitelerine resmi bir yazılı tüzük hazırlama zorunluluğu getirmeli ve bu tüzük her yıl yeniden değerlendirilmelidir.

2.3.8. Sarbanes-Oxley Yasası

2000'lerin başında yaşanan Enron Corporation, Tyco International plc ve WorldCom gibi büyük şirketlerdeki muhasebe ve denetim skandalları, yatırımcıların yanı sıra kamuoyunda güvenlerin sarsılmasına neden olmuştur. Finansal açıklamalara duyulan güveni geri kazanmak için çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. Senatör Sarbanes Oxley'nin hazırladığı yasa 30 Temmuz 2002'de ABD Kongresi tarafından kabul edilmiştir ve Sarbanes-Oxley Yasası olarak yayımlanmıştır (Sinnar, 2006).

Sarbanes-Oxley Yasası'na göre, denetim komitesinin görev ve sorumlulukları şu şekildedir (Ernst & Young LLP, 2014):

- Denetim komitesi, denetçinin iç kalite kontrol önlemlerini, denetçi ile işletme arasındaki ilişkileri ve güncel sorunları ve bu sorunların üstesinden gelmeye yönelik girişimleri açıklayan bağımsız denetçi raporunu değerlendirmelidir.
- Denetim komitesi, yönetim ve bağımsız denetçi ile şirketin hem yıllık hem de üç aylık mali tabloları ve açıklamaları hakkında konuşmak için bir araya gelmelidir.
- Denetim komitesi, şirketin kazançları ve basın bültenleri hakkında konuşmalıdır.
- Denetim komitesi, riski değerlendirme ve yönetmeyle ilgili politikaları değerlendirmelidir.
- Yalnızca yönetim, bağımsız denetçiler ve yalnızca iç denetçilerin olduğu periyodik toplantılar yapılmalıdır.
- Bağımsız denetçi ile şirket içindeki sorunları değerlendirilmelidir.
- Yönetim kurulunu rutin olarak bilgilendirmelidir.

Yukarıda açıklanan denetim komitesinin tarihsel gelişimi özet olarak Şekil 2'de sunulmuştur.

McKesson Robbins Olayı 1940	→	İlk kez yönetici olmayan üyelerden denetim komitesi oluşturulması Menkul Kıymetler Komisyonu (SEC) tarafından önerilmiştir.
Cohen Komisyonu Raporu 1978	→	New York Menkul Kıymetler Borsası (NYSE), Amerikan Borsası (AMEX) ve NASDAQ bağımsız üyelerinden oluşan denetim komitesi oluşturulması önerilmiştir.
NCFFR-Treadway Raporu 1987	→	Bağımsız üyelerden oluşan denetim komitesi oluşturulmasının yanında, denetim komitesi yönetmeliği oluşturulması önerilmiştir.
COSO Raporu 1992	→	İç kontrol sisteminin etkinliğinin artırılması amaçlanmış ve bu konuda denetim komitesine sistemi izleme görevi verilmiştir.
POB Raporları 1993-1995	→	Denetçi-müşteri ilişkisine yeni bir yaklaşım getirilmiş, denetçinin müşterisinin yönetim değil denetim komitesinin olduğu kabul edilmiştir.
Blue Ribbon Komitesi Önerileri (NYSE-NASD) 1999	→	Tüm komite üyelerinin şirket yönetiminden bağımsız ve muhasebe finansman alanında uzman olması önerilmiştir.
Blue Ribbon Komisyonu Önerileri (NACD) 1999	→	Tüm şirketlerde denetim komitesi uygulaması için çalışma rehberi oluşturulmuştur.
Sarbanes-Oxley Yasası 2002	→	Denetim komitesinin sorumluluğu artırılmıştır. Denetçi doğrudan komiteye raporlama yapacaktır. Komite üyelerinin muhasebe finansman alanında uzman olup olmadığı açıklanacaktır.

Şekil 2. Denetim komitesinin tarihsel gelişimi

Kaynak: Denetim Komitesi ve Türkiye Uygulaması (Uyar, 2004)

2.4. Türkiye’de Denetim Komitelerinin Gelişimi

Türkiye’de denetim komiteleri uygulamada göreceli olarak oldukça yenidir. Kurumsal yönetim, Türkiye’de yeni bir kavram olmasa da son zamanlarda literatüre girmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu, Türk Ticaret Kanunu ve mevcut Kurumsal Yönetim İlkeleri, Türkiye’deki şirketlerin denetim komitesi adı verilen ayrı bir komite oluşturmasına sebep olan temeli oluşturmaktadır.

2.4.1. Sermaye Piyasası Kurulu

Türkiye'de denetim komitesi uygulamasına ilişkin ilk kapsamlı düzenleme Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2002 yılında yayımladığı Seri X, No:19'' Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'' ile yapılmıştır.

SPK Seri X No.22 tebliğine göre, hisse senetleri borsada işlem gören işletmelerin denetim komitesi kurması zorunludur. Hisse senetleri borsada işlem görmeyen işletmeler ise isteğe bağlı olarak denetim komitesi kurabilirler. Bu tebliğ, bankaları bu zorunluluğun dışında bırakmıştır. 19.10.2005 tarihinde Bankalar Kanunu'nda yapılan değişiklikle bankaların da denetim komitesi oluşturması zorunlu hale getirilmiştir (Yakar, 2014).

SPK'nın denetim komiteleriyle ilgili düzenlemesinde yer alan bazı maddeler şu şekildedir:

- Payları Borsada işlem gören ortaklıklar, Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde, en az iki üyeden oluşan denetimden sorumlu komite kurmak zorundadırlar. Denetim komitesi kurma zorunluluğu bulunmayan işletmelerde, denetim komitesince yapılan işler, yönetim kurulunca yerine getirilir.
- Denetimden sorumlu komite; ortaklığın muhasebe sistemi, finansal bilgilerin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve ortaklığın iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar. Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.
- Ortaklığın hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir ve genel kurulun onayına sunulmak üzere yönetim kuruluna bildirilir.
- Bağımsız denetim kuruluşu; ortaklığın muhasebe politikası ve uygulamalarıyla ilgili önemli hususları, daha önce ortaklık yönetimine ilettiği kurulun muhasebe standartları ile muhasebe ilkeleri çerçevesinde alternatif uygulama ve kamuya açıklama seçeneklerini, bunların muhtemel

sonuçlarını ve uygulama önerisini, ortaklık yönetimiyle arasında gerçekleştirdiği önemli yazışmaları, derhal denetimden sorumlu komiteye yazılı olarak bildirir.

- Ortaklığın muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak ortaklığa ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, ortaklık çalışanlarının, ortaklığın muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve kriterler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir.

2.4.2. Türk Ticaret Kanunu

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu 14 Şubat 2011 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmış ve 1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 366. maddede şu an yalnızca halka açık şirketlerde uygulanmakta olan denetim komitesi uygulamasının tüm şirketlere genişletilebileceği belirtilmiştir (6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu Madde 366).

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'n 366. Maddesi 2. Fıkrasında “Yönetim Kurulu, işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler ve komisyonlar kurabilir.” Kanun maddesinde de belirtildiği gibi işletmelerin komite kurmasıyla ilgili herhangi bir zorunluluk getirilmemiştir, komitelerin kurulması ya da kurulmaması şirket yönetiminin tercihinin bırakılmıştır (Yakar, 2014).

2.4.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri, Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır.

Türkiye Kurumsal Yönetim İlkeleri içerisinde “Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler” başlıklı bir bölüm bulunmaktadır. Bu bölümde yer alan maddeler aşağıda yer aldığı gibidir (SPK Seri: IV, No:56):

- Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının sağlıklı bir biçimde yerine getirilmesi için Denetimden Sorumlu Komite, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulur. Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulamaması durumunda, Kurumsal Yönetim Komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir.
- Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir ve kamuya açıklanır.
- Denetimden Sorumlu Komite üyelerinin tamamı, diğer komitelerin ise başkanları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir.
- İcra başkanı/genel müdür komitelerde görev alamaz.
- Bir yönetim kurulu üyesinin birden fazla komitede görev almamasına özen gösterilir.
- Komitelerin görevlerini yerine getirmeleri için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Komiteler, gerekli gördükleri yöneticiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir.
- Komiteler, faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördükleri konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanır. Komitelerin ihtiyaç duydukları danışmanlık hizmetlerinin bedeli şirket tarafından karşılanır.
- Komiteler yaptıkları tüm çalışmaları yazılı hale getirir ve kaydını tutar. Komiteler, çalışmaların etkinliği için gerekli görülen ve çalışma ilkelerinde açıklanan sıklıkta toplanır. Çalışmaları hakkındaki bilgiyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları yönetim kuruluna sunarlar.
- Şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve yönetim kuruluna öneriler sunmak üzere kurulan Kurumsal Yönetim Komitesi'nin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğu, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşur.

SPK düzenlemesi, hisse senetleri borsada işlem gören işletmelerin denetim komitesi kurmasını zorunlu kılmıştır. Bu düzenleme, bankalar dışında, kamu tarafından finanse edilen tüm işletmeleri kapsamaktadır. Bankalar, halka arz edilmiş olsa dahi,

SPK'nın bu tebliğine tabi değildir. Bunun nedeni, 5411 sayılı Bankacılık Kanununun 24. maddesine ve halka arz edilsin ya da edilmesin tüm bankalar için zorunlu olan "Bankaların İç Sistemleri Hakkında Yönetmelik"e dayanmaktadır. Bu yönetmelikte, bankalar için denetim komitelerinin çalışma usul ve esasları, denetim komitesi üyelerinin görev ve sorumlulukları ile nitelikleri ayrıntılı olarak açıklanmaktadır.

2.5. Denetim Komitesinin İşlevleri

Denetim komitesinin işlevleri, yapısı, şirkette kendisine atfedilen rolü, görev ve sorumluluklarına ilişkin gereksinimler ve üyelerinin mali uzmanlıkları ile şekillenmektedir.

2.5.1. Denetim Komitesinin Yapısı

Payları Borsada işlem gören ortaklıklar, Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde, en az iki üyeden oluşan denetimden sorumlu komite kurmak zorundadırlar. Denetim komitesi kurma zorunluluğu bulunmayan işletmelerde, denetim komitesince yapılan işler, yönetim kurulunca yerine getirilir.

Denetim komitesi üyelerinin sahip olması gereken bazı özellikler (TÜSİAD, 2012):

- Şirketin amaçları ve önemli gündem maddeleri hakkında söz sahibi olacak seviyede bilgili olmalı,
- Şirketin organizasyonel yapısını ve kültürünü bilmeli,
- Muhasebe, risk yönetimi, denetim ve şirket faaliyetleri ile ilgili teknik konularda bilgi, yeterlilik ve deneyime sahip olmalı,
- Şirketin içinde bulunduğu sektörü tanımalı,
- Şirketin tabi olduğu ulusal ve uluslararası mevzuat ve diğer tüm kurallar hakkında bilgi sahibi olmalı,
- Finansal sonuçlar ve faaliyetlerin anlaşılabilmesi için yeterli seviyede bilgiye sahip olmalı,
- Yeterli zamanı olmalı ve bu konuda taahhütte bulunmalı,
- Şirketin karşı karşıya olduğu riskler ve bu risklere ilişkin kontrolleri bilmeli,
- Finansal ve teknik bilgilerin ötesine geçerek, şirket hakkında geniş bir bakış açısına sahip olmalıdır.

2.5.2. Denetim Komitesinin Şirketteki Rolü

Denetim komitesinin sorumlulukları esas olarak “finansal raporlama sürecinin gözetimi” olmasına rağmen risk yönetimi, uygunluk, kontrol ve özel araştırmalarını da içermektedir. Komite böylece finansal raporlama sürecindeki hileleri görebilmekte ve gerekli uyarıları yapabilmektedir. Denetim komitesi olumlu bir kontrol atmosferi oluşturmaya yardımcı olur çünkü denetim komitesi işletmenin finansal raporlamasıyla ilgili etik standartları oluşturmakta ve bunun takibini yapmaktadır (Akbulut, 2010). Denetim komitesinin etkin bir şekilde var olması, işletmenin muhasebe, finansal raporlama politikaları ve uygulamalarını izlemede önemli bir rol üstlenmektedir (Yılcı, 2003).

Denetim komitesi üyeleri şirket içerisinde başlıca yönetim, iç denetçiler ve bağımsız dış denetçiler ile iletişim halindedir (Yakar, 2015). Denetim komitesinin kurulma amaçlarından biri yöneticilerin görevlerini etkin bir şekilde yerine getirmelerine yardımcı olmaktadır. Denetim komitesinin şirketin yayınlamış olduğu finansal bilgilerin objektifliği ve güvenilebilirliği ile ilgili güvenin artmasını sağlamak, yöneticilere toplantılarda finansal sorumluluklarında yardımcı olmak ve yöneticilerin bağımsızlıklarını güçlendirmek gibi amaçları vardır (Hemraj, 2003). Denetim komitesi, yönetimin işletmede etkin bir iç kontrol sistemi oluşturmaya ve yürütmesine yardımcı olmaktadır. Denetim komitesi, iç kontrol sisteminin yeterliliğini genel anlamda değerlendirmekte ve iç denetimi gözlemlemektedir (Kandemir ve Akbulut, 2013).

2.5.3. Denetim Komitesi Toplantı Sıklığı

Denetim komitesinde yer alan üyelerin bağımsız olması ve finansal uzmanlığa sahip olması birçok ülkede zorunludur. Bunlarla beraber denetim komitesi üyelerinin belirli periyotlarda toplanması gerektiği belirtilmiştir. SPK, denetim komitelerinin yılda en az 4 defa toplanmasını zorunlu hale getirmiştir. Toplantı sıklığının artması raporlarda gözden kaçan hataları minimize etmek ve denetim faaliyetlerini sıkılaştırmak açısından faydalı iken bu toplantıların maliyetleri beklenen faydadan daha fazla olabilmekte ve işletmelere ek bir yük olabilmektedir (Özer ve Merter, 2019).

2.5.4. Denetim Komitesinin Görev ve Sorumlulukları

Denetim komitesinin temel sorumluluğu, şirketin muhasebe politikaları, iç denetim ve finansal raporlamayla ilgili görevlerini yerine getirmesinde yönetim kuruluna yardımcı olmaktır (Çatıkkaş & Alpaslan, 2007).

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: X No: 22 sayılı tebliğine göre denetim komitesinin görev ve sorumlulukları şu şekildedir:

- Denetimden sorumlu komite; ortaklığın muhasebe sistemi, finansal bilgilerin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve ortaklığın iç kontrol sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar. Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.
- Ortaklığın hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir ve genel kurulun onayına sunulmak üzere yönetim kuruluna bildirilir.
- Bağımsız denetim kuruluşu; ortaklığın muhasebe politikası ve uygulamalarıyla ilgili önemli hususları, daha önce ortaklık yönetimine ilettiği kurulun muhasebe standartları ile muhasebe ilkeleri çerçevesinde alternatif uygulama ve kamuya açıklama seçeneklerini, bunların muhtemel sonuçlarını ve uygulama önerisini, ortaklık yönetimiyle arasında gerçekleştirdiği önemli yazışmaları, derhal denetimden sorumlu komiteye yazılı olarak bildirir.
- Ortaklığın muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak ortaklığa ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, ortaklık çalışanlarının, ortaklığın muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve kriterler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir.
- Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların, ortaklığın izlediği muhasebe ilkelerine, gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin olarak ortaklığın sorumlu yöneticileri

ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak, kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

- Denetimden sorumlu komite, faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördüğü konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanabilir. Denetimden sorumlu komitenin ihtiyaç duyduğu danışmanlık hizmetlerinin maliyeti ortaklık tarafından karşılanır.
- Denetimden sorumlu komite en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komite kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili olarak ulaştığı tespit ve önerileri derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.
- Denetimden sorumlu komitenin görev ve sorumluluğu, yönetim kurulunun Türk Ticaret Kanunu'ndan doğan sorumluluğunu ortadan kaldırmaz.

2.5.5. Denetim Komitesinin Bağımsızlığı

Birçok ülke, Türkiye'de olduğu gibi, işletmede üyelerinin çoğunluğu veya tamamı bağımsız üyelerden oluşan denetim komiteleri kurmasını zorunlu kılmıştır. Payları Borsada işlem gören ortaklıklar, Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde, en az iki üyeden oluşan denetimden sorumlu komite kurmak zorundadırlar.

SPK, payları borsada işlem gören işletmelerin bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilen en az iki üyeden oluşan denetim komiteleri kurmalarını zorunlu kılmıştır (SPK, Seri: X No: 22).

Türkiye'deki pek çok şirketin yönetim kurulu bağımsız olmayan ve bağımsız üyelerden oluşmaktadır. İlk olarak 2003 yılında yayımlanan ve daha sonra 2012 yılında değiştirilen Türkiye Kurumsal Yönetim İlkeleri, bağımsız yönetim kurulu üyesi kriterlerini şu şekilde açıklamıştır:

- Şirket, şirketin ilişkili taraflarından biri veya şirket sermayesinde doğrudan veya dolaylı olarak %5 veya daha fazla paya sahip hissedarların yönetim veya sermaye bakımından ilişkili olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımları arasında, son beş yıl içinde, doğrudan veya dolaylı önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici

pozisyonunda istihdam, sermaye veya önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması,

- Son beş yıl içerisinde, başta şirketin denetimini, derecelendirilmesini ve danışmanlığını yapan şirketler olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin faaliyet ve organizasyonunun tamamını veya belli bir bölümünü yürüten şirketlerde çalışmamış ve yönetim kurulu üyesi olarak görev almamış olması,
- Son beş yıl içerisinde, şirkete önemli ölçüde hizmet ve ürün sağlayan firmaların herhangi birisinde ortak, çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması,
- Yönetim kurulu görevi dolayısıyla hissedar ise sermayede sahip olduğu payın oranının %1'den fazla olmaması ve bu payların imtiyazlı olmaması,
- Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması,
- Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üniversite öğretim üyeleri hariç, kamu kurum ve kuruluşlarında üye olarak seçildikten sonra tam zamanlı çalışmıyor olması,
- Gelir Vergisi Kanunu'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayılması,
- Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, şirket ortakları arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması,
- Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması.

2.5.6. Denetim Komitesi Üyeleri ve Finansal Uzmanlık

2002 yılında SEC tarafından yapılan düzenlemede Amerikan şirketlerinin, denetim komitelerinde en az bir finansal uzman yer almasını zorunlu olduğu belirtilmiştir. Buna ilaveten bu finansal uzmanın yalnızca muhasebe konusunda uzmanlaşmış olmasının yeterli olacağı belirtilmiştir (Özer ve Merter, 2019).

ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), bir “finans uzmanı” nı, bir muhasebeci, denetçi, kontrolör veya bir finans / muhasebe sorumlusu olarak eğitim ve

deneyime sahip bir kişi olarak tanımlamaktadır. Ayrıca, yukarıdakilerden biri olarak sınıflandırılmayan bir kişi, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini ve mali tabloları kavrayabiliyorsa, yine de bir finans uzmanı olabilmektedir.

2002 Sarbanes-Oxley Yasası (SOX), borsaya kote bir şirkette denetim komitesine finansal uzman atanmasına ilişkin 407. bölümde bazı kurallar belirtmiştir. Bu kanun, halka açık şirketlerin, denetim komitesinin bir parçası olarak bir finans uzmanına sahip olup olmadıklarını açıklamalarını gerektirmektedir. Komitede finans uzmanı olmaması durumunda şirket bu kararın altında yatan nedenleri açıklamalıdır.

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu, halka açık şirketlerin denetim komiteleri için finansal uzman üye şartı bulundurmamaktadır.



BÖLÜM III

FİRMA PERFORMANSI

3.1. Giriş

Küreselleşme ile birlikte ticari faaliyetlerin ülke sınırlarını aştığı günümüzde gerek ulusal gerekse uluslararası arenada firmaların performansı öncelikle yatırımcılar tarafından değerlendirilmektedir. Küreselleşme, ticari faaliyetleri ve yüksek performansı, kurumsal ticaret ve finansal yatırımda var olan engellerin ortadan kaldırılmasını ve işletmelerin büyümek için daha geniş bir fırsata sahip olmalarını kolaylaştırmaktadır. Buna ek olarak, teknolojinin yayılımı ile işlerini herhangi bir yerden başarmakla ilgilenen insanlar, dünyanın her yerinde yatırım için yüksek performans gösteren herhangi bir şirket aramaya teşvik edilmektedir. Bu bağlamda, şirketin performansı, bireyleri yatırıma teşvik eden en önemli unsurlardan biridir. Bu nedenle, firmaları yönetmekten sorumlu kişiler, yaşam döngüsü boyunca operasyonlarını ve işlemlerini güncellemek için yeni plan ve prosedürler yoluyla firma performansını iyileştirme çabası içindedirler (Al-Matari, Al-Swidi & Fadzil, 2014).

Ana amacı denetim komitesinin şirket performansı üzerine etkisini belirlemek olan çalışmanın bu bölümünde, firma performansı ve performans ölçümünde kullanılan göstergeler detaylı olarak incelenmiştir.

3.2. Finansal Performans ve Ölçüm Yöntemleri

Performans ölçümü, eylemin verimliliğini ve etkililiğini ölçme sürecini ifade etmektedir. Firmanın başarısı temel olarak belirli bir süre boyunca gösterdiği performansla açıklanmaktadır. Araştırmacılar, çok önemli bir kavram olan performans kavramı için ölçüleri belirlemek için çabalarını genişletmişlerdir. Firmanın performansı için bir ölçüm bulmak, farklı zaman dilimlerindeki performansların karşılaştırılmasını sağlamaktadır. Performansın ölçülmesi, yönetimin performansı izlemesine, ilerlemeyi rapor etmesine, motivasyonu ve iletişimi iyileştirmesine ve sorunları saptamasına olanak tanımak için önemli bilgiler sunabilmektedir. Buna göre, performansını değerlendirmek firmanın çıkarına olup firma performansını değerlemede aşağıda açıklanan oranlar gibi birçok ölçüt kullanılabilir (Al-Matari, Al-Swidi & Fadzil, 2014).

3.3. Likidite Oranları

Likidite, bir firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini geri ödeyebilme kabiliyetine işaret etmektedir. Bir firmanın tüm operasyonlarını düzgünleştirmede hayati bir rol oynamaktadır. Likiditeyi incelemek, firmaların günlük operasyonları üzerindeki etkisi nedeniyle hem harici hem de dahili analistler için çok faydalıdır. Likidite, bir firma için kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini gösterdiği için bir ön koşuldur. Cari oran ve Hızlı oran, bir şirketin likidite pozisyonunun standart ölçüleri olarak kabul edilmektedir (Farhan ve diğerleri, 2019).

3.3.1. Cari Oran

Cari oran, kısa vadeli varlıklar ile kısa vadeli yükümlülükler arasındaki ilişkiyi belirlemektedir. Genel olarak, cari oran yüksek olduğunda, firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini geri ödeme kabiliyetinin iyi olduğu söylenebilmektedir. Düşük cari oran, bir şirketin alacaklılara, hizmet ve mal tedarikçilerine karşı yükümlülüklerini zamanında ödeyemediğini göstermektedir (Farhan ve diğerleri, 2019). Cari oran formülü şu şekildedir (Balcı, 2012):

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

3.3.2. Hızlı Oran

Hızlı oran, kısa vadeli yükümlülükler ile dönen varlıklar arasındaki korelasyonu belirlemede kullanılmaktadır. Varlıkların likit olması, kayıp olmadan hızlı bir şekilde nakde çevrilebilecekleri anlamına gelmektedir (Farhan ve diğerleri, 2019). Hızlı oran formülü (Bülüş, Özkan ve Ağırbaş, 2017):

$$\text{Hızlı Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

3.4. Karlılık Oranları

Karlılık, bir firmanın tatmin edici bir gelir elde etme veya işteki yatırım getirisini ifade etmektedir. Bu nedenle, karlılık oranları, bir firmanın kar veya para kazanma veya kazanma başarısını ölçmektedir. Hissedarlar, yatırımcılar ve alacaklılar için birincil öneme sahiptirler çünkü kazançlar, temettü ve borçların ödenmesi için nakit akışları

üretmektedir. Karlılık oranlarına faaliyet oranları da denir, çünkü bunlar firmanın yapılan satışlar, kullanılan varlıklar veya yatırılan veya kullanılan öz sermaye ile ilgili olarak kar elde etme yeteneğini göstermektedir. Genelde yüzde olarak ifade edilen ve aşağıda detaylı olarak açıklanan firma performans ölçümünde kullanılan birçok karlılık oranı vardır (Nuhu, 2014).

3.4.1. Aktif Karlılık

Aktif Karlılık (ROA), firmanın kar elde etmek için yatırım yaptığı varlıkları kullanma konusundaki genel yeteneğini ölçmektedir. Bir firmanın varlıklarının karlılığını, yıl boyunca kullanıma hazır varlıklarla ilgili olarak kazandığı net gelir miktarını göstermektedir. Aktif karlılık ne kadar yüksek olursa, gelir üreten varlıklar o kadar karlı olmaktadır (Nuhu, 2014). Aktif karlılık oranı formülü (Al-Matari ve diğerleri, 2014):

$$\text{Aktif Karlılık Oranı} = \text{Net Gelir} / \text{Toplam Varlıklar}$$

Aktif karlılık oranı, muhasebe tabanlı bir ölçüm olarak, firmanın operasyonel ve finansal performansını ölçmektedir. Aktif karlılık oranı ne kadar yüksek olursa, varlıkların hissedarların yararına kullanılması o kadar etkili olmaktadır. Aktif karlılık oranının yüksek olması, şirketin varlıklarını hissedarlarının ekonomik çıkarlarına hizmet etmede etkin bir şekilde kullanmasını da yansıtmaktadır. Aktif karlılık ile olumlu bir performans gösteren bir şirket, önceden planlanmış yüksek performansa ulaştığını göstermektedir (Al-Matari ve diğerleri, 2014).

3.4.2. Öz Sermaye Karlılığı

Öz Sermaye Karlılığı (ROE), firmanın, sahibinin yatırdığı sermayeden getiri elde etme yeteneğini ölçmektedir. En temel karlılık oranıdır çünkü hissedarlar öncelikle net gelir ile şirkete yaptıkları yatırım arasındaki ilişkiyle ilgilenmektedirler. Net geliri öz sermayenin bir yüzdesi olarak belirtmektedir (Nuhu, 2014). Öz sermaye karlılığı oranı aşağıda belirtilen şekilde hesaplanabilir (Bülüç, Özkan, Ağırbaş, 2017):

$$\text{Öz sermaye karlılık oranı} = \text{Net Kar} / \text{Öz Kaynaklar}$$

3.4.3. Net Kar Marjı

Tüm maliyet ve giderler düşüldükten sonra kalan net satış oranının bir ölçüsüdür. Bir firmanın faaliyet ve faaliyet dışı giderlerini kontrol etme yeteneğini göstermektedir (Nuhu, 2014). Net kar marjını hesaplamak için kullanılan formül (Bülüş, Özkan ve Ağırbaş, 2017):

$$\text{Net Kar Marjı Oranı} = \text{Net Kar} / \text{Net Satışlar}$$

Net Kar Marjı, satışların karlılığını ölçmek için kullanılan en temel oranlardan biridir. Temel olarak, satışlardan tüm giderler düşüldükten sonra kalan gelir yüzdesini göstermektedir. Bu ölçüm kullanılarak, bir işletmenin hasılat veya toplam satışlarda ürettiği her bir para birimi için elde edebileceği vergi sonrası kâr tutarı hesaplanmaktadır. Brüt satışlardan her türlü satış kesintileri çıkarılarak net satışlar bulunabilmektedir (Moyer, McGuigan, & Rao, 2007)

3.4.4. Kullanılan Sermaye Getirisi

Kullanılan sermaye getirisi (ROCE), bir şirketin kullanılan sermayeden elde ettiği getirilerin bir ölçüsüdür. Bir şirketin sermaye yatırımlarının verimliliğini ve kâr yaratma yeteneğini göstermektedir. İstihdam Edilen Sermaye Getirisi, bir şirket tarafından üstlenilen sermaye yatırımlarının verimliliğini ve karlılığını ölçen bir ölçümdür. İstihdam Edilen Sermaye Getirisi oranı, şirketin sermaye varlıklarını en iyi şekilde kullanmak için yeterli gelir ve kar elde edip etmediğini de göstermektedir. Yüzde şeklinde ifade edilmektedir ve yüzde ne kadar yüksek olursa o kadar iyidir. Kullanılan Sermaye Getirisi oranının yüksek olması, bir şirketin rekabet avantajının doğrulanmasıdır. Şirketin sunabileceği özel bir şey olduğunu göstermektedir - yüksek getiri sağlayan ürünler veya hizmetler gibi (Singh ve Yadav, 2013).

3.4.5. Hisse Başına Kazanç

Hisse başına kazanç, yıl içindeki her bir adi hisse senedinin getirisini ölçmektedir. Dönem içinde mevcut olan her bir adi hisse senedine atfedilebilen net dönem karı tutarıdır (Asiri ve Hameed, 2014).

3.5. Nakit Akışı

Nakit akışı, faaliyetlerden elde edilen fonlar olarak tanımlanabilmektedir. Net gelir ve tüm nakit olmayan masraflar veya kredilerin toplamını temsil etmektedir. Likidite kısıtlamaları için bir vekil görevi üstlenmektedir. Amortisman, maddi olmayan duran varlıkların amortismanı ve ertelenmiş vergileri de içermektedir, ancak bunlarla sınırlı değildir (Petrovito, 2016).

3.6. Piyasa Değeri Oranları

Piyasa temelli ölçüm, ileriye dönük yönü ve hissedarların firmanın gelecekteki performansına ilişkin beklentilerinin önceki veya mevcut performansına dayalı olarak yansımaları ile karakterize edilmektedir. Firma performansına yönelik piyasaya dayalı beklentiler, yönetimin, firmanın gelecekteki performansına ilişkin beklentileri temelinde varlıklarını değiştirmeye yönelik teşvikiyle sonuçlanabilmektedir (Al-Matari, Al-Swidi & Fadzil, 2014).

3.6.1. Piyasa-Defter Değeri Oranı

Piyasa - defter değeri oranı, yatırımcıların şirkete nasıl değer verdiğini göstermektedir. Yüksek bir piyasa-defter oranı, yatırımcıların şirket hakkında memnuniyetini işaret etmektedir (Asiri ve Hameed, 2014). Penman (1996)'a göre, piyasa-kitap değeri oranı, defter değerlerinin gelecekteki kazançları nasıl yansıttığını ve beklenen gelecekteki kazançları (tüm bilgiler verildiğinde) defter değerleri tarafından öngörülen gelecekteki kazançlarla nasıl karşılaştırdığını açıklamaktadır. Bu oranın payı, hem mevcut varlıklardan hem de gelecekteki yatırım fırsatlarından beklenen tüm nakit akışlarının bugünkü değerini ölçmekte, payda ise mevcut varlıklardan üretilen birikmiş değeri temsil etmektedir (Petrovito, 2016).

3.6.2. Tobin's Q

Tobin Q oranı, bir firmanın piyasa değeri, varlıkların ikame değerine bölünerek bulunmaktadır. Tobin Q oranı 1'den büyük ise, yatırımcılar tarafından büyüyen ve takdir edilen bir firma olarak kabul edilmektedir. Eğer Tobin Q değeri birden küçükse bunun tersi geçerlidir (Asiri ve Hameed, 2014). Tobin Q değeri, defter değeri tarafından öngörülenlerle ilgili beklenen gelecekteki kazançları tanımlamaktadır. Tobin Q, finansal

piyasa verileri kullanılarak oluşturulur ve genellikle, öz sermayenin piyasa değeri ile öz sermayenin defter değeri arasındaki oran olarak ifade edilen, piyasa-defter oranı ile ölçülmektedir. Tobin Q, mevcut sermayenin piyasa değerinin ikame maliyetine oranıdır (Petrovito, 2016).

3.6.3. Fiyat Kazanç Oranı

Fiyat-kazanç oranı, bir şirketin mevcut hisse fiyatının hisse başına kazanç oranıdır. Yüksek bir F/K oranı, hissedarların şirkete ve geleceğine, örneğin kâr artışına olan güçlü güvenini, daha düşük bir F/K oranı ise daha düşük güveni göstermektedir. Bir şirketin hissesinin kazanç potansiyeline göre değerinin bir ölçüsü olarak fiyat kazanç oranları, belirli bir sektördeki benzer büyüklükteki şirketlerin karşılaştırılmasına olanak tanımaktadır. Bununla birlikte, benzer kazançları olan şirketlerin mutlaka aynı F/K oranlarına sahip olması gerekmemektedir (Asiri ve Hameed, 2014).

Fiyat-kazanç oranı, öz sermayenin piyasa değeri ile cari kazançlar arasındaki oran olarak ifade edilebilmektedir. Bu oran, yatırımcıya sunulan gerçek bilgiler (kazançlar hakkında) göz önüne alındığında, beklenen gelecekteki kazançları yansıtmaktadır. Bu nedenle yüksek bir fiyat-kazanç oranı, gerçek kazançlar düşük olsa bile, yatırımcıların firmanın gelecekteki kazanç artışına güvenmeye istekli olduklarının bir işareti olarak yorumlanabilmektedir (Petrovito, 2016).

3.7. Değer Bazlı Performans Ölçümleri

Oranlar dışında literatürde sıklıkla referans gösterilen değer bazlı üç performans ölçümü; Net Bugünkü Değer, Ekonomik Katma Değer ve Piyasa Katma Değeri aşağıda açıklanmıştır.

3.7.1. Net Bugünkü Değer

Geleneksel kurumsal finasta yatırım analizinin temellerinden biri Net Bugünkü Değer (NPV) kuralıdır. Bir projede beklenen nakit akışlarının bugünkü değerini yansıtan bir projenin net bugünkü değeri, projedeki artı değerlerin bir ölçüsüdür. Net bugünkü değeri pozitif olan proje almak firmanın değerini artırırken, net bugünkü değeri negatif olan proje almak firma değerini düşürmektedir (Burksaitiene, 2009).

3.7.2. Ekonomik Katma Değer

1990'larda artık gelir (RI) rafine edilmiş ve Stern Stewart danışmanlık kuruluşu tarafından Ekonomik Katma Değer olarak yeniden adlandırılmıştır. Ekonomik Katma Değer modeli ilk kez 1900'lü yıllarda Stern Stewart & Co. tarafından kapsamlı bir şekilde uygulanmış olmasına rağmen, benzer bir kavram bundan çok önce ekonomistler tarafından uzun yıllar boyunca düşünülmüştür. Ekonomik değer ve artık gelir kavramları arasındaki temel fark, karları ve yatırılan sermayeyi hesaplama yöntemiyle ilgilidir (Burksaitiene, 2009).

Ekonomik Katma Değer konsepti, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri (GAAP) tarafından getirilen bozulmalar için şirket mali performans ölçüsüne ayarlamalar ekleyerek geleneksel artık gelir ölçüsünü genişletmektedir. Ekonomik katma değer (EVA) hesaplaması için gereken üç temel girdi vardır: yatırılan sermaye, sermaye getirisi ve sermaye maliyeti (Burksaitiene, 2009).

3.7.3. Piyasa Katma Değeri

Piyasa Katma Değeri (MVA), şirketin toplam piyasa değeri ile ekonomik sermayesi arasındaki farktır. Bir yatırımcının bakış açısından piyasa katma değeri, bir şirketin değerinin en iyi nihai ölçüsüdür. Piyasa katma değeri, hissedarların değer yaratımını göstermektedir. Piyasa katma değeri hesaplaması, şirketin hissedar değerini nasıl maksimize ettiğini gösterebilmekte ve şirketin geçmiş, şimdiki ve gelecekteki sermaye kullanımı hakkında bir genel bakış sunmaktadır. Piyasa katma değeri, firmanın değerinin piyasa değerlendirmesini ölçmektedir (Sichigea ve Vasilescu, 2015).

BÖLÜM IV

DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN LİTERATÜR İNCELEMESİ

Tezin bu bölümünde, önce kurumsal yönetimin temel teorileri gözden geçirilmiş, ardından daha önce yapılmış çalışmalar incelenmiş ve çalışmaları özetleyen tablolara yer verilmiştir.

4.1. Ana Teoriler

Kurumsal yönetim ile finansal performans arasında bir ilişki vardır. Kurumsal yönetim ile ilgili çeşitli teoriler bulunmaktadır. Araştırmalarda yaygın olarak kullanılan temel teoriler, Vekalet Teorisi, Temsil Teorisi, Paydaş Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi'dir.

4.1.1. Vekalet Teorisi

Kökleri ekonomik teoride olan vekalet teorisi, Alchian ve Demsetz (1972) tarafından açıklanmış ve Jensen ve Meckling (1976) tarafından daha da geliştirilmiştir (Abdullah ve Valentine, 2009). Vekalet görüşü, modern şirketlerde sahiplik (müdür) ve yönetimin (temsilci) ayrılmasının, müdürler ve temsilciler arasındaki çatışmayı çözmeyle ilişkili maliyetlere yol açtığı fikrine dayanmaktadır. Vekâlet teorisinin temel önermesi, yöneticilerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmesi ve sonuç olarak her zaman hissedarların çıkarlarını korumamasıdır (Gaur, Bathula ve Singh, 2015). Daily ve diğerleri (2003), vekil teorisinin önemini iki faktörün etkileyebileceğini savunmuştur. Birincisi, teori, şirketi yönetici ve hissedarlardan oluşan iki katılımcıya indirgeyen kavramsal ve basit bir teoridir. İkincisi, vekalet teorisi, organizasyonlardaki çalışanların veya yöneticilerin kendi çıkarlarını gözetebileceğini öne sürmektedir (Abdullah ve Valentine, 2009).

4.1.2. Temsil teorisi

Temsil teorisinin kökleri psikoloji ve sosyolojiden gelmektedir ve Davis, Schoorman & Donaldson (1997) tarafından "bir vekilharç firma performansı yoluyla hissedarların servetini korur ve maksimize eder, çünkü bu şekilde, vekilharcın fayda

fonksiyonları maksimize edilir" olarak tanımlanmaktadır. Bu açıdan vekilharçlar, hissedarlar için çalışan, hissedarları koruyan ve kar sağlayan şirket yöneticileri ve idarecileridir (Abdullah ve Valentine, 2009). Vekalet teorisinin aksine, temsil teorisi, yöneticilerin sahiplerinin çıkarları doğrultusunda hareket edecek iyi vekilharçlar olarak görüldüğü farklı bir yönetim modeli sunmaktadır (Yusoff ve Alhaji, 2012).

4.1.3. Paydaş Teorisi

Paydaş teorisi, 1970 yılında yönetim disiplinine dahil edilmiştir. Freeman (1984) tarafından, kurumsal hesap verebilirliği, geniş bir paydaş yelpazesine dahil edilerek yavaş yavaş geliştirilmiştir. Paydaş, “kuruluşun hedeflerine ulaşmasını etkileyebilecek veya bundan etkilenen herhangi bir grup veya birey” olarak tanımlanabilmektedir. Paydaş teorisyenleri, yöneticilerin paydaşlar için çalıştığı ve hizmet verdiği vekâlet teorisinin aksine, kuruluşlardaki yöneticilerin hizmet edecekleri bir ilişkiler ağına sahip olduklarını öne sürerler. Buna tedarikçiler, çalışanlar ve iş ortakları dahildir (Abdullah ve Valentine, 2009). Paydaş teorisi, firmaların ve toplumların birbirine bağımlı olduğunu ve bu nedenle firmaların sadece hissedar çıkarlarına hizmet etmekten daha geniş bir sosyal amaca hizmet etmesi gerektiğini savunmaktadır. Sadece hissedarların çıkarlarına odaklanan ve daha dar bir perspektife sahip olan vekalet teorisinden farklıdır (Gaur, Bathula ve Singh, 2015).

4.1.4. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Paydaş teorisi, bireysel faydalar için birçok grupla ilişkilere odaklanırken, kaynak bağımlılığı teorisi, şirketin ihtiyaç duyduğu kaynaklara erişim sağlamada yönetim kurulu yöneticilerinin rolüne odaklanmaktadır. Hillman, Canella ve Paetzold (2000), kaynak bağımlılığı teorisinin, yöneticilerin dış çevre ile bağlantıları aracılığıyla bir organizasyona temel kaynakları sağlama veya güvence altına almada oynadığı role odaklandığını iddia etmektedir. Aslında, Johnson ve diğerleri (1996), kaynak bağımlılığı teorisyenlerinin, firma başarısı için kritik olan kaynaklara erişim elde etmek için bir araç olarak bağımsız kuruluşların temsilcilerinin atanmasına odaklanmayı sağladığı konusunda hemfikirdir. (Abdullah ve Valentine, 2009). Kaynak bağımlılığı teorisinin temel önermesi, firma ve dış kaynaklar arasındaki çevresel bağlantılara duyulan ihtiyaçtır. Bu perspektifte yöneticiler, hayatta kalmak için gereken kaynakları

bir araya getirerek firmayı dış faktörlerle ilişkilendirmeye hizmet etmektedir (Yusoff ve Alhaji, 2012).

4.2. Denetim Komitesi – Firma Performansı İlişkisi: Literatür Taraması

Denetim komitesi – firma performans ilişkisi ulusal ve uluslararası alanda birçok çalışmaya konu olmuştur. Özellikle ekonomik olarak gelişmiş ülkelerde başlayan bu çalışmalar, daha sonra gelişmekte olan ülkelerde de yaygınlaşmış olup literatürde sıklıkla gösterilen bu çalışmalardan bazıları aşağıda gözden geçirilmiştir.

Aanu, O. S., Odianonsen, I. F., & Foyeke, O. I. (2014), bu araştırmada denetim komitesi etkinliğinin firma performansına etkisi incelenmiştir. Bağımlı değişken olarak denetim komitesinin bağımsızlığı, toplantı sıklığı, büyüklüğü ve denetim komitesinde mali uzmanların yer alması seçilirken bağımsız değişken olarak öz sermaye karlılık oranı, aktif karlılık oranı ve kullanılan sermayelerin getirisi seçilmiştir. Çok değişkenli doğrusal regresyon yöntemi kullanılan bu çalışmada, denetim komitesinin bağımsız olması ve mali uzman bulundurmasıyla firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Akisimire, R., Masoud, M. S., Baisi, M. D., & Orobias, L. A. (2016), çalışmalarında Uganda'daki imalat firmalarının yönetim kurulu üyelerinin yaş dağılımı ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bağımsız değişken olarak yönetim kurulunun yaş dağılımı seçilirken bağımlı değişken olarak hasılat, aktif karlılık oranı, öz sermaye karlılık oranı, vergi sonrası kar, yatırım getirisi seçilmiştir. Ki-kare analizi ve regresyon yöntemi kullanılan bu çalışmada, yönetim kurulu yaş dağılımı ile firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Akman, G., Özkan, C., & Hatice, E. (2008), küçük ve orta ölçekteki işletmelerin performanslarına etki eden faktörleri analiz ettiği bu çalışmada, bağımsız değişken olarak müşteri, rakip, teknoloji odaklılık, toplam kalite yönetimi, saldırgan, savunmacı ve yenilikçi strateji kullanılırken bağımlı değişken olarak firmanın genel durumu, pazar payındaki artış, karındaki artış, satışları ve ürün kalitesi kullanılmıştır. Analizde çoklu regresyon yönteminin kullanıldığı bu çalışmada, yenilikçi stratejinin, firma performansını en çok etkileyen faktör, müşteri odaklılığın ise ikinci faktör olduğu, teknoloji odaklılık, saldırgan ve savunmacı strateji ile firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Al-Mamun, A., Yasser, Q. R., Rahman, A., Wickramasinghe, A., & Nathan, T. M. (2014), tarafından yürütülen araştırma, Malezya'daki halka açık şirketlerin denetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırmanın bağımsız değişkenleri; denetim komitesinin bağımsızlığı, toplantı sıklığı, büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin deneyimliliği ve denetim kalitesi, bağımlı değişkeni ise; ekonomik katma değerdir. Regresyon yöntemi kullanılan bu çalışmada, denetim komitesinin bağımsızlığı ile firma performansı arasında pozitif, denetim kalitesiyle negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Al-Matari, Y. A., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. H. B., & Al-Matari, E. M. (2012), bu çalışmada, 2010 yılında Suudi Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan Suudi şirketlerinin yönetim kurulu ile ilgili iç kurumsal yönetim mekanizması ve denetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki incelenmektedir. Çoklu doğrusal regresyon yönteminin kullanıldığı bu çalışmanın bağımsız değişkenleri yönetim kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü, CEO ikiliği, denetim kurulunun bağımsızlığı, toplantı sayısı ve büyüklüğü, bağımlı değişkeni ise Tobin q oranıdır. Araştırma sonucu, denetim kurulunun büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir.

Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014), Umman'da bulunan şirketlerin yönetim kurulu, denetim komitesi ve icra komitesinin özelliklerinin firma performansına etkisi incelenmiştir. Çoklu doğrusal regresyon yönteminin kullanıldığı bu çalışmanın bağımsız değişkenleri yönetim kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü, toplantı sayısı, CEO görev süresi, maaşı, yönetim kurulunda değişiklik, hukuk müşavirinin bulunması, şirket genel sekreterinin rolü, denetim kurulunun bağımsız üye oranı, toplantı sayısı, büyüklüğü, icra kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü ve toplantı sayısı, bağımlı değişkeni ise Tobin q oranıdır. Çalışmada, yönetim kurulunun büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesinin bağımsız üye oranı ve icra kurulunun bağımsız üye oranı ile firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Ali, A., & Nasir, S. B. (2015), kurumsal yönetime bağlı kurulların firma performansı üzerine etkisini incelediği araştırmanın bağımsız değişkenleri, yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, CEO ikiliği ve denetim komitesinin varlığı, bağımlı değişkenleri ise aktif karlılık oranı ve öz sermaye karlılık oranıdır. Veri analizinde de panel veri regresyon modeli kullanılmış olup yönetim kurulunun

büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, denetim komitesinin varlığı ve firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Alqatamin, R. M. (2018), tarafından denetim komitesinin firma performansına etkisinin incelendiği bir diğer çalışmada bağımsız değişken olarak denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması ve denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği, bağımlı değişken olarak ise aktif karlılık oranı seçilmiştir. Değişkenler arasındaki ilişkinin regresyon yöntemi ile analiz edildiği bu çalışmada, denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği ve firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Arslan M. Ve diğerleri (2014), bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemektir. Kurumsal yönetim mekanizmalarından CEO ikiliği ve denetim komitesinin rolüne odaklanılmıştır. Çalışmanın bağımsız değişkenleri, denetim komitesi ve CEO ikiliği, bağımlı değişkenleri ise öz sermaye karlılık ve kar marjıdır. Sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak yapılan analiz sonucunda, denetim komitesi ile özkaynak karlılığı ve kar marjı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Borlea, S. N., Achim, M. V., & Mare, C. (2017), yönetim kurulunun karakteristikleri ile firma performansı arasındaki korelasyonları inceledikleri çalışmalarında, bağımsız değişken olarak icracı ve icracı olmayan üyeler arasındaki denge, yönetim kurulunun bağımsızlığı, yönetim kurulu üyelerinin kendini geliştirmesi, adaylık, ücret ve denetim komitesinin varlığı, bağımlı değişken olarak ise aktif karlılık ve Tobin q oranı seçilmiştir. ANOVA parametrik istatistiğinin kullanıldığı bu çalışmada, yönetim kurulu karakteristikleri ile firma performansı arasında tutarsız korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

Bouaziz, Z. (2012), tarafından denetim komitesinin varlığının firmaların finansal performanslarına etkisi incelendiği bir diğer çalışmada, değişkenler arasındaki ilişki çok değişkenli doğrusal regresyon yöntemi ile değerlendirilmiştir. Çalışmanın bağımsız değişkenleri, denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantı sıklığı ve denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması, bağımlı değişkenleri ise aktif karlılık ve öz sermaye karlılık oranıdır. Araştırma sonucu, denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Bozec, R. (2005), bu çalışmada yönetim kurulu karakteristiklerinin ve pazar disiplininin firma performansına etkisini araştırmıştır. Çok değişkenli regresyon yönteminin kullanıldığı bu araştırmanın bağımlı değişkenleri yönetim kurulu komitelerinin varlığı (denetim, aday gösterme ve ücret komiteleri), bağımsız değişkenleri ise satış gelirleri, aktif karlılığı, satış verimliliği, net gelir verimliliği ve varlık devir hızıdır. Denetim komitesi ile firma performansı arasında negatif korelasyon olduğu ve büyük firmaların denetim komitelerine sahip olma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Cengiz, S., & Tosunoğlu, B. (2018), denetim komitesi özelliklerinin firmaların finansal performansları üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmanın bağımsız değişkenleri, denetim komitesinin bağımsızlığı, büyüklüğü, toplantı sıklığı ile denetim komitesi üyelerinin muhasebe ve finans alanında uzmanlığı, bağımlı değişkenleri ise aktif karlılık oranı ve öz sermaye karlılık oranıdır. Panel veri analizi yönteminin kullanıldığı çalışma sonucunda denetim komitesinin büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Dar, L., Naseem, M. A., Rehman, R. U., & Niazi, G. S. K. (2011), bu çalışmada, kurumsal yönetim mekanizmaları ile firma performansının ilişkisi incelenmiştir. Araştırmanın bağımsız değişkenleri, yönetim kurulunun büyüklüğü, CEO ikiliği, denetim komitesinin varlığı ve yıllık genel toplantı sıklığı, bağımlı değişkenleri ise öz sermaye karlılık oranı ve kar marjıdır. T-testi ve çoklu regresyon yöntemleri ile gerçekleştirilen analiz sonucu, CEO ikiliği, denetim komitesinin varlığı ile firma performansı arasında negatif bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Kipkoech, S. R., & Rono, L. (2016), Kenya örnekleri üzerine yürütülen bu çalışmada, Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören firmaların denetim komitesi büyüklüğünün ve deneyiminin firma performansı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, bağımsız değişken olarak kullanılan denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin deneyimi ile bağımlı değişken olarak kullanılan firma performansı arasındaki ilişki çoklu regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucu, denetim komitesinin büyüklüğü ve denetim komitesi üyelerinin deneyimi ile firma performansı arasında pozitif ilişki olduğunu göstermiştir.

Özer, G., ve Merter, A. K. (2019), 2008-2017 yılları arasında BİST'te işlem gören finansal olmayan şirket örnekleri üzerine yürütülen bu çalışmada, denetim komitesi etkinliğinin firma finansal performansı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, bağımsız değişken olarak denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı,

toplantı sayısı ve denetim komitesi finansal uzmanlığı bağımlı değişken olarak ise aktif karlılık, sermaye karlılığı ve kar marjı kullanılmıştır. Denetim komitesi etkinliği ile firma performansı arasındaki ilişki panel veri regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucu, denetim komitesi etkinliği ile finansal performans arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğunu göstermiştir.

Saha N. K. (2018), bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemektir. Kurumsal yönetim mekanizmalarından yönetim kurulu ve denetim komitesinin rolüne odaklanılmıştır. Çalışmanın bağımsız değişkenleri, yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesinin büyüklüğü ve bağımsız üye sayısı, bağımlı değişkenleri ise aktif karlılık, öz sermaye karlılık ve Tobin q oranıdır. Çoklu doğrusal regresyon yöntemi kullanılarak yapılan analiz sonucunda, yönetim kurulunun bağımsızlığı ve denetim komitesi ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Şengür, E. D., & Püskül, A. Ö. (2015), bu makalenin amacı, yönetim kurulu yapısı ile işletme performansı arasındaki ilişkinin incelenmesidir. Makalede bağımsız değişken olarak yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulundaki kadın ve erkek üye sayısı, kuruldaki bağımsız üye sayısı, kuruldaki icracı üye sayısı, komite sayısı, komite başkanın/başkanlarının bağımsız olup olmaması ve yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olup olmaması, bağımlı değişken olarak ise varlık getiri oranı, öz kaynak getiri oranı, fiyat kazanç oranı, hisse başı kazanç ve hisse senedi getirisi seçilmiştir. T-testi uygulanmıştır. Denetim komitesi ve kurumsal yönetim komitesi olmak üzere iki komiteye sahip olan işletmelerin hisse senedi getirilerinin daha yüksek olduğu, komite başkanlarının tümü bağımsız olan işletmelerin varlık getiri oranlarının ve öz kaynak getiri oranlarının komite başkanlarından herhangi biri bağımsız olmayan işletmelerden daha düşük olduğu, yönetim kurulunda bağımsız üye olan işletmelerin varlık getiri oranlarının ve öz kaynak getiri oranlarının yönetim kurulunda bağımsız üye olmayan işletmelerden daha düşük olduğu sonucuna varılmıştır.

Zábojníková, G. (2016), bu çalışmanın amacı Londra Borsası'nda yer alan finansal olmayan Birleşik Krallık şirketlerinin denetim komitesi karakteristiklerinin firma performansına etkisi araştırılmıştır. Regresyon yönteminin kullanıldığı bu çalışmanın bağımsız değişkenleri denetim komitesinin bağımsızlığı, büyüklüğü, toplantı sıklığı ve denetim komitesi üyelerinin finans alanında uzmanlığı, bağımlı değişkenleri ise öz sermaye karlılık ve Tobin q oranıdır. Denetim komitesi ile firma performansı

arasında negatif korelasyon olduğu ve büyük firmaların denetim komitelerine sahip olma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin finans alanında uzmanlığı ile firma performansı arasında pozitif, denetim komitesinin bağımsızlığı ile negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 1.

Denetim Komitesi – Firma Performansı İlişkisi: Literatür Taraması

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Aanu, O. S., Oadianonsen, I. F., & Foyeke, O. I. (2014)	Öz sermaye karlılığı, aktif karlılığı, kullanılan sermayelerin getirisi	Denetim komitesinin bağımsızlığı, toplantı sıklığı, büyüklüğü, denetim komitesinde mali uzmanların yer alması	Çok değişkenli doğrusal regresyon	Denetim komitesinin bağımsız olması ve mali uzman bulundurulmasıyla firma performansı arasında pozitif ilişki
Akisimire, R., Masoud, M. S., Baisi, M. D., & Orobia, L. A. (2016)	Hâsılat, aktif karlılık oranı, öz sermaye karlılık oranı, vergi sonrası kar, yatırım getirisi	Yönetim kurulu yaş dağılımı	Ki-kare analizi, regresyon	Yönetim kurulu yaş dağılımı ile firma performansı arasında pozitif ilişki

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Akman, G., Özkan, C., & Hatice, E. (2008)	Firma performansı (firmanın genel durumu, Pazar payındaki artış, karındaki artış, satışları ve ürün kalitesi)	Müşteri, rakip, teknoloji odaklılık, toplam kalite yönetimi, saldırgan, savunmacı, yenilikçi strateji	Çoklu regresyon	Yenilikçi strateji firma performansını en çok etkileyen, müşteri odaklılık ise ikinci faktör, teknoloji odaklılık, saldırgan, savunmacı strateji ile firma performansı arasında pozitif ilişki
Al-Mamun, A., Yasser, Q. R., Rahman, A., Wickramasinghe, A., & Nathan, T. M. (2014)	Ekonomik katma değer	Denetim komitesinin bağımsızlığı, toplantı sıklığı, büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin deneyimliliği, denetim kalitesi	Regresyon	Denetim komitesinin bağımsızlığı ile firma performansı arasında pozitif, denetim kalitesiyle negatif ilişki
Al-Matari, Y. A., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. H. B., & Al-Matari, E. M. (2012)	Tobin q oranı	Yönetim kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü, CEO ikiliği, denetim kurulunun bağımsızlığı, toplantı sayısı, büyüklüğü	Çoklu doğrusal regresyon	Denetim kurulunun büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif ilişki

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014)	Tobin q oranı	Yönetim kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü, toplantı sayısı, CEO görev süresi, maaşı, yönetim kurulunda değişiklik, hukuk müşavirinin bulunması, şirket genel sekreterinin rolü, denetim kurulunun bağımsız üye oranı, toplantı sayısı, büyüklüğü, icra kurulunun bağımsız üye oranı, büyüklüğü, toplantı sayısı	Çoklu doğrusal regresyon	Yönetim kurulunun büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesinin bağımsız üye oranı ve icra kurulunun bağımsız üye oranı ve firma performansı arasında pozitif ilişki
Ali, A., & Nasir, S. B. (2015)	Aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı	Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, CEO ikiliği, denetim komitesinin varlığı	Panel veri regresyon modeli	Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, denetim komitesinin varlığı ve firma performansı arasında pozitif ilişki

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Alqatamin, R. M. (2018)	Aktif karlılık oranı	Denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması, denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği	Regresyon	Denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği ve firma performansı arasında pozitif ilişki
Arslan, M., Zaman, R., Malik, R. K., & Mehmood, A. (2014)	Özsermaye karlılık oranı, kar marjı	Denetim komitesi, Ceo ikiliği	Sıradan en küçük kareler yöntemi	Denetim komitesi ile özkaynak karlılığı ve kar marjı arasında pozitif bir ilişki
Borlea, S. N., Achim, M. V., & Mare, C. (2017)	Aktif karlılık oranı, Tobin q oranı	İcracı ve icracı olmayan üyeler arasındaki denge, yönetim kurulunun bağımsızlığı, yönetim kurulu üyelerinin kendini geliştirmesi, adaylık, ücret, denetim komitesinin varlığı	ANOVA	Yönetim kurulu karakteristikleri ile firma performansı arasında tutarsız korelasyon

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Bouaziz, Z. (2012)	Aktif karlılık oranı, öz sermaye karlılık oranı	Denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması	Çok değişkenli doğrusal regresyon	Denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki
Bozec, R. (2005)	Satış gelirleri, aktif karlılığı, satış verimliliği, net gelir verimliliği ve varlık devir hızı	Yönetim kurulu komitelerinin varlığı (denetim, aday gösterme ve ücret komiteleri)	Çok değişkenli regresyon	Denetim komitesi ile firma performansı arasındaki negatif korelasyon ve büyük firmaların denetim komitelerine sahip olma eğiliminde olmaları.
Cengiz, S., & Tosunoğlu, B.	Aktif karlılık oranı, öz sermaye karlılık oranı	Denetim komitesinin bağımsızlığı, büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin muhasebe ve finans alanında uzmanlığı	Panel veri analizi	Denetim komitesinin büyüklüğü ile firma performansı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Dar, L., Naseem, M. A., Rehman, R. U., & Niazi, G. S. K. (2011)	Öz sermaye karlılık oranı, kar marjı	Yönetim kurulunun büyüklüğü, CEO ikiliği, denetim komitesinin varlığı, yıllık genel toplantı sıklığı	T testi, çoklu regresyon	CEO ikiliği, denetim komitesinin varlığı ile firma performansı arasında negatif ilişki
Kipkoech, S. R., & Rono, L. (2016)	Firma performansı	Denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması	Çoklu regresyon	Denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin deneyimli olması ile firma performansı arasında pozitif ilişki
Özer G. & Merter A.K. (2019)	Aktif karlılık oranı, sermaye karlılık oranı, kar marjı	Denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantı sayısı ve denetim komitesi finansal uzmanlığı	Panel veri analizi	Denetim komitesi etkinliği ile finansal performans arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğunu

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Saha N. K. (2018)	Aktif karlılık oranı, öz sermaye karlılık oranı, Tobin q oranı	Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsızlığı, denetim komitesinin büyüklüğü, bağımsız üye sayısı	Çoklu doğrusal regresyon	Yönetim kurulunun bağımsızlığı ve denetim komitesi ile firma performansı arasında pozitif ilişki

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Şengür, E. D., & Püskül, A. Ö. (2015)	Varlık getiri oranı, öz kaynak getiri oranı, fiyat kazanç oranı, hisse başı kazanç, hisse senedi getirisi	Yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulundaki kadın ve erkek üye sayısı, kuruldaki bağımsız üye sayısı, kuruldaki icracı üye sayısı, komite sayısı, komite başkanın/başkanlarının bağımsız olup olmaması ve yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olup olmaması	T-testi	Denetim komitesi ve kurumsal yönetim komitesi olmak üzere iki komiteye sahip olan işletmelerin hisse senedi getirilerinin daha yüksek olduğu, komite başkanlarının tümü bağımsız olan işletmelerin varlık getiri oranlarının ve öz kaynak getiri oranlarının komite başkanlarından herhangi biri bağımsız olmayan işletmelerden daha düşük olduğu, yönetim kurulunda bağımsız üye olan işletmelerin varlık getiri oranlarının ve öz kaynak getiri oranlarının yönetim kurulunda bağımsız üye olmayan işletmelerden daha düşük olduğu

YAZAR	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	YÖNTEM	SONUÇ
Zábojníková, G. (2016)	Tobin q oranı, öz sermaye karlılık oranı	Denetim komitesinin bağımsızlığı, büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin finans alanında uzmanlığı	Regresyon	Denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin finans alanında uzmanlığı ile firma performansı arasında pozitif, denetim komitesinin bağımsızlığı ile negatif ilişki

Yukarıda açıklanan ve Tablo 1’de özetlenen Denetim Komitesi – Firma Performansı ilişkisini inceleyen çalışmalar, bu alanda özellikle farklı ülkelerde yapılan birçok çalışmanın olduğunu göstermektedir. Bu çalışmalardan önemli bir kısmında firma performans göstergesi olarak aktif karlılık ve öz sermaye oranı kullanılırken bazılarında Tobin q oranı, ekonomik katma değer, hisse senedi getirisi gibi göstergeler kullanılmıştır.

İncelenen çalışmalarda bağımsız değişken göstergesi olarak genellikle denetim komitesinin bağımsızlığı, büyüklüğü, toplantı sıklığı ve denetim komitesi üyelerinin finans alanında uzmanlığı seçilmiştir.

Bu çalışmalarda denetim komitesi ve firma performans ilişkisi çoğunlukla çoklu regresyon yöntemi ile analiz edilmiş olup Ki-kare, ANOVA ve T-testi gibi yöntemlerle analiz yapan çalışmalar da bulunmaktadır.

Türkiye’de bu alanda yapılan çalışma sınırlıdır ve bu çalışmalarda bağımsız değişken olarak muhafazakarlık değişkeni kullanılmamıştır.

BÖLÜM V

DENETİM KOMİTESİNİN FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE İLİŞKİN ANALİZ

Bu çalışmanın amacı, denetim komitesi özelliklerinin BİST'te işlem gören şirketlerin firma performansı üzerindeki etkisini tespit etmektir. Denetim komitelerinin özelliklerinin BİST'te işlem gören firmaların firma performansı üzerindeki etkisini ampirik olarak incelemeye ayrılan bu bölüm, üç alt kısımdan oluşmaktadır. Bu bölümde öncelikle, geliştirilen araştırma hipotezleri sunulmuştur. Ardından, araştırma yöntemleri, örneklem seçimi, veri toplama, model geliştirme süreci ve hipotezleri test etmek için yapılan istatistikler açıklanmıştır. Son olarak araştırma bulguları (tanımlayıcı istatistikler, korelasyon ve çoklu regresyon analizi sonuçları) tartışılmaktadır.

5.1. Hipotez Geliştirme

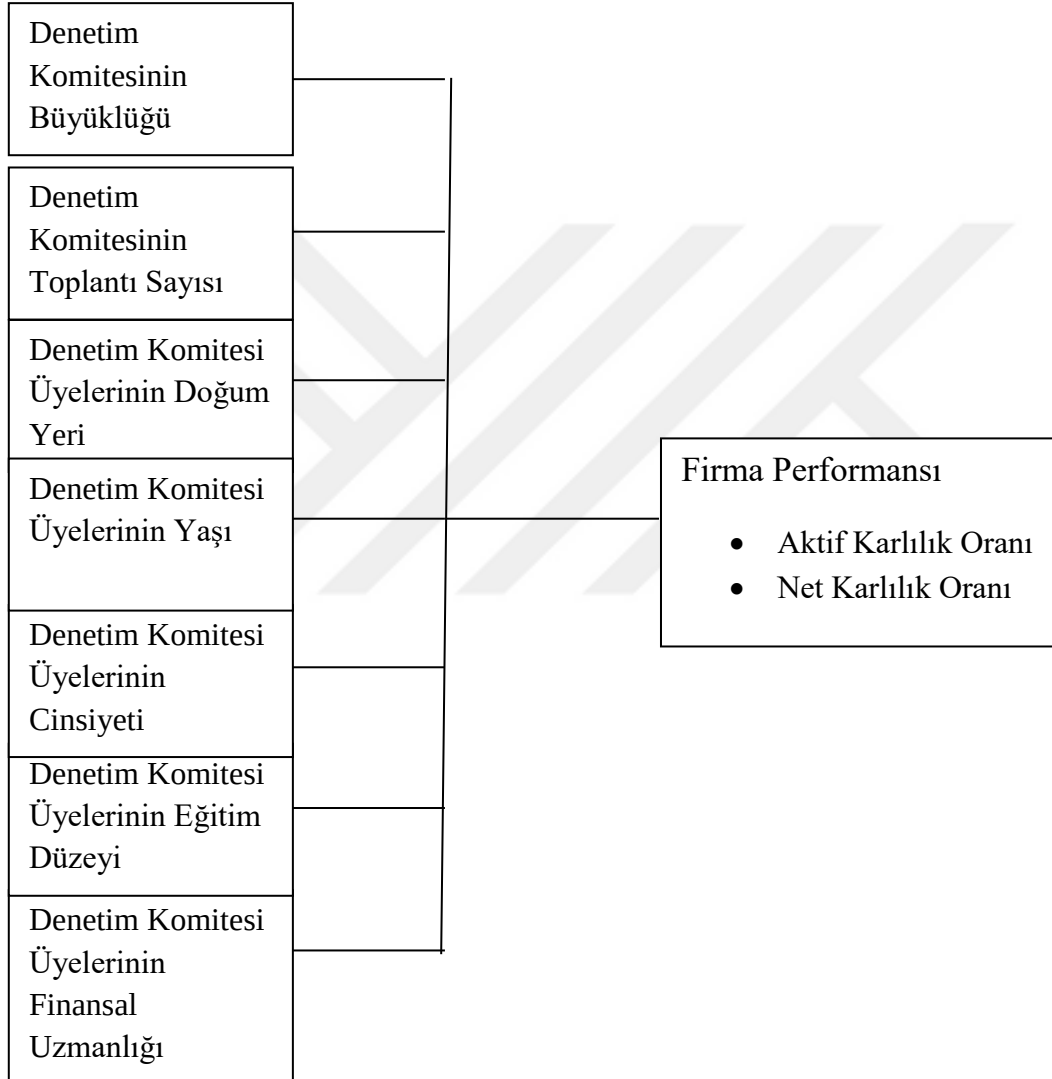
Bu çalışmanın amacı denetim komitesi özelliklerinin BİST'te işlem gören Türk şirketlerinin firma performansına etkisini tespit etmektir.

Bölüm 4'te sunulan literatür taramasında incelenen araştırma sonuçları, şirket performansını etkilemesi muhtemelen faktörlerden bir tanesinin denetim komitesi olduğuna işaret etmektedir. Her ne kadar, muhtemelen denetim komitelerinin oluşturulmasına yönelik ülkeler arasındaki farklılıklar nedeniyle, firma performansını etkilemesi muhtemel denetim komitesi özelliklerinin neler olduğu hususunda araştırma bulgularında tam bir görüş birliği olmamakla birlikte, gerek literatürdeki mevcut teorik tartışmalar ve gerekse denetim komitesi- firma performansı ilişkisinin varlığına yönelik araştırma bulguları dikkate alınarak, bu çalışmanın amacı doğrultusunda alternatif formda oluşturulan ana hipotez:

H_0 : Denetim komitesinin firma performansına etkisi yoktur.

Bu çalışmada, incelenen literatürdeki araştırma bulgularına dayalı olarak, firma performansı üzerine etkisi incelenecek denetim komitesi özellikleri olarak; denetim komitesi büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti ve muhasebe veya finansal uzmanlığı bağımsız değişkenler olarak belirlenmiştir.

Bağımlı değişken olan firma performansı değişkenleri ise aktif karlılık oranı ve net karlılık oranı olarak belirlenmiştir. İşletmenin bulunduğu sektör ve toplam varlıklar ise kontrol değişkenleri olarak seçilmiştir. Belirlenen iki firma performansı modeli ve yedi denetim komitesi özelliği temelinde, alt hipotezlerin geliştirilmesi için Şekil 5'te sunulan teorik çerçeve oluşturulmuştur.



Şekil 3. Teorik Çerçeve

Firma performansı, Aktif Karlılık ve Net Karlılık bağımlı değişkenleri ile iki farklı model temelinde analiz edildiğinden, ana hipoteze bağlı iki alt hipotez geliştirilmiştir:

H₀₁: Denetim komitesinin aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H₀₂: Denetim komitesinin net karlılığa bir etkisi yoktur.

Bu çalışmada, denetim komitesinin yedi özelliğinin firma performansını etkilemesi muhtemel faktörler olarak belirlendiği dikkate alınarak, şu alt hipotezler geliştirilmiştir:

H_{01.1}: Denetim komitesi üye sayısının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.2}: Denetim komitesi toplantı sayısının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.3}: Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.4}: Denetim komitesi üyelerinin yaşının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.5}: Denetim komitesi üyelerinin cinsiyetinin aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.6}: Denetim komitesi üyelerinin eğitim durumunun aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{01.7}: Denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.1}: Denetim komitesi üye sayısının net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.2}: Denetim komitesi toplantı sayısının net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.3}: Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.4}: Denetim komitesi üyelerinin yaşının net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.5}: Denetim komitesi üyelerinin cinsiyetinin net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.6}: Denetim komitesi üyelerinin eğitim durumunun net karlılığa bir etkisi yoktur.

H_{02.7}: Denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığının net karlılığa bir etkisi yoktur.

Yukarıdaki hipotezleri test etme yöntemi aşağıdaki gibidir:

- BİST'te işlem gören seçilmiş firmaların yıllık faaliyet raporlarına ve mali tablolarına ulaşılmıştır.
- Seçilen şirketlerin firma performansı, aktif ve net karlılık oranı kullanılarak ölçülmüştür.
- Denetim komitesinin firma performansı üzerindeki etkisini inceleyen, şirketlerin performansını etkilediğine inanılan faktörler tarafından kontrol edilen çoklu regresyon modeli geliştirilmiştir.

5.2. Araştırma Yöntemi

Çalışmanın bağımsız değişkenleri, denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve muhasebe veya finansal uzmanlığı olarak belirlenirken bağımlı değişkenleri ise aktif karlılık oranı ve net karlılık oranı olarak seçilmiştir. Bölüm 3.2’de detaylı olarak ele alındığı üzere, işletmenin performansının ölçülmesinde birçok gösterge kullanılabilir. Bu çalışmada firmanın toplam faaliyetleri sonucundaki karlılığı gösteren ve Arslan M., Dar L., Özer G. ve diğerlerinin çalışmalarında performans göstergesi olarak kullanılan net karlılık ile Aanu O.S., Akisimire R., Alqatamin R.M. ve diğerlerinin çalışmalarında da performans göstergesi olarak kullanılan aktif karlılığı bu çalışmada da performans göstergesi olarak bağımlı değişken olarak belirlenmiştir.

İşletmenin bulunduğu sektör ve toplam varlıklar kontrol değişkenleri olarak belirlenmiştir. Bu değişkenler arasındaki ilişkileri incelemek için çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır. Bu çalışmada oluşturulan araştırma hipotezini test etmek için ihtiyaç duyulan veriler BİST’te işlem gören işletmelerin faaliyet raporlarından ve FINNET’ten elde edilmiştir.

Örneklem seçimi, veri toplama ve hipotezleri test etmek için geliştirilen modeller bu bölümde sunulmaktadır.

5.2.1. Örneklem Seçimi

Bu çalışmanın evreni, 2014-2019 yılları arasında BİST’te düzenli olarak işlem gören finansal olmayan şirketlerdir. Örneklem büyüklüğü olarak, BİST ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) internet sayfalarından elde edilen listeye göre, bu çalışmanın kapsadığı yıllar içinde BİST’te düzenli olarak işlem gören 80 finans sektörü dışındaki şirket rastgele seçilmiştir.

Analizde yer alan şirketler 3 ana sektörde faaliyet göstermektedir; en çok karşılaşılanı imalat sektörüdür. Finansal olmayan şirketleri kasıtlı olarak seçmenin nedeni, bankaların daha karmaşık bir şekilde çalışması ve ticari işlemlerinin aniden değişme eğiliminde olması nedeniyle onların resmi düzenlemeleri uygulamalarını daha zor hale getirmesidir (Mehran, Morrison ve Shapiro, 2011). Bu nedenle, bu tez, bankalar, sigorta şirketleri, aracı kurumlar ve diğer finansal kuruluşlar dahil tüm finansal firmaları kapsam dışı bırakmıştır. Ayrıca BİST’te işlem gören şirketlerin de bu çalışmaya dahil edilmesinin nedeni, bu şirketlerin halka açık olması ve Türk kanun ve

yönetmeliklerine göre sadece halka açık şirketlerin yönetim kurullarında denetim komitesi bulundurma zorunluluğu olmasıdır.

Tablo 2.

Sektöre Göre Örneklem Dağılımı

SEKTÖR	SIKLIK	YÜZDE
İmalat	70	%87.5
Hizmet	6	%7.5
Ticaret	4	%5
TOPLAM	80 Şirket	%100

5.2.2. Veri Toplama

Bu çalışmada 80 firmaya ait 6 yıllık olmak üzere toplam (80x6) 480 Firma/Yıl verisi kullanılmıştır. Analiz için gerekli veriler genellikle KAP'ta veya her şirketin resmi internet sitesinde yer alan yıllık faaliyet raporlarından ve yıllık mali raporlardan elde edilmiştir. Ayrıca aktif karlılık ve net karlılık değerleri gibi firma performans ölçütlerine ilişkin veriler, Finnet 2000 Plus'tan elde edilmiştir. Elle toplanan veriler, kolaylık sağlamak için önce Excel'e girilmiş, ardından Statistical Package for Social Science (SPSS) sürüm 22.0 yazılımına aktarılmış; çoklu regresyon analizi için tüm değişkenler modele girilmiş ve analiz gerçekleştirilmiştir.

5.2.3. Model Spesifikasyonu

Denetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik bu çalışmada oluşturulan hipotezleri test etmek amacıyla aşağıda sunulan iki regresyon modeli geliştirilmiştir. Her model 1 bağımlı, 7 bağımsız ve 2 kontrol değişkeninden oluşmaktadır.

İlk modelde yer alan bağımlı değişken aktif karlılık oranı, ikinci modelde yer alan bağımlı değişken ise net karlılıktır. Modellerin bağımsız değişkenleri, denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesinin üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve muhasebe veya finansal uzmanlığıdır. Kontrol değişkenleri ise işletmenin bulunduğu sektör ve toplam varlıklarıdır.

Model 1: AK =

$$\beta_0 + \beta_1 DKB_{it} + \beta_2 TS_{it} + \beta_3 DY_{it} + \beta_4 YAS_{it} + \beta_5 DKUC_{it} + \beta_6 ED_{it} + \beta_7 FMU_{it} + \beta_8 SEKTOR_{it} + \beta_9 TV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2: NK =

$$\beta_0 + \beta_1 DKB_{it} + \beta_2 TS_{it} + \beta_3 DY_{it} + \beta_4 YAS_{it} + \beta_5 DKUC_{it} + \beta_6 ED_{it} + \beta_7 FMU_{it} + \beta_8 SEKTOR_{it} + \beta_9 TV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Bağımlı değişken Aktif Karlılık oranı, dönem net karının aktif toplamına bölünmesiyle elde edilmiştir. Net Karlılık oranı ise, net karın satışlara bölünmesiyle ölçülmüştür.

Modeldeki bağımsız değişkenler ve kontrol değişkenleri:

DKB, denetim komitesinin büyüklüğünü ifade etmektedir. Denetim komitesinde yer alan üye sayısı denetim komitesinin büyüklüğünü oluşturmaktadır.

TS, denetim komitesinin bir yıl içerisinde yaptığı toplantı sayısıdır.

DY, denetim komitesi üyelerinin doğum yerlerini simgelemektedir. Denetim komitesi üyelerinin muhafazakarlık göstergesi olarak belirlenen bu değişken, illerdeki cami sayısının o ilin nüfusuna bölünmesi ile bulunan oranın o ilde doğan üye sayısı ile çarpılmasıyla hesaplanmıştır.

YAS, denetim komitesi üyelerinin yaşlarını temsil etmektedir. Genç, orta yaşlı, yaşlı ve çok yaşlı olmak üzere 4 gruba ayrılmıştır. Üyenin yaşı 40 ve altı ise ‘Genç’, 40 – 50 aralığında ise ‘Orta Yaşlı’, 50 – 60 aralığında ise ‘Yaşlı’, 60 ve üstü ise ‘Çok Yaşlı’ grubunu temsil etmektedir. Araştırmada yer alan şirketlerin denetim komiteleri incelendiğinde yaşı 40 ve altında olan üye sayısı yetersiz olduğundan ‘Genç’ kategorisi analize dahil edilmemiştir.

DKUC, denetim komitesi üyelerinin cinsiyetini simgelemektedir. Kadın üye sayısının toplam üye sayısına bölünmesiyle ölçülmektedir.

ED, denetim komitesi üyelerinin eğitim düzeyini ifade etmektedir. Lisans, lisansüstü ve diğer olmak üzere 3 gruba ayrılmıştır.

FMU, denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığını ifade etmektedir. Finans veya muhasebe alanında uzmanlığı olan üye sayısının toplam üye sayısına bölünmesiyle ölçülmektedir. Bu tezde mali uzman/muhasebe uzmanı, İktisadi ve İdari Bilimler

Fakültesinden mezun olan, muhasebe/finans alanında eğitim almış olan veya 5 yıl süreyle bu alanda tecrübeye sahip olan kişi olarak tanımlanmaktadır. Kimlerin mali uzman olarak sınıflandırıldığına ilişkin daha ayrıntılı bir açıklama Bölüm 2'de sunulmuştur.

SEKTÖR, kontrol değişkenlerinden biri olan işletmenin bulunduğu sektörü temsil etmektedir. İmalat, Hizmet ve Ticaret olmak üzere 3 grupta sınıflandırılmıştır.

TV, işletmenin toplam varlıklarını ifade etmektedir. Dönen ve duran varlıkların toplanması sonucu elde edilmektedir. Toplam varlık değerlerinin çok dalgalanması ve büyük olması nedeniyle normalitenin sağlanması açısından toplam varlıkların logaritması alınmıştır.

Çalışmada kullanılan değişkenlerin özeti aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 3.

Değişken Tanımı

Bağımlı Değişkenler	
Aktif Karlılık Oranı (AK)	Dönem net karı/aktif toplamı
Net Karlılık Oranı (NK)	Net kar/satışlar
Bağımsız Değişkenler	
Denetim Komitesinin Büyüklüğü (DKB)	Denetim komitesi üye sayısı
Denetim Komitesinin Toplantı Sayısı (TS)	Denetim komitesinin yıllık toplantı sayısı
Denetim Komitesinin Üyelerinin Doğum Yeri (DY) – muhafazakarlık göstergesi	İllerdeki cami sayısı/ilin nüfusu * o ilde doğan üye sayısı
Denetim Komitesi Üyelerinin Yaşı (YAS)	Değişken şu şekilde gruplandırıldı: Üyenin yaşı 40 ve altı ise ‘Genç’ Üyenin yaşı 40 – 50 aralığında ise ‘Orta Yaşlı’ Üyenin yaşı 50 – 60 aralığında ise ‘Yaşlı’ Üyenin yaşı 60 ve üstü ise ‘Çok Yaşlı’
Denetim Komitesi Üyelerinin Cinsiyeti (DKUC)	Kadın üye sayısı/toplam üye sayısı
Denetim Komitesi Üyelerinin Eğitim Düzeyi (ED)	Lisans, lisansüstü ve diğer
Denetim Komitesi Üyelerinin Finansal Uzmanlığı (FMU)	Finans veya muhasebe alanında uzmanlığı olan üye sayısı/toplam üye sayısı
Kontrol Değişkenleri	
İşletmenin Bulunduğu Sektör (SEKTÖR)	İmalat, ticaret, hizmet
İşletmenin Toplam Varlıkları (TV)	Dönen varlıklar + duran varlıklar

5.3. Çok Değişkenli Regresyon

Bu çalışmada hipotezlerin test edilmesi için çok değişkenli regresyon kullanılmıştır.

Regresyon analizi, sebep sonuç ilişkisi olan değişkenler arasındaki ilişkiyi tahmin etmeye yönelik istatistiksel bir tekniktir. Tek değişkenli regresyonun ana odağı, bir bağımlı değişken ile bir bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi analiz etmek ve bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki doğrusal ilişki denklemini formüle etmektir. Bir bağımlı değişken ve birden fazla bağımsız değişken içeren regresyon modellerine çoklu doğrusal regresyon denir (Uyanık ve Güler, 2013).

Neden-sonuç ilişkisine sahip iki veya daha fazla değişken arasındaki korelasyonları belirlemek ve bu ilişkiyi kullanarak konuya ilişkin tahminlerde bulunmak için regresyon analizi yapılır (Uyanık ve Güler, 2013). Çoklu doğrusal regresyon, sosyal bilimler araştırma ve uygulamalarında yaygın olarak kullanılan bir yöntemdir (Tranmer ve diğerleri, 2020). Çok değişkenli regresyon analizinde, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişimi eşzamanlı olarak hesaba katılmaya çalışılmaktadır (Uyanık ve Güler, 2013).

Doğrusal regresyon, tahminlerde bulunmak için verileri analiz etmeye yönelik bir modelleme tekniğidir. Basit doğrusal regresyonda, açıklayıcı bir değişkenden (x)¹ bir yanıt değişkenini (y) tahmin etmek için iki değişkenli bir model oluşturulmaktadır. Çoklu doğrusal regresyonda model, çok değişkenli bir model üreten birden fazla açıklayıcı değişken ($x_1, x_2, \dots, x_p$) içerecek şekilde genişletilmektedir (Tranmer ve diğerleri, 2020).

Çoklu doğrusal regresyon, basit doğrusal regresyonu birden fazla açıklayıcı değişken içerecek şekilde genişletmektedir. Her iki durumda da, yanıt değişkeninin doğrudan açıklayıcı değişkenlerin doğrusal bir kombinasyonu ile ilişkili olduğunu varsayıldığı için hala 'doğrusal' terimini kullanılmaktadır. Çoklu doğrusal regresyon denklemi, basit doğrusal regresyon denklemi ile aynı formdadır ancak daha fazla terime sahiptir (Tranmer ve diğerleri, 2020).

Çok değişkenli regresyon analizi modeli aşağıdaki gibi formüle edilmiştir (Uyanık ve Güler, 2013):

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \dots + \beta_n x_n + \varepsilon$$

$y = \text{bağımlı değişken}$

$x_i = \text{bağımsız değişken}$

$\beta_i = \text{parametre}$

$\varepsilon = \text{hata oranı}$

5.3.1. Normal Dağılım Varsayımların Test Edilmesi

Verilerin, parametrik test olan çoklu regresyonun normalite varsayımını karşılayıp karşılamadığını belirlemek amacıyla histogram, Q-Q ve P-P plot grafikleri oluşturulmuştur.

Aktif ve net karlılığın histogram grafiği incelendiğinde verilerin dağılımının histogram çizgisine yakın olduğu gözlenmiştir. Aktif ve net karlılık Q-Q plot grafiklerine bakıldığında verilerin çapraz çizgi üzerinde veya yakın dağıldığı görülmektedir. Normallik varsayımı için incelenen P-P plot grafikleri analiz edildiğinde, veri dağılımının, düz çapraz çizgi boyunca veya ona yakın düşen noktalar tarafından oluştuğu gözlemlenmiştir.

Bu grafikler göz önüne alındığında çalışmamızın normal dağılım varsayımına uygun olduğu görülmektedir.

Bağımsız değişkenler arasında yüksek derecede korelasyon olmaması gerektiğini belirten çoklu bağlantı varsayımını kontrol etmek için Pearson Korelasyon matrisi incelenmiştir. Korelasyon matrisine bakıldığında 0,7'nin üzerinde bir değerin olmaması bağımsız değişkenler arasında yüksek bir korelasyon olmadığını göstermektedir.

5.4. Araştırma Bulguları

Bu çalışmada, denetim komitesinin firma performansına etkisine ilişkin yukarıda formüle edilen hipotezler çoklu regresyon modeli ile test edilmiştir. Bu kapsamda çalışmanın betimsel istatistikleri, korelasyon analizi sonuçları ve çok değişkenli analiz sunulmuştur.

5.4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Denetim komitelerinin firma performansına etkisini tespit etmek için oluşturulan bağımlı değişkenleri Aktif karlılık ve Net karlılık olan bu iki modelde yer alan değişkenler için hesaplanan tanımlayıcı istatistikler Tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4’te sunulan verilerden görüleceği üzere bu çalışmada örnek olarak seçilen firmaların aktif karlılıklarının ortalaması % 4.7; net karlılık oranları ortalaması ise %4.3’tür.

Diğer taraftan, bağımsız değişkenlerden denetim komitesinin büyüklüğü (DKB) minimum 1 ile maksimum 4 olup, ortalaması 2.04 olarak bulunmuş olup bu bulgular Türkiye’deki halka açık şirketlerin denetim komitelerinin ortalama yaklaşık iki kişiden oluştuğuna işaret etmektedir.

TS veya denetim komitesinin toplantı sayısı minimum 2, maksimum 9 değerindedir. Ortalaması 4,8 olan TS, SPK düzenlemesine göre yılda gereken minimum toplantı sayısını (en az 4 kez) aşan bir ortalamaya sahiptir.

Bu çalışmada denetim komitesi üyelerinin muhafazakar olma düzeyi göstergesi olarak alınan “Doğum yeri” (DY) değişkeninin bölüm 5.2.3.de belirtilen şekilde yapılan hesaplamaların ortalaması ise 0.001 olarak bulunmuştur.

YAS (denetim komitesi üyelerinin yaşları) değişkeni genç, orta yaşlı, yaşlı ve çok yaşlı olmak üzere 4 gruba ayrılmıştır. Ancak bunlardan sadece üçü çok değişkenli regresyon analizine dahil edilmiştir. Üyenin yaşı 40 ve altı ise ‘Genç’, 40 – 50 aralığında ise ‘Orta Yaşlı’, 50 – 60 aralığında ise ‘Yaşlı’, 60 ve üstü ise ‘Çok Yaşlı’ grubunu temsil etmektedir. Araştırmada yer alan şirketlerin denetim komiteleri incelendiğinde yaşı 40 ve altında olan üye sayısı yetersiz olduğundan ‘Genç’ kategorisi analize dahil edilmemiştir. Tanımlayıcı İstatistiklere göre, denetim komitelerinde ortalama yaşları 50 ve üstü arasında değişen üyeler yer almaktadır. Üç gruptan en yüksek ortalama ÇOK YAŞLI kategorisine aittir.

DKUC değişkeni, denetim komitesi üyelerinin cinsiyetini simgelemektedir. Kadın üye sayısının toplam üye sayısına bölünmesiyle ölçülmektedir. DKUC ortalaması %9 olup, Türkiye’de denetim komitesi üyelerinin yaklaşık %91’inin erkek olduğunu ve kadınların halka açık şirketler komitesinde çok küçük bir paya sahip olduğunu göstermektedir.

ED, denetim komitesi üyelerinin eğitim düzeyi lisans, lisansüstü ve diğer olmak üzere 3 gruba ayrılmıştır. Tanımlayıcı İstatistiklere göre, denetim komitelerinde ortalama eğitim düzeyi Lisans’tır. Çünkü üç gruptan en yüksek ortalama Lisans kategorisine aittir.

FMU değişkeni, denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığını ifade etmektedir. Finans veya muhasebe alanında uzmanlığı olan üye sayısının toplam üye sayısına bölünmesiyle ölçülmektedir. Bu tezde mali uzman/muhasebe uzmanı, İktisadi

ve İdari Bilimler Fakültesinden mezun olan, muhasebe/finans alanında eğitim almış olan veya 5 yıl süreyle bu alanda tecrübeye sahip olan kişi olarak tanımlanmaktadır. Bağımsız değişken FMU'nun ortalaması %65 olup, denetim komitesi üyelerinin yarısından fazlasının mali uzmanlar olduğunu veya muhasebe/finansal uzmanlığa sahip olduğunu göstermektedir.

Bahsedilen diğer değişkenler, analizde kullanılan kontrol değişkenleridir. Kontrol değişkenleri ile ilgili olarak, İMALAT değişkeninin ortalamasına göre incelenen şirketlerin çoğunluğunun imalat şirketleri olduğu gözlemlenmektedir.

Tablo 4.

Tanımlayıcı İstatistikler

	Gözlem			Standart	
	Sayısı	Minimum	Maksimum	Ortalama	Sapma
AKTİF KARLILIK	480	-,21	,35	,0466	,07872
NET KARLILIK	480	-,838370	,729693	,04282978	,108630484
DKB	480	1	4	2,04	,247
TS	480	2	9	4,80	1,034
DY	480	,000225	,006840	,00112503	,000654310
ORTA YAŞLI	480	,0	1,0	,082	,2144
YAŞLI	480	,0	1,0	,254	,3394
ÇOK YAŞLI	480	,0	1,0	,663	,3684
DKUC	480	,00	1,00	,0907	,20699
LİSANS	480	0	1	,59	,313
LİSANSÜSTÜ	480	0	1	,40	,312
EĞİTİM (DİĞER)	480	0	1	,00	,032
FMU	480	,00	1,00	,6598	,28670
İMALAT	480	0	1	,87	,331
TİCARET	480	0	1	,05	,218
HİZMET	480	0	1	,08	,264
TV	480	5,82	11,17	8,9099	,79309

5.4.2. Korelasyon Analizi

Bağımsız değişkenler ile bağımlı değişkenler arasındaki korelasyonu belirlemek için Pearson Moment Korelasyonu uygulanmıştır. Başka bir deyişle, denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve finansal uzmanlığı ile aktif karlılık veya net karlılık

arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Regresyon analizi yapılmadan önce karşılanması gereken varsayımlardan biri olan çoklu bağlantı varsayımını kontrol etmek için korelasyon matrisi de incelenmektedir.

Aktif karlılık ve net karlılık bağımlı değişkenleri ile bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon matrisleri Ek 1 ve Ek 2’de sunulmuştur.

Ek 1’de sunulan tabloda görüleceği üzere, denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesinin orta yaşlı ve yaşlı üyeleri, denetim komitesi üyelerinin cinsiyeti, denetim komitesinin lisansüstü eğitime sahip üyeleri ve denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığı, aktif karlılık ile pozitif bir korelasyona sahiptir. Buna karşılık, denetim komitesinin toplantı sıklığı, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri, denetim komitesindeki çok yaşlı üyeler, denetim komitesinin lisans düzeyinde ve diğer düzeylerde eğitime sahip üyeleri, aktif karlılık ile negatif bir korelasyon göstermiştir.

Ek 2’de sunulan analiz sonuçlarından görüleceği üzere, net karlılık ile negatif ilişkili olan denetim komitesinin toplantı sıklığı, denetim komitesinin çok yaşlı üyeleri ve denetim komitesinin lisans düzeyinde eğitime sahip üyeleri dışında tüm bağımsız değişkenler net karlılık ile pozitif olarak ilişkilidir.

Korelasyon analizi bir bütün olarak değerlendirildiğinde, denetim komitesinin toplantı sıklığı, denetim komitesinin çok yaşlı üyeleri ve denetim komitesinin lisans düzeyinde eğitime sahip üyelerinin iki bağımlı değişken ile de negatif bir korelasyona sahip olduğu dikkat çekmektedir.

5.4.3. Çoklu Regresyon Sonuçları

Bu çalışmada, denetim komitesinin firma performansına etkisini tespit etmek için, aktif karlılık ve net karlılığın bağımlı değişken olduğu iki model oluşturulmuştur.

Tablo 5, aktif karlılık ve net karlılık, bağımlı değişkenleri ile iki modelin regresyon sonuçlarını özetlemektedir. Tablo 5’de, Çoklu R, R kare, Düzeltilmiş R kare, Standart hata, F değeri ve önemli F değeri ile bağımsız ve kontrol değişkenlerinin beta değeri, beta değerinin standart hatası, T değeri ve anlamlı T değeri listelenmiştir.

Tablo 5.

Çok Değişkenli Regresyon Sonuçları

	Aktif Karlılık	Net Karlılık
Çoklu R (Multiple R)	0,291	0,251
R² (R Square)	0,085	0,063
Düzeltilmiş R² (Adjusted R Square)	0,059	0,037
Hata Oranı (Standard Error)	0,07636	0,106596417
F Değeri (F value)	3,315	2,420
F Önemlilik (Significant F)	0,000	0,004

Değişkenler	Oran	Coefficient(β)	SE β	T	Sig. T
DK Büyükülüğü	Aktif	0,025	0,014	1,754	0,080
	Karlılık				
	Net Karlılık	0,036	0,020	1,778	0,076
Toplantı Sayısı	Aktif	0,000	0,003	0,115	0,909
	Karlılık				
	Net Karlılık	-0,001	0,005	-0,148	0,882
Doğum Yeri	Aktif	-9,747	5,661	-1,722	0,086
	Karlılık				
	Net Karlılık	-2,495	7,903	-0,373	0,710
Yaş (Orta Yaşlı)	Aktif	0,016	0,018	0,885	0,377
	Karlılık				
	Net Karlılık	0,046	0,024	1,869	0,062
Yaş (Yaşlı)	Aktif	-0,015	0,011	-1,326	0,185
	Karlılık				
	Net Karlılık	-0,004	0,016	-0,254	0,800
Cinsiyet	Aktif	0,037	0,018	2,067	0,039
	Karlılık				
	Net Karlılık	0,035	0,025	1,394	0,164
Eğitim Düzeyi (Lisans)	Aktif	- 0,098	0,147	-0,667	0,505
	Karlılık				
	Net Karlılık	-0,051	0,205	-0,248	0,804
Eğitim Düzeyi (Lisansüstü)	Aktif	-0,058	0,147	-0,393	0,695
	Karlılık				
	Net Karlılık	-0,027	0,205	-0,134	0,893
Eğitim Düzeyi (Diğer)	Aktif	-0,093	0,188	-0,495	0,621
	Karlılık				
	Net Karlılık	0,022	0,263	0,084	0,933
Finansal Uzmanlık	Aktif	0,017	0,013	1,350	0,178
	Karlılık				
	Net Karlılık	0,054	0,018	2,990	0,003
	Net Karlılık				
Sektör	Aktif	-0,068	0,016	-4,092	0,000

(Ticaret)	Karlılık				
	Net Karlılık	-0,057	0,023	-2,462	0,014
Sektör (Hizmet)	Aktif Karlılık	-0,035	0,015	-2,353	0,019
	Net Karlılık	-0,054	0,021	-2,619	0,009
Toplam Varlıklar	Aktif Karlılık	0,005	0,005	0,910	0,363
	Net Karlılık	0,014	0,007	2,027	0,043

5.4.3.1. Denetim Komitesi Özellikleri ve Aktif Karlılık İlişkisi

Denetim komitesi özelliklerinin işletmelerin aktif karlılığına etkisini belirlemek amacıyla oluşturulan Model 1'e ilişkin Tablo 5'de sunulan regresyon analizi sonuçları 3.315 olan F değeri ile 0.00 olan F önemlilik düzeyinin (F sig) aktif karlılık modelinin anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar %5.9 olarak bulunan düzeltilmiş R^2 sonucu ile birlikte değerlendirildiğinde, modelde yer alan 7 denetim firması özelliği ile 2 kontrol değişkeninin bütün olarak firma performansı üzerine önemli düzeyde etkisinin olduğunu göstermektedir. Anılan araştırma bulguları, bu çalışmada oluşturulan “ H_{01} : Denetim komitesi özelliklerinin Aktif Karlılık üzerine etkisi yoktur.” hipotezini reddeder niteliktedir. Tablo 5'de sunulan araştırma bulguları üç denetim komitesi özelliğinin (bağımsız değişkenin) aktif karlılık ile anlamlı bir ilişkisinin olduğunu göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üye sayısı ($\beta = 0,025$, $P=0,080$) aktif karlılık ile %10 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. Bu sonuç “ $H_{01.1}$: Denetim komitesi üye sayısının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezinin reddedildiğini göstermektedir.

Bir diğer bağımsız değişken denetim komitesi toplantı sayısının ($\beta = 0,000$, $P=0,909$) aktif karlılık ile ilişkisi nötrdür ve anlamlı değildir. “ $H_{01.2}$: Denetim komitesi toplantı sayısının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Denetim komitesi üyelerinin muhafazakarlık göstergesi olarak modele entegre edilen bağımsız değişken denetim komitesi üyelerinin doğum yeri ($\beta = -9,747$, $P=0,086$) aktif karlılık ile %10 düzeyinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. “ $H_{01.3}$: Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmiştir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üyelerinin yaşı üç gruba ayrılmıştır. Orta yaşlı grubu ($\beta = 0,016$, $P=0,377$) aktif karlılık ile pozitif bir ilişkiye sahiptir ancak anlamlı değildir. Yaşlı grubunun ($\beta = -0,015$, $P=0,185$) aktif karlılık ile ilişkisi negatif

ve anlamsızdır. Bu sonuca göre “H_{01.4}: Denetim komitesi üyelerinin yaşının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Çalışmada bağımsız değişken olarak modelde yer alan denetim komitesi üyelerinin cinsiyeti ($\beta = 0,037$, $P=0,039$) aktif karlılık ile %5 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. Bu sonuç “ H_{01.5}: Denetim komitesi üyelerinin cinsiyetinin aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezini reddeder niteliktedir. Denetim komitesi üyelerinin çoğunlukla erkek üyelerden (%91) olduğundan, cinsiyetin firma aktif karlılığı üzerine etkili olduğunu gösteren bu sonuç oldukça dikkat çekicidir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üyelerinin eğitim düzeyi, üç gruba ayrılmıştır. Lisans grubu ($\beta = - 0,098$, $P=0,505$) aktif karlılık ile negatif bir ilişkiye sahiptir ve anlamlı değildir. Lisansüstü grubunun ($\beta = -0,058$, $P= 0,695$) aktif karlılık ile ilişkisi negatif ve anlamsızdır. Diğer grubu ($\beta = -0,093$, $P= 0,621$) aktif karlılık ile negatif bir ilişkiye sahiptir ve anlamlı değildir. Bu sonuçlara göre “H_{01.6}: Denetim komitesi üyelerinin eğitim durumunun aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Tablo 5’de sunulan sonuçlara göre denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığı değişkeni ($\beta = 0,017$, $P= 0,178$) aktif karlılık ile pozitif bir ilişkiye sahiptir ancak anlamlı değildir. Bu bulgular çerçevesinde “H_{01.7}: Denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığının aktif karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Kontrol değişkenlerinden ticaret ve hizmet sektörü aktif karlılık ile negatif bir ilişkiye sahiptir ve anlamsızdır. Aynı zamanda, toplam varlıkların, aktif karlılık ile ilişkisi pozitifdir ancak anlamlı değildir.

Özetle, araştırma bulguları üç denetim firması özelliğinin (denetim komitesi üye sayısı, muhafazakarlık göstergesi olarak denetim komitesi üyelerinin doğum yeri ve cinsiyeti) Türkiye’deki halka açık şirketlerin aktif karlılığı üzerinde etkisi olduğunu; diğer özelliklerinin ise (denetim komitesi toplantı sıklığının, denetim komitesi üyelerinin yaşının, eğitim düzeyinin ve finansal veya muhasebe alanında uzmanlığının) etkisinin bulunmadığını göstermektedir.

5.4.3.2. Denetim Komitesi Özellikleri ve Net Karlılık İlişkisi

Denetim komitesi özelliklerinin işletmelerin net karlılığına etkisini belirlemek amacıyla oluşturulan Model 2’e ilişkin Tablo 5’de sunulan regresyon analizi sonuçları

2.420 olan F değeri ile 0.004 olan F önemlilik düzeyinin (F sig) net karlılık modelinin anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar % 3.7 olarak bulunan düzeltilmiş R^2 sonucu ile birlikte değerlendirildiğinde, modelde yer alan 7 denetim firması özelliği ile 2 kontrol değişkeninin bütün olarak firma performansı üzerine önemli düzeyde etkisinin olduğunu göstermektedir. Anılan araştırma bulguları, bu çalışmada oluşturulan “H₀₂: Denetim komitesi özelliklerinin Net Karlılık üzerine etkisi yoktur.” hipotezini reddeder niteliktedir. Tablo 5’de sunulan araştırma bulguları üç denetim komitesi özelliğinin (bağımsız değişkenin) net karlılık ile anlamlı bir ilişkisinin olduğunu göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üye sayısı ($\beta = 0,036$, $P = 0,076$) net karlılık ile %10 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. Bu sonuç “H_{02.1}: Denetim komitesi üye sayısının net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezinin reddedildiğini göstermektedir.

Bir diğer bağımsız değişken denetim komitesi toplantı sayısının ($\beta = -0,001$, $P = 0,882$) net karlılık ile ilişkisi negatiftir ve anlamlı değildir. “H_{02.2}: Denetim komitesi toplantı sayısının net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Denetim komitesi üyelerinin muhafazakarlık göstergesi olarak entegre edilen bağımsız değişken denetim komitesi üyelerinin doğum yeri ($\beta = -2,495$, $P = 0,710$) net karlılık ile negatif bir ilişkiye sahiptir ve anlamlı değildir. “H_{02.3}: Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üyelerinin yaşı üç gruba ayrılmıştır. Orta yaşlı grubu ($\beta = 0,046$, $P = 0,062$) net karlılık ile %10 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. Yaşlı grubunun ($\beta = -0,004$, $P = 0,800$) net karlılık ile ilişkisi negatif ve anlamsızdır. Bu sonuç “H_{02.4}: Denetim komitesi üyelerinin yaşının net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezini reddeder niteliktedir.

Çalışmada bağımsız değişken olarak modelde yer alan denetim komitesi üyelerinin cinsiyeti ($\beta = 0,035$, $P = 0,164$) net karlılık ile pozitif bir ilişkiye sahiptir ancak anlamlı değildir. Bu sonuca göre “H_{02.5}: Denetim komitesi üyelerinin cinsiyetinin net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Bağımsız değişkenlerden denetim komitesi üyelerinin eğitim düzeyi, üç gruba ayrılmıştır. Lisans grubu ($\beta = -0,051$, $P = 0,804$) net karlılık ile negatif bir ilişkiye sahiptir ve anlamlı değildir. Lisansüstü grubunun ($\beta = -0,027$, $P = 0,893$) net karlılık ile ilişkisi negatif ve anlamsızdır. Diğer grubu ($\beta = 0,022$, $P = 0,933$) net karlılık ile pozitif bir ilişkiye sahiptir ancak anlamlı değildir. Bu sonuçlara göre “H_{02.6}: Denetim komitesi üyelerinin eğitim durumunun net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmemiştir.

Tablo 5’de sunulan sonuçlara göre denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığı değişkeni ($\beta = 0,054$, $P= 0,003$) net karlılık ile %1 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir. Bu bulgular çerçevesinde “H_{02.7}: Denetim komitesi üyelerinin finansal uzmanlığının net karlılığa bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmiştir.

Kontrol değişkenlerinden ticaret ($\beta = -0,057$, $P= 0,014$) net karlılık ile %5 düzeyinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir.

Hizmet ($\beta = -0,054$, $P= 0,009$) net karlılık ile %1 düzeyinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir.

Toplam Varlıklar ($\beta = 0,014$, $P= 0,043$) net karlılık ile %5 düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye sahiptir.

Özetle, araştırma bulgularına göre üç denetim firması özelliğinin (denetim komitesi üye sayısı, denetim komitesi üyelerinin yaşı ve finansal uzmanlığı) Türkiye’deki halka açık şirketlerin net karlılığı üzerinde etkisi olduğunu; diğer özelliklerinin ise (denetim komitesi toplantı sıklığının, denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin, cinsiyetinin ve eğitim düzeyinin) etkisinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır.

Türkiye’de halka açık ve BİST’te işlem gören şirketlerin oluşturdukları denetim komitelerinin özelliklerinin aktif ve net karlılıklarını etkisini analiz etmek için oluşturulan iki modele ilişkin regresyon analiz sonuçları bütün olarak değerlendirildiğinde, araştırma bulguları denetim komitesi büyüklüğünün muhafazakarlık göstergesi olan doğum yerinin ve cinsiyetin şirketlerin aktif karlılığı; denetim komitesi büyüklüğü, üyelerinin yaşı ve finansal uzmanlığı ise net karlılığı anlamlı düzeyde etkilediğini göstermektedir.

BÖLÜM VI

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu tez, denetim komitesi özelliklerinin BİST'te işlem gören şirketlerin firma performansı üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmada BİST'te düzenli olarak işlem gören finans sektörü dışındaki 80 şirket incelenmiştir. Denetim komitesinin büyüklüğü, toplantı sayısı, denetim komitesi üyelerinin doğum yeri, yaşı, cinsiyeti, eğitim düzeyi ve finansal uzmanlığı bağımsız değişkenler, aktif karlılık oranı ve net karlılık oranı bağımlı değişkenler olarak seçilmiştir. İşletmenin bulunduğu sektör ve toplam varlıklar kontrol değişkenleri olarak belirlenmiştir. Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerindeki etkisini incelemek için çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır.

6.1. Özet ve Sonuç

Regresyon sonuçları, denetim komitesinin belirli özelliklerinin Türk şirketlerinin finansal performansı üzerinde gerçekten önemli bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bu nedenle, “Denetim komitesi özelliklerinin firma performansı üzerinde önemli bir etkisi olmadığını” öne süren ana hipotez (H_0) reddedilmiştir. Her iki modelde de birkaç değişkenin anlamlı olmasıyla pozitif ve tutarlı sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 6’da özet olarak sunulan araştırma bulgularından görüleceği üzere, denetim komitesinin büyüklüğü, aktif ve net karlılık oranları üzerinde önemli ve pozitif bir etkiye sahiptir. Denetim komitesi üyelerinin cinsiyeti aktif karlılık oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Denetim komitesinin üyelerinin yaşı ve muhasebe veya finans alanındaki uzmanlıkları net karlılık üzerinde önemli ve pozitif bir etkiye sahiptir.

Denetim komitesi üyelerinin doğum yerinin aktif karlılık üzerinde önemli ve negatif bir etkisi olduğu bulunmuştur. Toplantı sıklığı gibi kalan bağımsız değişkenlerin firma performansı üzerinde hiçbir etkisi yoktur.

Denetim komitesinin üyelerinin doğum yeri bağımsız değişkeni, denetim komitesi üyelerinin muhafazakarlık göstergesidir. Türkiye’de sınırlı sayıda olan bu alandaki çalışmalarda daha önce kullanmamıştır. Yapılan araştırma sonuçlarına göre denetim komitesi üyelerinin doğum yeri ile firma performansı arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Bağımsız değişkenlerden biri olan cinsiyet, denetim komitesindeki kadın üyelerin yüzdesini temsil eder. Doğrusal regresyon sonuçları, kadın üyeler ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu, yani denetim komitesinde kadın sayısı arttıkça firma performansının arttığını göstermektedir. Alqatamin, R. M. (2018), tarafından denetim komitesinin firma performansına etkisinin incelendiği bir diğer çalışmada denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği ve firma performansı arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Denetim komitesi üyelerinin yaşı, araştırmalarda fazla kullanılmayan, firma performansı ile nadiren ilişkilendirilen bir değişkendir. Türkiye gibi gelişmekte olan bir ekonomide denetim komitesi üyelerinin yaşını inceleyen literatür şu anda sınırlıdır. Bu nedenle bu tez, literatürdeki boşluğu doldurmanın bir yolu olarak, kasıtlı olarak denetim komitesi üyelerinin yaşını bağımsız bir değişken olarak çalışmanın kapsamında yer vermiştir. Regresyon sonuçlarına göre denetim komitesi üyelerinin yaşı ile net karlılık arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Bunu destekleyen nitelikte Akisimire ve diğerleri (2016), çalışmalarında Uganda'daki imalat firmalarının yönetim kurulu üyelerinin yaş dağılımı ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemiş ve aralarında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Sonuç olarak regresyon analizinin sonuçları incelendiğinde denetim komitesi büyüklüğünün, doğum yerinin ve cinsiyetin aktif karlılık ile ilişkili olduğu, net karlılığın ise aktif karlılık gibi denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesi üyelerinin yaşı ve finansal uzmanlığı ile ilişkili olduğu gözlenmektedir.

Tablo 6.

Araştırma Bulguları

Oran	Değişkenler	İlişkinin Önem Değeri	İlişkinin Yönü	Hipotez Test Sonuçları
Aktif Karlılık	DK Büyüklüğü	%10	pozitif	H _{01.1} reddedildi.
Net Karlılık		%10	pozitif	H _{02.1} reddedildi.
Aktif Karlılık	Toplantı Sayısı	-	nötr	H _{01.2} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		-	negatif	H _{02.2} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Doğum Yeri	%10	negatif	H _{01.3} reddedildi.
Net Karlılık		-	negatif	H _{02.3} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Yaş (Orta Yaşlı)	-	pozitif	H _{01.4} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		%10	pozitif	H _{02.4} reddedildi.
Aktif Karlılık	Cinsiyet	%5	pozitif	H _{01.5} reddedildi.
Net Karlılık		-	pozitif	H _{02.5} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Eğitim Düzeyi (Lisans)	-	negatif	H _{01.6} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		-	negatif	H _{02.6} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Eğitim Düzeyi (Lisansüstü)	-	negatif	H _{01.6} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		-	negatif	H _{02.6} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Eğitim Düzeyi (Diğer)	-	negatif	H _{01.6} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		-	pozitif	H _{02.6} reddedilmemiştir.
Aktif Karlılık	Finansal Uzmanlık	-	pozitif	H _{01.7} reddedilmemiştir.
Net Karlılık		%1	pozitif	H _{02.7} reddedildi.

6.2. Çalışmanın Sınırlılıkları

Bu araştırma, çoğu araştırma çalışmasında olduğu gibi, gelecekteki çalışmalara önerilerde bulunmak için kabul edilmesi gereken bazı sınırlamalara sahiptir. Bu sınırlamalar şu şekildedir:

- Veri teminindeki zorluklar ve zaman kısıtı nedeniyle sadece Türkiye’deki halka açık şirketler esas alınmıştır.
- Veri temin etmedeki kısıt nedeniyle sadece finansal tabloları halka açık olan, borsada işlem gören şirketlerin esas alınmış, Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık olmayan birçok şirket çalışmanın kapsamı dışında bırakılmak zorunda kalınmış olması bu çalışma sonuçlarının genelleştirilmesini sınırlamaktadır.
- Finansal şirketler, farklı faaliyet gösterdikleri ve özel uygulamaları olduğu için çalışmada kullanılmamıştır.
- Çoklu regresyon yapmak amacıyla 80 şirketlik bir örneklem büyüklüğü kullanılmıştır.
- Çalışmada sadece yedi denetim komitesi özelliği kullanılmıştır.

6.3. Literatüre Katkı

Literatürde, denetim komitelerinin halka açık şirketlerin firma performansı üzerindeki etkisini araştıran farklı ülkelerde birçok çalışma olmasına rağmen, Türkiye’de farklı firma performans ölçütlerini ve çeşitli denetim komitesi özelliklerini kapsayan, bu konu üzerine yapılan araştırmalar oldukça sınırlıdır.

Bu çalışma ile denetim komitesinin ne olduğu, nasıl çalıştığı, bir şirketteki rolü ve görevleri hakkında bilgi edinmek mümkündür. BİST şirketleri üzerinde bir uygulama yaparak Türk şirketlerinin firma performansını hangi denetim komitesi faktörlerinin etkilediği konusunda bilgi sahibi olabilmektedir. Bu tez çalışmasının Türkiye’de denetim ve ilgili literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

Bu çalışmada, literatürdeki, özellikle Türkiye’de yürütülen çalışmalardan farklı olarak denetim komitesi üyelerinin muhafazakarlık göstergesi olarak doğum yerleri değişkeninin firma performansına etkisi de incelenmiştir. Anılan değişkenin firmanın aktif karlılığı üzerine etkili olduğunu gösteren araştırma bulguları bu alanda literatüre katkı sağlamakta olup gelecekteki çalışmalarda bu değişkenin de dikkate alınabileceğini göstermektedir.

6.4. Gelecek Çalışmalar için Öneriler

Bu tez, belirli denetim komitesi özelliklerinin BİST şirketlerinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemektedir.

Gelecekteki araştırmacılar, aynı araştırmayı 80 şirket yerine tüm BİST şirketlerini ve/veya veri temininin mümkün olması durumunda halka açık olmayan diğerk şirketler üzerinde yapabilirler. Böylece, analiz sonuçları daha geniş bir şirket yelpazesi üzerinde genelleştirilebilir. Ayrıca, araştırmanın kalitesini artırmak için bu çalışmada analiz edilmeyen diğerk denetim komitesi özellikleri de incelenebilir.

Buna ek olarak literatürde oldukça sınırlı çalışmada dikkate alınan bu çalışmada kullanılan muhafazakarlık göstergesi olan doğum yeri değışkeninin benzer çalışmalarda da kullanılması, firma performansına etkili olan denetim komitesi özelliklerinin belirlenmesi açısından önemli olacağı düşünölmektedir.



KAYNAKÇA

6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu

<https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6102-20130328.pdf>

Erişim Tarihi: 21.05.2022

- Aanu, O. S., Odianonsen, I. F., & Foyeke, O. I. (2014). Effectiveness of audit committee and firm financial performance in Nigeria: an empirical analysis. *Journal of Accounting and Auditing*.
- Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 4(4), 88-96.
- Akbulut, H. (2010). Muhasebe denetiminin etkinliğini sağlamada denetim komitesinin rolü: Bağımsız denetim firmalarına yönelik bir araştırma.
- Akisimire, R., Masoud, M. S., Baisi, M. D., & Orobia, L. A. (2016). Board member age diversity and financial performance of manufacturing firms: A developing economy perspective. *Journal of Economics and Behavioral Studies*.
- Akman, G., Özkan, C., & Hatice, E. (2008). Strateji odaklılık ve firma stratejilerinin firma performansına etkisinin analizi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi*.
- Ali, A., & Nasir, S. B. (2015). Impact of board characteristics and audit committee on financial performance: A study of manufacturing sector of Pakistan. *IBA Business Review*.
- Al-Mamun, A., Yasser, Q. R., Rahman, A., Wickramasinghe, A., & Nathan, T. M. (2014). Relationship between audit committee characteristics, external auditors and economic value added (EVA) of public listed firms in Malaysia. *Corporate Ownership & Control*.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The effect of board of directors characteristics, audit committee characteristics and executive committee characteristics on firm performance in Oman: An empirical study. *Asian Social Science*.
- Al-Matari, Y. A., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. H. B., & Al-Matari, E. M. (2012). Board of directors, audit committee characteristics and the performance of Saudi Arabia listed companies. *International Review of Management and Marketing*.
- Alqatamin, R. M. (2018). Audit committee effectiveness and company performance: Evidence from Jordan. *Accounting and Finance Research*

- Arı, M. (2008). Kurumsal yönetim ve finansal raporlamanın güvenilirliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2), 43-68.
- Arslan, M., Zaman, R., Malik, R. K., & Mehmood, A. (2014). Impact of CEO duality and audit committee on firm performance: A study of oil & gas listed firms of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(17), 151-156.
- Asiri, B. K., & Hameed, S. A. (2014). Financial ratios and firm's value in the Bahrain Bourse. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(7), 1-9.
- Balcı, B. R. (2012). TFRS'lerin Oran Analizine Etkileri. *Journal Of Yaşar University*, 7(28), 4687-4707.
- Bansal, N., & Sharma, A. K. (2016). Audit committee, corporate governance and firm performance: Empirical evidence from India. *International Journal of Economics and Finance*, 8(3), 103.
- Bhasin, M. (2013). Corporate accounting scandal at Satyam: A case study of India's Enron. *European Journal of Business and Social Sciences*, 1(12), 25-47.
- Borlea, S. N., Achim, M. V., & Mare, C. (2017). Board characteristics and firm performances in emerging economies. Lessons from Romania. *Economic Research*.
- Bouaziz, Z. (2012). The impact of the presence of audit committees on the financial performance of Tunisian companies. *International Journal of Management & Business Studies*.
- Bozec, R. (2005). Boards of directors, market discipline and firm performance. *Journal of Business Finance & Accounting*.
- Braiotta, L., Jr., Gazzaway, R. T., Colson, R., & Ramamoorti, S. (2010). *The Audit Committee Handbook* (5. baskı).
- Burksaitiene, D. (2009). Measurement of value creation: Economic value added and net present value. *Economics and Management*, (14), 709-714.
- Bülüç, A. G. F., Özkan, A. G. U. O., & Ağırbaş, İ. (2017). Oran Analizi Yöntemiyle Özel Hastane Finansal Performansının Değerlendirilmesi.
- Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- Cengiz, S., & Tosunoğlu, B. Denetim komitesi özelliklerinin firma performansı üzerine etkisi: Ampirik bir araştırma. *İda Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. <https://www.coso.org>

- Çatıkkaş, Ö., & Alpaslan, Ö. G. D. H. İ. (2013). Aracı Kurumlarda Denetim Komitesinin Etkinliği Efficiency Of The Brokerage House Auditing Committees. *Çözüm*.
- Çatıkkaş, Ö., Okur, M., & Balkan, İ. (2012). Bankalarda denetim komitesi uygulaması. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No: 287.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella Jr, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of management review*, 28(3), 371-382.
- Dar, L., Naseem, M. A., Rehman, R. U., & Niazi, G. S. K. (2011). Corporate governance and firm performance: A case study of Pakistan oil and gas companies listed in Karachi Stock Exchange. *Global Journal of Management and Business Research*.
- Deloitte ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (2006), Nedir Bu Kurumsal Yönetim?, http://www.tkyd.org/files/downloads/faaliyet_alanlari/yayinlarimiz/tkyd_yayinlari/nedir_bu_kurumsal_yonetim.pdf
- Enobakhare, A. (2010). *Corporate governance and bank performance in Nigeria*. Diss. Stellenbosch: University of Stellenbosch.
- Farhan, N. H., Alhomidi, E., Almaqtari, F. A., & Tabash, M. I. (2019). Does corporate governance moderate the relationship between liquidity ratios and financial performance? evidence from Indian pharmaceutical companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 144-144.
- Gaur, S. S., Bathula, H., & Singh, D. (2015). Ownership concentration, board characteristics and firm performance: A contingency framework. *Management Decision*.
- Ghabayen, M. A. (2012). Board characteristics and firm performance: Case of Saudi Arabia. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*
- Güzeldere, H. (2014). Kurumsal Şeffaflık, Firma Değeri ve Firma Performansları İlişkisi: BIST İncelemesi. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Hemraj, M. B. (2003). Corporate governance: Directors, shareholders and the audit committee. *Journal of financial crime*.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management studies*, 37(2), 235-256.
- <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1861-kurumsal-yonetim-ilkeleri>

- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of management*, 22(3), 409-438.
- Kandemir, T., & Akbulut, H. (2013). Bağımsız Denetimin Etkinliğinde Denetimden Sorumlu Komitenin Rolü: Türkiye'deki Bağımsız Denetim Firmalarına Yönelik Bir Araştırma. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 9(20), 37-55.
- Karakoç, M., & Özdemir, S. (2016). İç kontrolde COSO ve ICFR ilişkisi.
- Kipkoech, S. R., & Rono, L. (2016). Audit Committee size, experience and firm financial performance. Evidence Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Mehran, H., Morrison, A., & Shapiro, J. (2011). Corporate governance and banks: What have we learned from the financial crisis?.
- Milosevic, D., Andrei, S., & Vishny, R. W. (2015). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52, 737-783.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. R., & Rao, R. P. (2007). *Fundamentals of Contemporary Financial Management* (Second ed.). Mason, OH: Thomson South-Western.
- Nuhu, M. (2014). Role of Ratio Analysis in Business Decisions: A Case Study NBC Maiduguri Plant. *Journal of Educational and Social Research*, 4(5), 105.
- Okiro, K., Aduda, J., & Omoro, N. (2015). The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on Performance of Firms Listed at the East African Community Securities Exchange. *European Scientific Journal, ESJ*, 11(7).
- Özer, G., & Merter, A. G. A. K. (2019). Denetim Komitesi Etkinliğinin Finansal Raporlama Zamanlılığına Etkisi: BİST'te Bir Uygulama. *Cataloging-In-Publication Data*, 339.
- Özer, Gökhan & Merter, Abdullah. (2019). Denetim Komitesi Etkinliği ve Firma Performansı İlişkisi: BİST'te Bir Uygulama.
- Öztürk, M. B. ve Demirgüneş, K. (2008). Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entellektüel Sermaye. *Selcuk University Social Sciences Institute Journal*, 19.
- Pamukçu F. (2011) Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi *Muhasebe ve Finansman Dergisi*.
- Penman, S. H. (1996). The articulation of price-earnings ratios and market-to-book ratios and the evaluation of growth. *Journal of accounting research*, 34(2), 235-259.

- Petrovito, F. (2016). Do price-earnings ratios explain investment decisions better than Tobin's q? Evidence from German firm-level data. *Applied Economics*, 48(34), 3264-3276.
- Saha, N. K., Moutushi, R. H., & Salauddin, M. (2018). Corporate governance and firm performance: The role of the board and audit committee. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 210-225.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Sichigea, N., & Vasilescu, L. (2015). Economic value added and market value added-modern indicators for assessment the firm's value. *Annals of the Constatin Brancusi University of Targu Jiu, Economic Series, Eco-Trend*, 488-493.
- Singh, J., & Yadav, P. (2013). Return on capital employed: A tool for analyzing profitability of company. *International Journal of Techno-Management Research*, 1(1), 1-13.
- Sinnar, D., & Yücel, E. (2006). Denetim Komitesinin Finansal Tabloların Güvenilirliği Üzerindeki Etkisi. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Muhasebe Bilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul*.
- SPK, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri:IV, No:56) <http://www.spk.gov.tr> Erişim tarihi: 25.04.2022
- SPK, Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ (Seri: X, No: 22) <http://www.spk.gov.tr> Erişim tarihi: 20.04.2022
- Staying on course: A guide for audit committees. (2014). Ernst & Young LLP. www.ey.com
- Şengür, E. D., & Püskül, A. Ö. (2015). İMKB kurumsal yönetim endeksindeki şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işletme performansının değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*.
- Tranmer, M., Murphy, J., Elliot, M., and Pampaka, M. (2020) Multiple Linear Regression (2nd Edition); Cathie Marsh Institute Working Paper 2020-01. <https://hummedia.manchester.ac.uk/institutes/cmist/archive-publications/working-papers/2020/2020-1-multiple-linear-regression.pdf>
- Tüm K. (2013) Kurumsal Yönetim, İç Denetim ve İç Denetimin Kalitesi: Kalite Güvence ve Geliştirme Programı
- TÜSİAD (2000), Kurumsal Yönetim İlkeleri
- TÜSİAD. (2012). *Uygulama Örnekleri İle Birlikte A'dan Z'ye Denetim Komiteleri*.

- United States Securities and Exchange Commission. (2002). *Sarbanes-Oxley Act of 2002 Corporate Responsibility*, <http://www.sec.gov>
- Uyanık, G. K., & Güler, N. (2013). A study on multiple linear regression analysis. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 106, 234-240.
- Yakar, S. (2015). Denetim kalitesinde denetim komitesinin etkinliği. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(54).
- Yılandı, Münevver. İç Denetim-Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi İşletmesi Üzerine Bir Araştırma, Eskişehir: Osman Gazi Üniversitesi Yayınları.2003.
- Yusoff, W. F. W., & Alhaji, I. A. (2012). Insight of corporate governance theories. *Journal of Business & Management*, 1(1), 52-63.
- Zábojníková, G. (2016). *The Audit Committee Characteristics and Firm Performance: Evidence from the UK* (Unpublished master's thesis).

EKLER

Ek 1. Model 1 (Aktif Karlılık)

	AKTİF	DKB	TS	DY	DKOY	DKY	DKCY	DKC	EDL	EDLU	EDD	DKU	Sİ	ST	SH	TV
AKTİF	1,000	,053	-,030	-,067	,039	,007	-,029	,079	-,149	,150	-,018	,079	,147	-,162	-,050	,006
DKB	,053	1,000	,010	,074	-,058	-,014	,047	-,026	,033	-,027	-,009	-,040	-,099	-,028	,148	,098
TS	-,030	,010	1,000	,025	-,058	,081	-,041	,003	,150	-,150	,003	-,037	-,022	,017	,013	,106
DY	-,067	,074	,025	1,000	-,054	,050	-,015	-,068	-,093	,072	,276	,039	,027	-,021	-,017	,051
DKOY	,039	-,058	-,058	-,054	1,000	-,175	-,421	-,005	-,054	,054	-,014	-,134	-,082	-,059	,152	-,152
DKY	,007	-,014	,081	,050	-,175	1,000	-,820	,237	-,162	,161	-,022	,174	,092	-,115	-,021	-,044
DKCY	-,029	,047	-,041	-,015	-,421	-,820	1,000	-,216	,181	-,180	,029	-,082	-,037	,140	-,069	,129
DKC	,079	-,026	,003	-,068	-,005	,237	-,216	1,000	,011	-,018	,050	,145	-,016	,082	-,048	-,079
EDL	-,149	,033	,150	-,093	-,054	-,162	,181	,011	1,000	-,992	-,071	-,182	,065	,009	-,088	-,141
EDLU	,150	-,027	-,150	,072	,054	,161	-,180	-,018	-,992	1,000	-,032	,181	-,063	-,006	,083	,139
EDD	-,018	-,009	,003	,276	-,014	-,022	,029	,050	-,071	-,032	1,000	-,035	,024	-,016	-,018	-,009
DKU	,079	-,040	-,037	,039	-,134	,174	-,082	,145	-,182	,181	-,035	1,000	-,077	,003	,094	,117
Sİ	,147	-,099	-,022	,027	-,082	,092	-,037	-,016	,065	-,063	,024	-,077	1,000	-,607	-,753	-,355
ST	-,162	-,028	,017	-,021	-,059	-,115	,140	,082	,009	-,006	-,016	,003	-,607	1,000	-,066	,126
SH	-,050	,148	,013	-,017	,152	-,021	-,069	-,048	-,088	,083	-,018	,094	-,753	-,066	1,000	,342
TV	,006	,098	,106	,051	-,152	-,044	,129	-,079	-,141	,139	-,009	,117	-,355	,126	,342	1,000

Ek 2. Model 2 (Net Karlılık)

	NET	DKB	TS	DY	DKOY	DKY	DKCY	DKC	EDL	EDLU	EDD	DKU	Sİ	ST	SH	TV
NET	1,000	,059	-,021	,003	,044	,032	-,055	,072	-,097	,095	,014	,145	,098	-,093	-,046	,058
DKB	,059	1,000	,010	,074	-,058	-,014	,047	-,026	,033	-,027	-,009	-,040	-,099	-,028	,148	,098
TS	-,021	,010	1,000	,025	-,058	,081	-,041	,003	,150	-,150	,003	-,037	-,022	,017	,013	,106
DY	,003	,074	,025	1,000	-,054	,050	-,015	-,068	-,093	,072	,276	,039	,027	-,021	-,017	,051
DKOY	,044	-,058	-,058	-,054	1,000	-,175	-,421	-,005	-,054	,054	-,014	-,134	-,082	-,059	,152	-,152
DKY	,032	-,014	,081	,050	-,175	1,000	-,820	,237	-,162	,161	-,022	,174	,092	-,115	-,021	-,044
DKCY	-,055	,047	-,041	-,015	-,421	-,820	1,000	-,216	,181	-,180	,029	-,082	-,037	,140	-,069	,129
DKC	,072	-,026	,003	-,068	-,005	,237	-,216	1,000	,011	-,018	,050	,145	-,016	,082	-,048	-,079
EDL	-,097	,033	,150	-,093	-,054	-,162	,181	,011	1,000	-,992	-,071	-,182	,065	,009	-,088	-,141
EDLU	,095	-,027	-,150	,072	,054	,161	-,180	-,018	-,992	1,000	-,032	,181	-,063	-,006	,083	,139
EDD	,014	-,009	,003	,276	-,014	-,022	,029	,050	-,071	-,032	1,000	-,035	,024	-,016	-,018	-,009
DKU	,145	-,040	-,037	,039	-,134	,174	-,082	,145	-,182	,181	-,035	1,000	-,077	,003	,094	,117
Sİ	,098	-,099	-,022	,027	-,082	,092	-,037	-,016	,065	-,063	,024	-,077	1,000	-,607	-,753	-,355
ST	-,093	-,028	,017	-,021	-,059	-,115	,140	,082	,009	-,006	-,016	,003	-,607	1,000	-,066	,126
SH	-,046	,148	,013	-,017	,152	-,021	-,069	-,048	-,088	,083	-,018	,094	-,753	-,066	1,000	,342
TV	,058	,098	,106	,051	-,152	-,044	,129	-,079	-,141	,139	-,009	,117	-,355	,126	,342	1,000

Ek 3. Hipotez Testinde Kullanılan Firmaların Listesi

ACSEL	ACISELSAN ACIPAYAM SELÜLOZ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ADEL	ADEL KALEMCİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
AKCNS	AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.
AKSEN	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.
ALCAR	ALARKO CARRIER SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ALKA	ALKİM KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ALKİM	ALKİM ALKALİ KİMYA A.Ş.
ARCLK	ARÇELİK A.Ş.
ARSAN	ARSAN TEKSTİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
ASUZU	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ATEKS	AKIN TEKSTİL A.Ş.
AVOD	A.V.O.D. KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.
BEYAZ	BEYAZ FİLO OTO KİRALAMA A.Ş.
BFREN	BOSCH FREN SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
BİZİM	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş.
BNTAS	BANTAŞ BANDIRMA AMBALAJ SANAYİ TİCARET A.Ş.
BOSSA	BOSSA TİCARET VE SANAYİ İŞLETMELERİ T.A.Ş.
BRISA	BRİSA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
BSOKE	BATISÖKE SÖKE ÇİMENTO SANAYİİ T.A.Ş.
BTCİM	BATIÇİM BATI ANADOLU ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.
BUCİM	BURSA ÇİMENTO FABRİKASI A.Ş.
BURCE	BURÇELİK BURSA ÇELİK DÖKÜM SANAYİİ A.Ş.
BURVA	BURÇELİK VANA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
CCOLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.
CELHA	ÇELİK HALAT VE TEL SANAYİİ A.Ş.
CEMAS	ÇEMAŞ DÖKÜM SANAYİ A.Ş.
CEMTS	ÇEMTAŞ ÇELİK MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
CMENT	ÇİMENTAŞ İZMİR ÇİMENTO FABRİKASI T.A.Ş.
CRFSA	CARREFOURSA CARREFOUR SABANCI TİCARET MERKEZİ A.Ş.
CUSAN	ÇUHADAROĞLU METAL SANAYİ VE PAZARLAMA A.Ş.
DAGİ	DAGİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
DERİM	DERİMOD KONFEKSİYON AYAKKABI DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
DESA	DESA DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
DURDO	DURAN DOĞAN BASIM VE AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
DYOBY	DYO BOYA FABRİKALARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
EGPRO	EGE PROFİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
EGSER	EGE SERAMİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ENKAI	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.
ERBOS	ERBOSAN ERCİYAS BORU SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.
GEDZA	GEDİZ AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

GOLTS	GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
HATEK	HATEKS HATAY TEKSTİL İŞLETMELERİ A.Ş.
IHEVA	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
IZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK SANAYİ A.Ş.
KARSN	KARSAN OTOMOTİV SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
KARTN	KARTONSAN KARTON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
KRTEK	KARSU TEKSTİL SANAYİİ VE TİCARET A.Ş.
KUTPO	KÜTAHYA PORSELEN SANAYİ A.Ş.
MGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.
NIBAS	NİĞBAŞ NİĞDE BETON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
NUHCM	NUH ÇİMENTO SANAYİ A.Ş.
PARSN	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİİ A.Ş.
PENGD	PENGUEN GIDA SANAYİ A.Ş.
PETKM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.
PETUN	PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİİ A.Ş.
PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.
PINSU	PINAR SU VE İÇECEK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
PNSUT	PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİİ A.Ş.
PRKAB	TÜRK PRYSMIAN KABLO VE SİSTEMLERİ A.Ş.
SASA	SASA POLYESTER SANAYİ A.Ş.
SEKUR	SEKURO PLASTİK AMBALAJ SANAYİ A.Ş.
SELEC	SELÇUK ECZA DEPOSU TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
SILVR	SİLVERLINE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.
TATGD	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.
TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.
THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI A.O.
TKNSA	TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİCARET A.Ş.
TMSN	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.
TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
TUCLK	TUĞÇELİK ALÜMİNYUM VE METAL MAMÜLLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
TUKAS	TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
ULKER	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.
VESBE	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
YUNSA	YÜNSA YÜNLÜ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ZOREN	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.