

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANS BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

YÖNETİM KURULU ÖZELLİKLERİNİN BANKA
PERFORMANSINA ETKİSİ

OĞUZ ŞİMŞEK
2501170197

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. BENGÜ VURAN

İSTANBUL – 2020

ÖZ
“YÖNETİM KURULU ÖZELLİKLERİNİN BANKA
PERFORMANSINA ETKİSİ”
OĞUZ ŞİMŞEK

Ekonomide büyük bir role sahip olan bankaların performansları ve performanslarını etkileyen finansal ve idari yapıları, yönetim kurulu özelliklerine dair özellikler ciddi önem taşımaktadır. Yönetim kurulu yapısının, üye sayısı, bağımsız üye oranı, kadın üye oranı, genel müdür-yönetim kurulu başkanı gibi çeşitli özellikleri öncelikle A.B.D gibi gelişmiş ülkelerde performansa olan etkileri sık sık incelenmektedir. Bu durum, Türkiye gibi ekonominin büyük ölçüde banka temeline dayandığı gelişmekte olan ülkelerde de günümüzde incelenmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren ticaret, mevduat, yatırım ve kalkınma bankalarının yönetim kurulu özellikleri ile finansal performansları arasındaki ilişki incelenmektedir. Çalışma, 2012-2018 yılları arasında Türk bankacılık sektöründeki 43 bankayı kapsamaktadır. Çalışmada uluslararası örneklerde de yaygın şekilde kullanılan yönetim kurulu üye sayısı, politik bağlantısı olan yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız yönetim kurulu üye sayısı, kadın yönetim kurulu üye sayısı, yabancı yönetim kurulu üyesi sayısı bağımsız değişkenler olarak kullanılmaktadır. Uluslararası çalışmalarda da geniş yer bulan aktif kârlılığı (ROA) ve özkaynak kârlılığı (ROE) değişkenleri bağımlı değişkenler olarak kullanılırken banka büyüklüğü, banka sermayesi ve kredilendirme düzeyi ise bankaya özgün kontrol değişkenleri olarak kullanılmaktadır.

Analiz kapsamında değişkenler arasındaki ilişkinin tespit edilmesinde panel veri regresyon analizi kullanılmış, yönetim kurulu özellikleri ve performans değişkenleri arasında farklı anlam düzeylerinde çeşitli ilişkiler bulunmuştur. Benzer şekilde bankaya özgü kontrol değişkenleri ve performans değişkenleri arasında çeşitli ilişkiler bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Yönetim Kurulu Özellikleri, Finans, Bankacılık, Finansal Performans

ABSTRACT

EFFECTS of BOARD STRUCTURES on BANK PERFORMANCE

OGUZ SIMSEK

The financial and administrative structures of the banks, which have great role in the economy, and the characteristics of the board of directors are of great importance. Some structures of the board, such as the number of members, the ratio of independent members, the rate of female members, the CEO-chairman duality, are primarily examined in the developed countries such as USA and England. This issue started to be dealt with on the basis of the economy of the banks in the emerging countries such as Turkey.

This study investigates the relationship between board structures and financial performances of the banks in Turkish banking system. As widely used in international studies, in this study the number of members of the board of directors, the number of members of the board of directors with political connections, the number of independent members of the board of directors, the number of female members of the board and the number of foreign members of the board of directors are used as independent variables. Also, in this study asset profitability (ROA) and equity profitability (ROE) used as a dependent variables and bank size, bank capital and lending level are used as a bank specific control variable.

Within the scope of the analysis, panel data regression analysis was used to determine the relationship between the variables and various relationships were found between the board structures and performance variables. Similarly, various relationships were found between bank-specific control variables and performance variables.

Keywords: Corporate Governance, Board Characteristics, Finance, Banking, Financial Performance

ÖNSÖZ

Bu çalışma, Türk bankacılık sektöründeki bankaların yönetim kurulu özelliklerinin banka performansına olan etkilerini incelemekte ve güncel durumu en doğru şekilde yansıtmayı amaçlamaktadır. Çalışmanın gelecek dönemlerde bu konuya yoğunlaşmak isteyen araştırmacılara katkı sağlaması hedeflenmektedir.

Yüksek lisans eğitimim süresince yaşadığım tüm zorluklarda beni her zaman destekleyen ve her koşulda yanımda olan başta canım annem Nevsal KAYA olmak üzere KAYA ailesine sevgilerimi sunar, teşekkür ederim.

Çalışmanın planlama, araştırma ve yürütme dahil olmak üzere tüm aşamalarında desteklerini esirgemeyen ve çalışmaya önemli katkılar sunan tez danışmanım Prof.Dr. Bengü VURAN'a teşekkürlerimi sunarım.

İSTANBUL, 2020

OĞUZ ŞİMŞEK

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ.....	iv
KISALTMALAR	ix
TABLolar LİSTESİ.....	viii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM KURUMSAL YÖNETİM

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı, Önemi ve Amaçları	2
1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Sağladığı Faydalar	4
1.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri	4
1.3.1. Şeffaflık İlkesi	4
1.3.2. Hesap Verebilirlik İlkesi	5
1.3.3. Eşitlik İlkesi	6
1.3.4. Sorumluluk İlkesi	7
1.4. Kurumsal Yönetimin Sağladığı Faydalar	7
1.4.1. Yatırımcılar Açısından Sağladığı Faydalar	7
1.4.2. Menfaat Sahipleri Açısından Sağladığı Faydalar	8
1.4.3. İşletmeler Açısından Sağladığı Faydalar	9
1.4.4. Ülke Ekonomisi Açısından Sağladığı Faydalar	9
1.5. Kurumsal Yönetimin Önem Kazanmasının Nedenleri.....	10
1.5.1. Finansal Küreselleşme ve Artan Rekabet	10
1.5.2. Dünya Çapındaki Özelleştirmelerin Artması	11
1.5.3. Finansal Krizler	11
1.5.4. Yaşanan Şirket Skandalları	12
1.5.5. Emeklilik Fonları ve Kurumsal Yatırımların Artması	14
1.6. Dünya’da ve Türkiye’ de Kurumsal Yönetimin Gelişimi	15
1.6.1. Dünya’da Kurumsal Yönetime Yönelik Çalışmalar	15
1.6.1.1. Cadbury Komitesi Raporu	15
1.6.1.2. Greenbury Raporu	17
1.6.1.3. Hampel Komitesi	19
1.6.1.4. Sarbanes-Oxley Kanunu (2002).....	19
1.6.1.5. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri	21

1.6.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi ve Yapılan Çalışmalar.....	23
1.6.2.1. Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	24
1.6.2.2. Sermaye Piyasaları Kurulu (SPK) Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	25
1.6.2.3. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	26
1.6.2.4. Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Yapılan Çalışmalar	27
1.7. Kurumsal Yönetim Sistemleri.....	28
1.7.1.Amerikan (Anglo-Sakson) Kurumsal Yönetim Sistemi	29
1.7.2. Alman (Kıta Avrupası) Kurumsal Yönetim Sistemi.....	30
1.8. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları	31
1.8.1. İşletme İçi Mekanizmalar.....	32
1.8.1.1. Yönetim Kurulunun Yapısı ve Bileşimi.....	32
1.8.1.2. Mülkiyet Yapısı.....	34
1.8.1.3. Yöneticilere Sağlanan Ücret ve Teşvikler	36
1.8.1.4. Yatırımcı İlişkileri	37
1.8.1.5. En İyi Uygulama Kodları.....	38
1.8.2. İşletme Dışı Mekanizmalar	38
1.8.2.1. Şirket Birleşmeleri ve Ele Geçirme Tehdidi.....	38
1.8.2.2. Yönetici İşgücü Piyasası	39
1.8.2.3. Ürün Piyasasındaki Rekabet.....	40
1.8.2.4. Yasal Düzenlemeler.....	40
1.9. Kurumsal Yönetim Teorileri.....	41
1.9.1. Vekalet (Temsil) Teorisi	41
1.9.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi.....	44
1.9.3. Hizmetkârlık (Temsil) Teorisi.....	45
1.9.4. Paydaş Teorisi (Stakeholder Theory).....	45

İKİNCİ BÖLÜM

BANKALARDA KURUMSAL YÖNETİM VE YÖNETİM KURULLARI

2.1. Bankalarda Kurumsal Yönetim	47
2.2. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Bankalar Açısından Önemi.....	48
2.3. Bankalarda Etkin Kurumsal Yönetim Uygulamaları	49
2.3.1 Banka İçerisinde Kurumsal Değerlerin ve Stratejik Amaçların Oluşturulması	49
2.3.2. Yetki ve Sorumlulukların Açıkça Belirlenmesi	50
2.3.3. Üst Yönetim Tarafından Gözetimin Etkin Yapılması.....	50
2.3.4. Denetçilerin Rolü ve Şeffaflık	51
2.4. Bankalarda Kurumsal Yönetimin Yapısı ve İşleyişi.....	52
2.4.1. Yönetim Kurulunun Yapısı	53
2.4.2. Yönetim Kurulu Üyeliği Kriterleri	53

2.5. Yönetim Kurulu Özellikleri	54
2.5.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü.....	54
2.5.2. İcrai Görevi Olan ve Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri.....	55
2.5.3. Yönetim Kurulu Başkanlığı ile Genel Müdürlük Görevinin Aynı Kişi Tarafından Yürütülmesi	56
2.5.4. Kadın Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yabancı Yönetim Kurulu Üyeleri	57
2.5.5. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri	58
2.6. Yönetim Kuruluna Bağlı Komiteler	59
2.6.1. Denetim Komitesi	60
2.6.2. Kurumsal Yönetim Komitesi	60
2.6.3. Aday Gösterme Komitesi.....	61
2.6.4. Riskin Erken Saptanması Komitesi.....	61
2.6.5. Ücret Komitesi	61

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM LİTERATÜR İNCELEMESİ

3.1.Yurtdışında Yapılan Çalışmalar.....	63
3.2. Ülkemizde Yapılan Çalışmalar	69

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

YÖNETİM KURULU ÖZELLİKLERİNİN BANKA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİ BELİRLEMeye YÖNELİK AMPİRİK BİR UYGULAMA

4.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Kısıtları.....	71
4.2. Çalışmanın Veri Seti ve Ekonometrik Model	72
4.3. Çoklu Doğrusal Bağlantı Probleminin Araştırılması	74
4.4.Panel Veri Analizinde Tahminleyici Seçimi	75
4.5. Aktif Kârlılığı ve Öz Kaynak Kârlılığı Modeline İlişkin Tanımlayıcı Testler	76
4.6. Bulgular.....	77
SONUÇ.....	81
KAYNAKÇA	84
EKLER.....	98

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 4.2. Analiz Kapsamında Kullanılan Değişkenler.....	72
Tablo 4.2.1. Analizde Kullanılan Değişkenlerin Özet İstatistikleri.....	73
Tablo 4.3. Korelasyon Matrisi.....	74
Tablo 4.4. Tahminleyici Seçimine Ait Bulgular (AK).....	75
Tablo 4.4.1 Tahminleyici Seçimine Ait Bulgular (ÖK).....	75
Tablo 4.5. Tahminleyici Test Sonuçları (AK).....	76
Tablo 4.5.1. Tahminleyici Test Sonuçları (ÖK).....	76
Tablo 4.6. Driscoll-Kraay (1998) Standart Hatalar Tahmincisi Sonuçları (AK).....	78
Tablo 4.6.1. Driscoll-Kraay (1998) Standart Hatalar Tahmincisi Sonuçları (ÖK)...	79

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BCCI	: Uluslararası Kredi ve Ticaret Bankası
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası
BIST	: Borsa İstanbul
IMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	: Kamu Aydınlatma Platformu
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SPK	: Sermaye Piyasaları Kurumu
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TKYD	: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
XKURY	: BIST Kurumsal Yönetim İndeksi

GİRİŞ

Yakın geçmişte gerçekleşen kurumsal skandallar, bankacılık krizleri ve sermaye piyasalarında izlenen gelişmeler ile birlikte, işletmelerin yönetim kurulu yapıları ve kurumsal yönetim uygulamaları ciddi önem kazanmıştır.

Özellikle ekonominin banka temeline dayandığı Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bankaların finansal performansları kamunun büyük bir kesimini ilgilendirmektedir. Bu nedenle bankaların kimler tarafından yönetildiği, yöneticilerin nitelikleri, milliyetleri, cinsiyetleri ve eğitim düzeyleri gibi yönetim kurulu özelliklerinin performansa olan etkileri önemli bir konu durumundadır.

Bu çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren bütün bankaların yönetim kurulu üye sayısı, kadın üye sayısı, bağımsız üye sayısı, politik bağlantılı üye sayısı ve yabancı yönetim kurulu üye sayısı gibi yönetim kurulu özelliklerinin finansal performansa olan etkisi 2012-2018 yılları arası verileri kullanılarak incelenecektir. Bu çalışmanın önemi, bu konuda yapılmış daha önceki çalışmalarda sadece ticari ya da mevduat bankalarının verilerinden faydalanılarak yönetim kurulu özelliklerinin finansal performansa olan etkisinin incelenmiş olmasıdır.

Çalışmanın birinci bölümünde kurumsal yönetim konusu incelenecek, kurumsal yönetimin önemi ve amaçları hakkında bilgiler verilecektir. Ayrıca kurumsal yönetimin dünyada ve Türkiye'deki gelişimi tarihsel olarak açıklanacak ve son olarak kurumsal yönetim sistemleri ve teorileri açıklanacaktır. İkinci bölümde ise, bankalarda kurumsal yönetimin önemi hakkında ve bankalarda yönetim kurulları ve özellikleri hakkında bilgiler verilecektir. Ek olarak bankalarda yönetim kuruluna bağlı komitelere değinilecektir. Çalışmanın üçüncü bölümü olan literatür bölümünde ise yönetim kurulu özelliklerinin banka performansına olan etkisinin incelendiği çalışmalar önce yabancı literatürde, daha sonra ise Türk literatüründe tarihsel olarak incelenecektir. Çalışmanın son bölümü olan dördüncü bölümde analiz kapsamında kullanılan bankalar ve yönetim kurulu özelliklerinin performansa olan etkisi panel veri regresyon analizi yöntemiyle analiz edilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

YÖNETİM KURULU ÖZELLİKLERİNİN BANKA PERFORMASINA ETKİSİ

1. KURUMSAL YÖNETİM

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı, Önemi ve Amaçları

Kurumsal Yönetim, işletme literatüründe “corporate governance” teriminin tanımlayıcısı olarak kullanılan ve önemini 1990’lı yıllardan günümüze kadar sürekli artırmış bir kavramdır. 1992 yılında İngiltere’de yayınlanan “Cadbury Raporu” ile uluslararası bir kavram olarak hızla yaygınlaşan bu kavram, ilk kez Amerika’da 1978 yılında yayınlanan “Kurumsal Yönetim Kodu” ile ortaya çıkmıştır. Önemi özellikle Parmalat, WorldCom, Enron ve Lehman Brothers işletmelerinin skandal şeklindeki iflasları ile iyice artırmış olan kurumsal yönetim, ülkemizde ise özellikle 2001 krizi sonrasında önem kazanmış ve günümüzde sıklıkla ele alınan bir konu olmuştur. Bir kurumu veya işletmeyi oluşturan hissedarlar, çalışanlar, yöneticiler gibi aktörlerin iletişimi, uyumu ve yönetilmesi sanatı olarak tanımlayabileceğimiz kurumsal yönetime çeşitli tanımlamalar yapılmıştır.

Kurumsal yönetimin gelişimine öncü olarak Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) kurumsal yönetimi şöyle tanımlamıştır: *“Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer menfaat sahipleri arasındaki bir dizi ilişkiyi içermektedir. En basit şekliyle, kurumsal yönetim, işletmelerin performansını, kârlılığını ve işletmeye duyulan güvenin artırılması ile etkin bir şekilde kontrol edilebilmesi için uygulanan yöntem ve süreçlerdir.”*

Yönetim kurulu, yöneticiler, menfaat sahipleri, pay sahipleri gibi işletme içerisindeki gruplar arasında hak dağıtımının belirlenmesi ve işletme hedeflerinin oluşturulması gibi konularda da kurumsal yönetim önemli bir rol üstlenmektedir. Özellikle dünyanın farklı bölgelerinde çeşitli sektörlerde yaşanan iflaslar ile, işletme faaliyetleri içerisindeki tüm aktörlerin şahsi menfaatlerden ziyade işletme menfaatlerine odaklanmalarını sağlayabilme yönünde çalışmalar yapılmıştır. Yapılan çalışmalar ile

ortaya çıkan problemlerden etkilenen menfaat sahipleri gelecekte aynı problemler ile tekrar karşılaşmamak için yönetimdeki her aktörün fonksiyonunu belirli standartlar altına alarak kurallaştırmış ve kurumsal yönetim kavramının gelişimine katkıda bulunmuşlardır.

Kurumsal yönetime dair TUSİAD tarafından yapılan tanımlamada ise *“Kurumsal yönetimin bir kurumun beşerî ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerini dikkate alırken uzun vadede ortaklarına ekonomik değer yaratmaya olanak sağlayan her türlü uygulama ve süreçler”* olduğu belirtilmiştir.

Özet olarak, bir şirketin faaliyetleri, pay sahipleri, sermaye piyasası yatırımcıları, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi yaşam şartları sağlama yükümlülüğüne sahip devletten oluşan büyük bir kitleyi ilgilendirmektedir. Kurumsal yönetim işletmeler ile ilişki içerisindeki tüm kişi ve kurumların faaliyetler süresince haklarını gözetken, diğer bir deyişle, kâr edinimi ve paydaşlara dağıtım ana unsuru yanında hem menfaat sahiplerinin haklarının korunmasını hem de menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin düzenlenmesi ile ilgili kuralların düzenlenmesini hedefleyen yönetim sürecidir.

ABD’nde Enron, WorldCom, Global Crossing ve Tyco, Avrupa’da Parmalat ve Ahold, Çin’de ise Yanguangxia gibi işletmelerde ortaya çıkan mali problemler ve bağımsız denetim şirketlerinin büyük ihmalleri neticesinde sermaye piyasalarına ve işletmelere duyulan güven ortamı bozulmuştur. Dünya genelinde piyasalara ve işletmelere duyulan güven ortamının bozulması ile kurumsal yönetim anlayışı önem kazanmıştır. Kurumsal yönetim mevcut şartların iyileştirilmesi, işletmelerin finansal piyasalardan daha kolay ve ucuz fon temin etmesine olanak sağlamaktadır (Aktan,2013: 171). Kurumsal yönetim, işletme ve ülke içerisindeki kaynakların etkin kullanımı ile yöneticilerin yetki ve kaynak kullanımında özenli davranmalarını sağlamayı hedeflemektedir. Kurumsal yönetim aynı zamanda yatırımcı ve hissedarların haklarının korunmasını, adil ve eşit muamele görmelerini amaçlarken, işletme içerisinde menfaat sahipleri arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarını önlemeye çalışmaktadır. Bu nedenle, kurumsal yönetim uygulamalarının etkin olduğu

işletmeler daha şeffaf bir görünüme sahip olmaktadırlar ve yatırımcılar arasında güven ortamı yaratmakla birlikte ulusal ve uluslararası alanda rekabet avantajını elde ederek risk düzeylerini düşürebilmektedirler.

1.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Sağladığı Faydalar

Kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesinde ülkelerin sermaye piyasası ve yasal düzenlemeleri, uygulanan ticaret hukuku, muhasebe ve denetim uygulamaları büyük önem taşımaktadır. 1999 yılında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan “Kurumsal Yönetim Raporu” kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesi amacıyla yapılmış ilk çalışma özelliğini taşımaktadır (Aydın, 2010: 12). OECD’ nin Kurumsal Yönetim İlkelerini belirlemesindeki hedefi üye ülkelere kurumsal yönetim alanında kaynak olabilmektir. Ayrıca, menfaat sahiplerinin farklı zaman ve koşullarda beklentilerinin çelişebilecek olması sebebiyle işletme amaçlarının net olarak belirlenmesinde kurumsal yönetim ilke ve uygulamaları ciddi önem taşımaktadır. Kurumsallaşmayı hedefleyen bir işletme genellikle OECD’nin belirlemiş olduğu dört temel ilke etrafında kural ve amaçlarını belirlemektedir.

1.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkeleri şeffaflık, hesap verebilirlik, eşitlik ve sorumluluk olmak üzere 4 başlık altında incelenmektedir.

1.3.1. Şeffaflık İlkesi

Şeffaflık ilkesi literatürde birbirine benzeyen iki temel tanımla açıklanmaktadır. İlk olarak 1998 yılında Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) tarafından “*Ticari sır ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç, işletme ile ilgili finansal veya finansal olmayan bilgilerin, zamanında, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması*” olarak tanımlanmıştır.

Genel kabul gören ikinci tanımlama ise “*Şeffaflık ilkesi, işletmelerin faaliyetleri, finansal koşulları, risk profili ve risk yönetimi hakkında bilgi sahibi olmak isteyenlerin kullanabilecekleri, doğru değerlendirmeye ulaştıracak bilgilerin kamuya zamanında, güvenilir bir şekilde açıklanması ve açıklanmış bilgilerin doğru, işletmenin alınacak kararları ile ilişkili ve ölçülebilir nitelikleri taşımasıdır*”

Bu ilkenin özünde, işletme ile ilgili önemli bilgilerin, pay sahipleri, hak sahipleri ve söz sahipleri arasında zamanında, yeterince açık ve kolayca ulaşılabilir olması yatmaktadır. Bu bilgiler arasında işletmenin mali durumunu gösteren tablolar ile gelecekteki yatırım hedefleri ve hâlihazırdaki faaliyetlerin durumu sayılabilmektedir. Bu tür bilgilerin yatırımcılar tarafından kolayca ulaşılabilmesi ve yorumlanabilmesi işletmeye olan güveni artırmakta ve işletmenin düşük maliyetli finansman sağlamasına yardımcı olmaktadır. Ancak şeffaflık ilkesi rakip işletmeler tarafından öğrenildiğinde işletmeyi zarara sokabilecek ticari sır özelliği taşıyan bilgileri kapsamamaktadır.

Şeffaflık ilkesi ile tüm menfaat sahiplerinin işletme ile ilgili bilgilere eşit ulaşım olanağı sağlanarak “Bilgi Asimetrisi” oluşumu engellenmeye çalışılır ve bu sayede işletme hakkında bilgilere ilgi duyanlar, karar vericiler ve yatırımcılar daha tutarlı davranmaktadırlar. İşletme ile ticari ilişkilerde bulunanların tutarlı davranışı ile işletmenin başta pay senetlerine olmak üzere finansal varlıklarına karşı istikrarlı bir arz talep dengesi oluşurken aşırı ve ani fiyat hareketleri daha az görülmektedir. Kısaca, bu durumun hisse senetlerine yapılacak manipülatif hareketleri engellediği ve hisse senedinin fiyatlarının daha tahmin edilebilir olduğu belirtilmektedir.

1.3.2. Hesap Verebilirlik İlkesi

Hesap verebilirlik ilkesi, yönetimin üstlendiği görevde ne kadar başarılı olduğunu ya da yönetimin menfaat sahiplerine, özellikle hisse senedi sahiplerine karşı olan sorumluluklarının karşılanması üzerine odaklanmaktadır. Yani kısaca bu ilke yöneticileri ilgilendiren kurumsal yönetim kurallarının dayandırıldığı bir ilkedir ve yöneticilerin, yönetim kuruluna ve pay sahiplerine hesap verme şartını getirmektedir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ise hesap verebilirliği şu şekilde tanımlamaktadır: *“Hesap verebilirlik, yönetim kurulundaki kişilerin esas itibari ile anonim şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir.”* Hesap verebilirlik ilkesinin amacı ise, yöneticiler ve menfaat sahipleri arasında dengenin sağlanması ve alınacak kararların objektif olmasını sağlamaktır.

Doğan’a (2007: 54) göre ise hesap verebilirlik, *“Yetkinin kullanımı, aşımı ve ihlali ile yakından ilgilidir ve başta paydaşlar olmak üzere tüm menfaat sahiplerinin yönetimin aldığı kararların ve faaliyetlerin sorgulanabilmesini içermektedir”* Yönetimde yetki sahiplerinin aldıkları kararların doğruluğunu savunma ve bu kararların neticelerinin sorumlulukları dahilinde olduğunu benimsemeleri gerekmektedir. Hesap verebilirlik ilkesi ile birlikte, yöneticilerin olağan dışı kararlar alması durumu; vekalet sorunları içerisinde de önemli bir yer tutan, yöneticilerin kendi menfaatlerini işletme menfaatlerinin üzerinde tutmaları ve pay sahipleri ile yöneticiler arasında yaşanan çıkar çatışmalarının azalması beklenmektedir. Ayrıca bu ilke işletmede sadece yöneticilerin değil, işletme içerisindeki tüm aktörlerin hesap verebilir nitelikte olmasını gerektirmektedir.

1.3.3. Eşitlik İlkesi

Temelde işletme yönetiminin tüm hak sahiplerine eşit davranması gerektiğini vurgulayan eşitlik ilkesi, işletmelerde azınlık ortaklar ile yabancı ortakların haklarının suiistimal edilmesi sıklıkla yaşanan bir problem olduğundan, hissedar hakları konusunda yapılan sözleşmelerin doğru bir şekilde yapılması gerektiğini belirtmektedir (TKYD, 2006 :4).

Eşitlik ilkesi gereğince, işletme için gereken fonlamayı yapan pay sahiplerinin yönetime eşit katılımı ve pay sahiplerinin elinde bulundurduğu pay miktarına bakılmaksızın eşit pay sahipliği hakkına sahip olmaları gerekmektedir. Bu ilkenin amacı işletme içerisindeki paydaşların kâr payı alma, oy verme, bilgi edinme, inceleme ve genel kurula katılma gibi temel hissedar haklarının korunması ve bu faaliyetlerde eşitlik ve adaletin sağlanmasıdır.

1.3.4. Sorumluluk İlkesi

İşletme faaliyetlerinin mevzuat ve esas sözleşmeye uygunluğunun denetlenmesi sorumluluk ilkesi kapsamındadır. Diğer bir deyişle, bu ilke işletmenin menfaat sahipleri için değer yaratırken aynı zamanda kanun ve düzenlemeler ile uyumlu bir şekilde faaliyet göstermekle yükümlü olduğunu ifade etmektedir. Bu sebeple sorumluluk ilkesi yönetimde bulunanların sadece pay sahiplerine karşı değil aynı anda tüm menfaat sahiplerine karşı sorumluluk sahibi olduğunu ve işletme yönetiminin karar alma sürecinde karardan etkilenebilecek tüm çıkar gruplarının göz önünde bulundurarak karar alınması gerektiğini belirtmektedir. Ayrıca bu ilkede yönetim kurulunun işlevi, görev sorumlulukları, faaliyetleri, kompozisyonu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklar ve faaliyetlerinde yönetim kurulunu destekleyecek birimlere ve bu kurumların yöneticilerine ilişkin açıklamalar da bulunmaktadır.

1.4. Kurumsal Yönetimin Sağladığı Faydalar

Kurumsal yönetim ilkelerinin etkin uygulanması ile sağlayacağı faydalar ilgili taraflar açısından aşağıda belirtilmiştir.

1.4.1. Yatırımcılar Açısından Sağladığı Faydalar

Önemli bir kurumsal yönetim ilkesi olan ve muhasebenin de sosyal sorumluluk kavramı ile kendisini tamamlayan şeffaflık ilkesi, uluslararası raporlama standartları ile gündeme gelmektedir. Şeffaf raporlamayla işletme ile ilgili bilgilerin kamuya güvenilir ve zamanında sunulması sağlanmaktadır. Piyasa ile etkileşim neticesinde işletmeler için yatırımcıların güvence altına alınması doğrultusunda çıkarılmış düzenlemelere uyum sağlanması bir gereklilik olarak görülmektedir. Fakat sadece düzenlemelere uyum sağlanması ya da işletme içerisinde bu tür uygulamaların var olması yeterli değildir, aynı zamanda bu düzenlemeleri uygulamaya koyacak bir yapının oluşturulması yatırımcılara güven aşılayacaktır. Ayrıca kurumsal yönetim ilkelerinin işletme içerisinde etkin uygulanması işletmenin toplum nezdindeki kalite

ve marka potansiyelini yükseltmektedir ve işletmeye yatırım yapanların ya da yapmayı düşünenler için daha cezbedici görünmesini sağlamaktadır.

1.4.2. Menfaat Sahipleri Açısından Sağladığı Faydalar

Bilginin doğru ve hızlı olarak elde edilmesi işletmelerin daha bilinçli hareket etmelerini sağlamaktadır. Gerekli bilgileri menfaat sahiplerine hızlı ve doğru aktarabilen işletmeler yatırımcı ve müşteri taleplerini daha kararlı ve etkili olarak belirleyebilmektedir. Ayrıca bu tür gelişmeler hem kamu hem de özel sektörde, yaratılan katma değerın paylaşılması ve yönetilmesi hususunda menfaat sahiplerinin daha bilinçli ve söz sahibi olmak istemelerine neden olmaktadır.

İşletme yönetimine yönelik artan toplumsal baskı ve beklentiler ile işletme yönetiminin sürdürdüğü faaliyetlerden etkilenebilecek tarafları düşünerek hareket etme mecburiyeti gün geçtikte artmaktadır. Bu sayede menfaat sahipleri işletme ile ilgili alacakları her kararda gerçeğe daha yakın tahminler yapmakta ve karar alma sürecinde daha hızlı ve etkili davranmaktadırlar. Çalışanlar açısından değerlendirildiğinde ise, kurumsal yönetim ilke ve kuralların ön planda olduğu, yönetici ve işçilerin hakları korunurken ve kayırmaların yapılmadığı bir işletmenin parçası olmak, işe sahip çıkma ve aidiyet duygusunu artırabilmektedir. Ayrıca çalışanların hakları ve menfaatleri konusunda tereddüt etmedikleri işletmelerde kişisel ilişkiler ve verimliliğin daha yüksek olduğu görülmektedir.

İşletmeler için kurumsal yönetim ilkeleri, işletmeye personel alımında kayırma yapmadan işe en uygun kişinin alımı, terfi ve ücretlendirmede eşit davranma gibi insan kaynakları uygulamaları ile işletmelere olan bağlılığı artırmaktadır ve nitelikli personel kaynağını işletmeye çekmektedir. Aksine kıyasla, kurumsal yönetim ve insan kaynakları uygulamalarının etkin olduğu işletmelerde çalışanlar uzun yıllar boyunca, hatta emekli olana kadar işten ayrılmamaktadırlar. Bu durum yıllar içerisinde çalışanlar arasında güçlü bir güven ortamı oluşturabilir ve işletme içerisindeki hırsızlık, tartışma ve kavga gibi problemleri en aza indirmektedir. Nitelikli personeller ile uzun yıllar çalışılan işletmelerin insan kaynakları maliyetlerinde düşüş yaşadığı görülmektedir.

1.4.3. İşletmeler Açısından Sağladığı Faydalar

Kurumsal yönetimin işletmelerde uygulanmasının asıl sebebi işletmelerin daha etkin, verimli ve kârlı çalışması arzusundan kaynaklanmaktadır. Hem menfaat sahipleri hem de kredi verenler açısından, kurumsal yönetim ilkelerinin etkin bir şekilde uygulanması son derece önem taşımaktadır. Kurumsal yönetimin etkin uygulanması, finansal piyasalar ve sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmakla birlikte işletmelerin daha iyi finansman imkânlarına ulaşmasını sağlamaktadır. Ek olarak, kurumsal yönetim ilkelerinin etkin bir şekilde uygulandığı işletmeler finansal piyasalar ve yatırımcıların güvenini kazanmakta ve kaynak maliyetlerini düşürmektedirler.

İşletme iflaslarının önlenmesi de kurumsal yönetimin en önemli amaçlarından biridir. Özellikle denetim zafiyetleri ve güven unsurunun artı niyetli kullanılarak üst yöneticilerin işletme kaynaklarını kendi menfaatleri doğrultusunda kullanmalarını engellemek kurumsal yönetimin en önemli amaçlarından birisidir. Kurumsal yönetim ilkeleri ile çalışanların görev, yetki ve sorumluluklarının açıkça belirlenmesi asil-vekil sorununun en önemli panzehirlerinden birisi olmuştur. Etkin kurumsal yönetim uygulamaları ile işletme ve paydaşlar arasındaki ilişki de kurumsal bir temele oturmakta ve güçlenmektedir. İşletmenin paydaşlar ile iletişim halinde olarak tüm beklentileri birlikte değerlendirmesi ile işletme içerisindeki çatışmaların azaldığı ve ilişkilerin daha kuvvetli olduğu görülmektedir.

1.4.4. Ülke Ekonomisi Açısından Sağladığı Faydalar

Günümüzde ülkelerin global ticaret ve sermaye akımı pastasından aldıkları dilimleri büyütebilmeleri için bütçe dengelemesi, enflasyon ile doğru mücadele ve sağlam bir şekilde oluşturulmuş para ve maliye politikası artık yetmemektedir. İşletmelerin yeni uluslararası rekabet koşullarına ayak uydurabilmeleri için mikro ekonomik politikalara daha çok önem vermeli ve kendi yaklaşımlarını güçlendirmelidirler.

İyi yönetilen işletmeler, iş ahlakının, sosyal sorumluluğun, çevre ve toplumsal değerlerin bilincinde olmanın, işletmenin imajı ve uzun vadeli performansı üzerindeki etkisinin bilincindedirler. Kurumsal yönetim ülkelerin imajını yükseltirken aynı zamanda ülkeye gelen yabancı sermayenin artmasına ve mevcut sermayenin de ülke dışına kaçışını engellemektedir. Ayrıca kurumsal yönetim ulusal ve uluslararası olmak üzere tüm dünyada sermaye piyasalarının gelişiminde önemli rol oynayarak, sermaye piyasalarının gücünün artışı, krizlerin daha hafif atlatılmasını ve daha yüksek refah seviyesine erişimi sağlamaktadır.

1.5. Kurumsal Yönetimin Önem Kazanmasının Nedenleri

Günümüzde artan rekabet, gelişen ekonomi ve diğer birçok sebeple geleneksel şahıs işletmeleri ya da aile işletmeleri çok ortaklı olma yolunda ilerlemektedirler. Çok ortaklı işletme olmak istemenin ana nedeni hisse ihracı yoluyla kaynak sağlamaktır. İşletmelerin büyüklükleri ve ortak sayıları artış gösterdikçe mutlak sahiplikten ziyade yönetim ve sahipliğin ayrıldığı bir yapıya dönüşmektedir. Bu değişim işletmeler için geleneksel yönetimden kurumsal yönetime geçişin sebebi durumundadır (Aktan, 2013: 157).

1.5.1. Finansal Küreselleşme ve Artan Rekabet

1980 yıllarında başlayan hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere benimsenen serbestleşme politikaları ile sermayenin uluslararası hareketi hız kazanmış olup, bu hareketin yaygınlaşmasıyla kurumsal yönetim kavramı önemini artırmıştır. Gelişmiş ülkelerin zaten dahil olduğu sermaye hareketlerine bir de gelişmekte olan ülkelerin katılması ile uluslararası sermaye hareketleri ciddi boyutlara ulaşmıştır. Bunlarla birlikte bilgi işlem teknolojisindeki gelişmeler, çeşitli yatırım araçlarının ortaya çıkması ve borsaların birbiri ile entegre olması yatırımcılara dünyanın her yerindeki yatırım araçlarına yatırım yapabilme imkânı sağlamıştır. Finansal küreselleşme gelişmekte olan ülkeler için finansal sistemin güçlendirilmesi açısından önemli olmakla birlikte, finansal krizlerin ülke ekonomileri üzerindeki etkileri açısından da dikkat edilmesi gereken kavram olmuştur. Yaşanan tüm gelişmeler ile uluslararası yatırımcıların yatırımlarını koruma istekleri ve kurumsal yönetimin

finansal piyasalara duyulan güvenin tesisinde önemli bir etken olması, kurumsal yönetim kavramının hem işletmeler hem de ülkeler açısından önemini artırmıştır (Çatıkkaş, 2013: 4-5).

1.5.2. Dünya Çapındaki Özelleştirmelerin Artması

Özellikle 1970’ de yaşanan finansal krizin ardından İngiltere ile başlayıp ABD ve sonrasında tüm dünyada yaşanan özelleştirmeler sonucu özelleştirilen işletmelerin nasıl yönetileceği gündem konusu olmuş, bu da dolaylı olarak kurumsal yönetimin önemini artırmıştır. Öncülüğünü İngiltere’nin yaptığı bazı ülkelerde ciddi boyutlardaki özelleştirmelerden sonra “hissedar demokrasisi” oluşturulmaya çalışılmış, diğer ülkelerde ise işletme kontrolünün büyük oranda büyük ortaklara devredilmesi için çalışmalar yapılmıştır. Kurumsal yönetim uygulamalarında yapılan değişikliklerde hükümetlerin özelleştirilmiş işletmelerde kamu hissedarı rolü üstlenmesinin önemli bir rolü bulunmaktadır (Shinn ve Gourevitch, 2002: 26).

Özelleştirme dalgaları ile özel sermayeli işletmeler ülke refahına yaptıkları katkıların yanı sıra hem küçük ölçekli yatırımcıların tasarruflarına katkıda bulunarak çeşitli faydalar sağlarken hem de serbest piyasa şartlarında ülke kaynaklarını daha etkili kullanarak ekonomiye kazandıracakları öngörülmüştür (Aydın, 2010: 17). Ancak özelleştirme faaliyetleri neticesinde istenen sonuçlara ulaşılabilmesi için yatırımcıların fonların iyi yönetildiğine ve/veya yönetileceğine dair güvenlerinin eksiksiz olmasını gerektirmiş ve bu durum işletme içerisinde uygulanan kurumsal yönetim ilkelerinin etkinlik seviyesi ile fon kaynağı yaratabilme seviyesi arasındaki ilişkinin önemini açıkça vurgulamıştır.

1.5.3. Finansal Krizler

Finansal istikrarı küreselleştirebilme inancının yoğunlaştığı 1997-1999 döneminde Rusya, Arjantin, Brezilya, Türkiye ve Asya ülkelerinde yaşanan finansal krizler ile küresel finansal istikrar konusunda kaygılar artmıştır (Oman ve Blume, 2005: 1-2). Bu dönemde krizlerin ülke ekonomilerinin iç dinamikleri sonucu meydana gelip gelmediği üzerinde tartışılmış ve bu konu hakkındaki fikir ayrılıkları günümüze kadar devam etmektedir. Krizler üzerinde yapılan çalışmalar sonucunda, daha önceki

tarihlerde (İngiltere’ de South Sea Bubble ve ABD’de 1929 Buhranı) yaşanan krizler ile bu dönemde yaşananlar arasında kriz dönemi öncesinde varlık fiyatlarının ani olarak yükselmiş olması bazı benzer özelliklere sahip olduklarını göstermiştir (Oruç, 2002: 6). İlerleyen süreçte ise ekonomik krizin yaşandığı ülkelerin büyüme oranları ve bütçelerinin ciddi biçimde olumsuz etkilendiği görülmüş, bu olumsuzluklara da temelde yasal düzenlemelerin yetersizliği sonucu mali yapıları güçlü olmayan işletmelerin neden olduğuna dair genel bir algı oluşmuştur. (Stiglitz, 2001: 12).

1980-1995 dönemi içerisinde 53 ülkeyi kapsayarak yapılmış bir araştırmada, finansal liberalizasyonun bankacılık krizlerinin oluşma ihtimalini artırdığı, fakat hukuk sistemi ve kurumsal yapının güçlü olması ile yatırımcı haklarının korunmasına verilen önemin bu etkiyi azalttığı; buna karşılık kredi hacmindeki artışların finansal krizlere neden olduğu tespit edilmiştir.

Doğu Asya krizi yatırımcıların gelişmiş piyasalara nazaran gelişmekte olan piyasalarda daha zayıf korumaya sahip olduğunu meydana çıkarırken, bu piyasalardaki kurumsal yönetim ilkelerinin incelenmesine yol açmıştır (Becht v.d, 2003: 13). Yaşanan sistematik krizlerin kurumsal yönetime katkısı üç alanda gerçekleşmiştir (Alp ve Kılıç, 2014: 52). Birincisi, politika yapıcılar bu dönemde kurumsal yönetimin işlevselliğini kolaylaştıracak sermaye piyasaları ve şirketler hukukuna ilişkin çeşitli düzenlemeler yapmıştır. İkincisi, şirket üst yönetimleri, başta kreditorler ve mülkiyet sahiplerinin yetersiz yönetim ve denetim eksikliğine sahip olduklarını belirlemişlerdir. Üçüncüsü ise, kurumsal yönetim ilkelerini etkin bir şekilde uygulayan işletmelerin finansal krizlerin yaşattığı şoklara karşı sahip olduğu risk yönetimi ve sağlam yapı sayesinde daha dayanıklı olduğu anlaşılmıştır.

1.5.4. Yaşanan Şirket Skandalları

İlk olarak ABD’de meydana gelen ve ilerleyen süreçte etkileri tüm dünyada görülen iflasların birçoğu, işletmelerin elde ettiğinden daha fazla kazanç raporlamak gibi çeşitli muhasebe usulsüzlükleri ve hileli finansal raporlar içermesinden kaynaklanmaktadır. (Becht v.d., 2003: 7).

1997 yılında Asya krizi ile yaşanan şirket skandallarından sonra, ABD’ de Enron ve World.com, Avrupa’da Parmalat gibi işletme faaliyetleri ve denetlenmiş finansal raporları oldukça iyi görünen ‘‘yüksek-profilli’’ şirketlerin iflası yaşanmıştır.

Yaşanan iflaslar neticesinde; çalışanlar işlerini, yatırımcılar ve kreditorler sermayeleri ile duydukları güveni kaybederken devlet de vergi kaynaklarını kaybetmiştir. Bu durum, tüm finansal aktörleri ve yasa koyucuları, kurumsal yönetimle ilgili mevcut uygulamaları ve işletmelerin yönetimlerini sorgulamaya teşvik etmiştir. Yapılan çalışmalarda, işletmelerin yanlış yönetime bağlı sorunlar ve denetim sürecindeki zafiyetler gibi iki önemli sebeple iflas ettiği anlaşılmıştır.

Bu konuda Uluslararası Muhasebe Standartları (IASB) tarafından yayınlanan raporda, ABD’nde yaşanan iflasların muhasebe kaynaklı değil, yönetimlerde yapılan yolsuzluklardan kaynaklı olarak görülmesi gerektiği vurgulanmıştır (Grove & Basilico, 2011: 202). Skandal niteliği taşıyan iflasların altında yatan ortak neden ise, söz konusu işletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının etkin bir şekilde çalışmamasındandır. (Mallin, 2007: 2-7).

Yaşanabilecek yeni skandalları önlemek amacıyla, işletmeler kurumsal yönetim ilkelerini en iyi şekilde uygulama ve içselleştirme yoluna giderken, hükümetler ve düzenleyici aktörler ise Cadbury Raporu’nun yayınlandığı İngiltere ve Sarbanes-Oxley yasasının yayınlandığı ABD’nde olduğu gibi, kendi ülkelerinin değer ve ilkelerini göz önünde bulundurarak kurumsal yönetim rehberlerini yayınlamışlardır.

Yapılan çalışmalar ile hükümetler ve yasa koyucular kurumsal yönetim ilkelerini etkin bir şekilde uygulayarak piyasalarda güven ve istikrar oluşturmaya çalışmış, ancak 2007 yılında başlayan küresel ekonomik krizde daha önceki şirket iflaslarına benzer şekilde çeşitli yolsuzlukların yapıldığı görülmüştür. ABD’de yapılan emlak yolsuzluğuna ilişkin çalışmalar neticesinde, çeşitli banka yöneticilerinin de dahil olduğu 400’den fazla kişinin emlak yolsuzluğu ile suçlandığı ABD Adalet Bakanlığı’nca açıklanırken, bu durumun daha önceden yaşanmış iflaslar sonrasında yapılan çalışma ve yasal düzenlemelere rağmen sermaye piyasalarında ve işletmelerde

üst yöneticiler ve hissedarlar arasındaki çıkar ilişkilerinin henüz dengelenemediğini göstermektedir.

1.5.5. Emeklilik Fonları ve Kurumsal Yatırımların Artması

Gelişmiş ülke ekonomilerinde finansal sisteme yaptıkları katkılar ile önemli bir rol üstlenmekle birlikte, düşük tutarlı tasarruf sahiplerinden topladıkları fonlar ile portföyler oluşturarak yüksek getiri düzeyi beklenen alanlara yatırım yapan kurumsal yatırımcılar (sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları), sermaye piyasalarının en önemli aktörlerinden birisidir.

Emeklilik fonları ve sigorta şirketleri gibi hisse senedi piyasalarında kısa sürede hızlı bir büyüme sağlayan finansal kurumlar, hane halkı tasarruflarını çekmiş ve kurumsal yönetimi etkileyebilecek derecede büyük ve etkili bir yatırımcı portföyüne ulaşmışlardır (Becht vd., 2003: 4). Kurumsal yatırımcılar işletme yönetimi tarafından alınan kararları yakından takip etmekte ve kendi menfaatleri göz ardı edildiğinde yöneticileri açıkça eleştirmekte, işletme için yatırım kararları alınırken yönetim ile ilgili konulara ciddi önem vermekte ve sahip oldukları payları ile genel kurullarda işletme yönetimlerinin oluşmasında önemli rol sahibidirler (Ömür, 2010). Bu nedenle kurumsal yatırımcılardan gelen güçlü taleplerin karşılanmasında işletme yönetimlerinin kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda daha adil, şeffaf ve sorumluluk sahibi olmaları zorunluluk haline gelmiştir (Menteş ve Arıkboğa, 2008: 49).

Dünya çapında yapılan yatırımlarda kurumsal yatırımcıların payının giderek artması ile geçmişte sadece hisse senetlerini kısa vadede elinde tutarak kâr elde etmek isteyen kurumsal yatırımcılar, artık uzun vadeli yatırım hedefleri oluşturmaya başlamıştır. Yatırım stratejilerinde vadenin uzaması yatırımcılar açısından işletmelerin finansal performans ve yönetim kalitelerini daha önemli bir hale getirirken, işletmeler için ise daha iyi bir yönetime sahip olmayı da gerekli kılmıştır.

1.6. Dünya’da ve Türkiye’ de Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Ulusal ve uluslararası tüm işletmelerde yaşanan finansal sıkıntılar nedeniyle tüm dünyada kurumsal yönetim alanında çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Teknolojinin gelişmesi ve küreselleşme ile kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar güncellenmiş ve yenilenmiştir.

1.6.1. Dünya’da Kurumsal Yönetime Yönelik Çalışmalar

Özellikle gelişmiş ülkelerdeki küresel çaptaki işletmelerde yaşanan finansal krizler neticesinde kurumsal yönetime yönelik çalışmaları geliştirmekte olan ülkeler takip etmektedir.

1.6.1.1. Cadbury Komitesi Raporu

Coloroll ve Polly Peck şirketleri gibi Birleşik Krallık ‘ta yaşanan mali skandal ve iflasların ardından ortaya çıkan güvensizliğe karşın, 1991 yılında Londra Menkul Kıymetler Borsası, Finansal Raporlama Komitesi ve Muhasebe Meslek örgütü ortak bir çalışma ile “Kurumsal Yönetimin Mali Yönleri Komitesi’ni” kurmuşlardır. Komitenin kuruluşu ile eş zamanlı olarak Uluslararası Kredi ve Ticaret Bankası (BCCI) ile Maxwell şirketi skandalı meydana gelmiştir.

Böylesine büyük skandallar neticesinde Kurumsal Yönetimin Mali Yönleri Komitesi yetki alanını genişleterek sadece kurumsal yönetimin mali yönleri yerine kurumsal yönetim sistemini bir bütün olarak ele almaya karar vermiştir. 1992 yılı mayıs ayında Kurumsal Yönetimin Finansal Yönü başlıklı bir rapor hazırlanmış ve bu rapor komite başkanı Sir Adrian Cadbury ’nin ismi verilerek “Cadbury Raporu” olarak anılmıştır (Gregory ve Sims, 1999: 3). İçeriğinde resmi bir kurumsal yönetim düzenlemesi bulunan bu rapor, kurumsal yönetim alanında yayınlanmış ilk rapor unvanını taşımaktadır (Tricker, 2015: 115).

Başlangıçta sadece tavsiye niteliği taşıyan Cadbury Raporu, kurumsal yönetim konusundaki araştırmaların temel yapıtaşı olmuş ve bu komitenin çalışmaları daha sonra OECD tarafından incelenmiş ve OECD’ nin Kurumsal Yönetim İlkelerini

oluşturmasında kaynak olarak kullanılmıştır. Ayrıca daha sonraki yıllarda Cadbury Raporu İngiltere hükümetince yasalaştırılmıştır.

Sir Adrian Cadbury'nin başkanlığını yaptığı Kurumsal Yönetimin Finansal Boyutu Komitesi'nin asıl amacı, küçük ölçekli yatırımcıların haklarının etkin bir şekilde gözetilmesini sağlayarak ekonomik sistemin sağlıklı işleyişini sağlamak ile birlikte, kurumsal yönetim ve finansal raporlamanın etkinliğini de geliştirerek denetime duyulan güveni artırmak olmuştur. Buna ek olarak, kurumsal yönetim düzeyinin artırılması ile yetki ve sorumlulukların tekelleşmesinden ziyade genele dağıtılmasının benimsenmesi de bu raporun amaçlarındandır (Cadbury Raporu, 1992).

Birleşik Krallık'ta meydana gelen finansal krizler neticesinde yatırımcıların işletmeler tarafından yayınlanan finansal raporlara itibar düzeylerinin azaldığı görülmüş ve bunun üzerine Cadbury Komitesi Birleşik Krallık'ta ki tüm işletmelerin tekrar güven kazanabilmeleri için En İyi Uygulama Kodları' nı yayınlamıştır.

Birçok ülkenin kurumsal yönetim düzenlemelerinde kılavuz olarak kullandığı "En İyi Uygulama Kodu" adlı resmi tavsiyeleri içeren Cadbury Raporu, Birleşik Krallık'ta faaliyet gösteren tüm işletmelerin bu tavsiyelerin tamamını uygulayıp uygulamadıkları ile ilgili resmi bir uyum raporu yayınlamalarını istemiştir (Dahya v.d., 2002: 461-462).

Komitenin raporda ele aldığı konular başta finansal raporların denetimi olmak üzere genel olarak; yönetim kurulu yapısı, icrai görevi olmayan (non-executive) kurul üyelerinin bağımsızlıkları, atamalar, sözleşmelerden oluşmaktadır. Cadbury komitesinde işletmelere yönetim kurulu üyelerinin ücret, görev ve sorumlulukları konusunda çeşitli tavsiyelerde bulunulmuştur. İlk olarak yönetim kurulu üyeleri ile yapılan sözleşmelerin 3 yıldan daha fazla olmaması ve icrai görevi bulunmayan yönetim kurulu üyelerinin işletme ile ticari ilişkisinin bulunmaması tavsiye edilmiştir. Ayrıca Cadbury Komitesi tarafından işletmelere, yöneticilere yapılacak ücret ve teşvik ödemeleri konusunda etkin kararlar alabilmesi için yönetim kurulları içerisinde Ücretlendirme Komiteleri oluşturulması önerilmiştir. Denetimin artırılması amacıyla da işletmelere en az 3 bağımsız üyeden oluşmak üzere yönetim kurulu bünyesinde Denetim Komitesi kurulması tavsiye edilmiştir. Hazırlanacak uyum raporunun

işletmeler tarafından yönetim kuruluna sunulmadan önce denetçiler tarafından incelenmesi gerektiği belirtilmiştir.

Cadbury Raporu ile geliştirilen “uygula, uygulamıyorsan açıkla (comply or explain)” uygulaması işletmelere ilgili kurumsal yönetim uygulamalarını uygulamamışlarsa veya farklı bir şekilde uygulamışlar ise bunu nedenleri ile açıklama imkânı verdiğinden birçok ülkenin kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemelerinde yer bulmuştur (Clarke, 2007: 140). Komitenin raporu yayımlamasının ardından Londra Menkul Kıymetler Borsası işletmelerden yıllık raporlarında bu kurallara uyup uymadıklarını raporlamalarını istemiştir. Bu rapor günümüzde borsalara kote olmak isteyen işletmelere uyguladıkları kurumsal yönetim politikalarını açıklama zorunluluğu olarak getirilmiştir. (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 17).

Komite tarafından raporun yayınladığı yıllarda tavsiye karar olmasının nedeni liberal ekonominin işleyişini aksatmamak olmuş ancak günümüzde değişen koşullar bu kararın yasalaşmasını gerekli kılmıştır. (Erdönmez, 2003: 42-43).

1.6.1.2. Greenbury Raporu

Yöneticilerin ücretlerinin hızla artması ve bu artışla orantılı olarak yöneticilerin daha iyi performans göstermeye teşvik edilememesi 1990’lı yıllar boyunca hem yatırımcılar hem de kamu için öncelikli konulardan birisi olmuştur (Clarke, 2007: 142).

Bu sorunu ele almak üzere, 1992 yılında Cadbury Raporu’nun yayınlanmasından sonra 1995 yılında İngiltere’de Sir Richard Greenbury’nin başkanlığını yaptığı “Yönetici Ücretleri Çalışma Grubu (The Study Group on Director’s Remuneration)” adlı komite oluşturulmuştur. Komite, İngiltere’deki işletmelerde yöneticilere verilen ücretler ile sağlanan menfaatler üzerinde düzenlemeler yapmak ve işletmelerin yıllık raporlarında ücret konusu ile ilgili tutarsız ve eksik açıklamalarına tepki amacıyla oluşturulmuştur (Solomon, 2007: 54-55).

Çalışmalar neticesinde komitenin 1995 yılı temmuz ayında yayınladığı raporda; bilgilendirme ve onay hükümleri, sözleşme politikası, ücret komiteleri, tazminat ve hizmet sözleşmeleri gibi 4 temel husus üzerinde çalışılmış ve bu 4 temel konu ile ilgili ne kadar bilginin kamuya nasıl açıklanacağı ile ilgili ayrıntılı tavsiyelerde bulunulmuştur.

Ücret komiteleri konusunda, yönetici ücretlerinin belirlenmesinde bağımsız yönetim kurullarının oluşturulması gerektiğinden ve yöneticilere yapılan ücret ödemelerinde yatırılan tutarın doğruluğunun yükümlülüklerinden bahsedilmiştir. Ayrıca teşvik ve ikramiyeler konusunda ölçülü bir strateji belirlenmesi ile yönetici hizmet sözleşmelerinin daha önce yayınlanan Cadbury Raporunda 'ki gibi 3 yıl değil 12 ay ile sınırlandırılması gerektiği vurgulanmıştır (Martin, 2006: 16).

Bilgilendirme ve onay hükümlerinde ise üyelere ücret komiteleri tarafından her yıl rapor sunulması ve süresi bir yıldan uzun olan sözleşmelerin nedenleri ile açıklanması gerektiği belirtilmiştir.

Sözleşme politikaları konusunda ise komite raporunda yönetici ücretlerinin doğru şekilde belirlenmesi için benzer sektör ve işletmelerdeki ücretlerin kıyaslanması ve yönetici ücretlerinde performansa bağlı ödemeler ile üyelerin menfaatlerinin doğru orantılı olması gerektiği belirtilmiştir (Martin, 2006: 18).

Greenbury Komitesinin ele aldığı son konu olan Tazminat ve Hizmet Sözleşmeleri'nde ise özellikle işletme beklentilerini tatmin eden bir performans sergilemeyen yöneticilerin erken sözleşme feshi gibi durumlar için tazminat taahhütleri ve yükümlülüklerinin açıkça belirtilmesi gerektiği vurgulanmıştır (Greenbury Committies, 1995: 18).

Greenbury Raporu'nun tavsiyelerinin esas amacı yönetim kurulu üyelerinin hesap verebilirliğini güçlendirmek ve performanslarını arttırmaktır. Raporun hükümlerinin kabul edilmesinin ileri düzey kurumsal ücretlendirme uygulamalarına yol göstereceği de raporda belirtilmektedir (Greenbury Report, 1995:4). Yayınlanmasının ardından Greenbury Komitesi tavsiyeleri Londra Menkul Kıymetler Borsası (LSE) tarafından üye işletmelere tavsiye edilse de Cadbury Komitesi Raporu

kadar yaygın kabul görmemiştir. Bunun sebebi olarak ise yönetici ücretleri ile işletme performansının hissedarlar lehine bir ilişkisinin olmaması olduğu belirtilmiştir.

1.6.1.3. Hampel Komitesi

Cadbury ve Greenbury komiteleri tarafından yayınlanan raporların incelenmesi amacıyla 1995 yılında kurulan Hampel Komitesi, 1998 yılında Hampel Raporu olarak bilinen “Kurumsal Yönetim Komitesi Final Raporu” nu yayımlamıştır (Owen ve Kirchheimer, 2008: 189).

Bu amaç doğrultusunda Hampel Raporu’nda Cadbury ve Greenbury komitelerindeki bulguların büyük oranda desteklendiği, farklı bir görüş içeren ya da değinilmemiş konular üzerinde ise gerekli yorumların rapor içinde yer aldığı belirtilmiştir.

Cadbury ve Greenbury Komitelerinde de olduğu gibi adını komite başkanı olan Sir Ronnie Hampel’dan alan Hampel Komitesi’nde işletmelere çeşitli tavsiyelerde bulunulmuştur. Komite, yönetim kurulu içerisinde hâkimiyetin herhangi bir gruba ait olmaması için bağımlı ve bağımsız üyeler arasında optimum denge oluşturulmasını ve üyelerin sözleşmelerinin bir yıl ile sınırlandırılmasını tavsiye etmiştir. Ayrıca tüm yönetim kurulu üyelerinin dönemin şartlarına uygun eğitime sahip olmaları ile işletme yönetiminin stratejik kararlarının pay sahipleri tarafından denetlenmesi gerektiği tavsiye edilmiştir. Ayrıca Hampel Raporu’nda, Greenbury Komitesinin ne kadar etkin olduğu hakkında değerlendirme yapılması için erken olduğu belirtilmiştir.

1.6.1.4. Sarbanes-Oxley Kanunu (2002)

Özellikle dönemin enerji sektörünün devi olarak görülen ve borsada işlem gören en büyük 7’ inci işletme olan Enron’ un iflası ile birlikte WorldCom, Global Crossing ve Waste Management gibi şirketlerin aynı dönemde iflas etmesi neticesinde ABD hükümeti bu konuda çalışmalar yapmış ve işletmelerin NewYork Borsası’na kote olma şartlarında ciddi değişiklikler yapma kararı almıştır. Senatör Paul Sarbanes ve Temsilciler Meclis üyesi Michael Oxley’ in bu konuda hazırlamış olduğu, tam adı Muhasebe Sanayi Reformu (Accounting And Industry Reform Act, 2002) adlı yasa

2002 yılında yürürlüğe girmiştir. Kamu tarafından Sarbanes-Oxley yasası olarak adlandırılan bu düzenleme, muhasebe yasası olmanın yanı sıra, hileler ve yolsuzluklar sonucunda işletme yöneticilerine sorumluluk yüklemiş, yöneticiler ile ilgili çeşitli suçları ve cezaları tanımlamış bir yasadır.

İşletmeler bu yasanın yürürlüğe girmesi ile, öncelikli olarak bilanço dışı aktiviteleri ile gerçekleştirdikleri tüm faaliyetleri daha ayrıntılı bir şekilde beyan etmek durumunda kalmışlardır. Sarbanes-Oxley Kanunu bu özellikleri ile işletmelerde ilerde ortaya çıkabilecek finansal problemlere önlem amacı taşımasının yanı sıra, yasa yapıcıların şeffaflık ilkesi uygulamalarında anlayışlarının değiştiğinin göstergesidir (Romano, 2004: 1528).

Sarbanes-Oxley Yasası ile birlikte özellikle muhasebe denetimi ve şeffaflık konularına verilen önem artmış ve ABD Hükümeti'nin de işletmelerin daha sıkı denetimi hususunda kararlı olduğu görülmüştür.

Yasanın ilan edilen ilk kısmında icra kurulu başkanlarının (CEO' ların) ve mali işler müdürlerinin (CFO), kendi işletmelerinin dönemsel finansal raporlarının geçerli menkul kıymetler kanununa uygun olduğunu ve işletmenin finansal durumuyla ilgili adil bir görüntü ortaya koyduğunu teyit ve garanti etmek zorunda oldukları belirtilmiş, verilen bu teyit ve garantiye rağmen, finansal raporlarda bulunan bilgilerin ilgili kanunla tutarsız olduğu tespit edilirse, işletmenin icra kurulu başkanı ve mali işler müdürü 1 milyon Amerikan Doları kadar para cezasına ve/veya 10 yıla kadar hapis cezasına çarptırılabilirdi yasadaki vurgulanmıştır.

Buna ek olarak yasadaki değişiklikler kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde değerlendirildiğinde, yönetim kurulu içerisinde bir denetim komitesi kurulması zorunlu kılınmış ve bağımsız dış denetim için görevlendirilen muhasebe firmasının hazırlayacağı bağımsız dış denetime dair raporların ilk olarak denetim kuruluna sunulması gerekmektedir. Ayrıca denetim kurulu üyeleri arasından en az birisinin finansal konularda uzman olması gerekmekte ve şirket yöneticilerinin yıllık faaliyet raporunun yanı sıra yıl sonlarında bir de iç kontrol raporu yayımlaması gerekmektedir.

Sarbanes-Oxley yasası ile birlikte halka açık işletmelerin hem yönetim tarzlarında hem de işletme içerisinde uyguladıkları muhasebe standartlarında ciddi değişiklikler olduğu gözlenmiştir. Hatta bazı firmalar Sarbanes-Oxley yasasına uyum sağlayabilmek için işletme içerisinde ayrı departmanlar oluşturmuştur. Bu amaç doğrultusunda bazı işletmelerin altyapılarını bu yasaya uyarlamak ve denetimi artırabilmek için yaptıkları fazla harcamaların mali sorunlara yol açtığı ve bazı küçük çaplı işletmelerin ise hisselerini halka arz edebilmek için ABD yerine İngiltere'yi tercih ettiği gözlemlenmiştir (Akküçük,2009: 9).

Bu durum neticesinde ABD' de özellikle yabancı şirketler için iç kontrol hususunda bazı avantajlar sağlanmıştır ve ABD kökenli işletmelerden ayrı olarak, yabancı işletmelerin kurumsal yönetim ile ilgili uygulamaları faaliyet raporlarında İngilizce olarak yayınlama zorunluluğu getirilmiştir. 2002 yılında yürürlüğe girmiş olan Sarbanes-Oxley kanunu, 1930 yılından sonra yapılmış en önemli hukuki düzenleme olarak kabul edilmektedir (Thompson, 2003: 99).

1.6.1.5. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

1961 yılında kurulan Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (OECD), 2. Dünya Savaşı'ndan sonra Marshall Planı ile Avrupa'nın yeniden reformu için 1948 yılında kurulmuş olan Avrupa Ekonomik İş Birliği Örgütü'nün (OEEC) devamı niteliğini taşımaktadır. OECD, üyesi olan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde halkın refah seviyesinin yükseltmek, istikrarlı ve dengeli gelişim sağlayan ekonomik politikalara destek vermek ve işsizlik seviyelerini azaltmak, sosyoekonomik büyüme ve ekonomik genişleme politikalarını desteklemek ve ülkeler arasında ayırım gözetmeden, uluslararası gerekliliklere uygun biçimde dünya ticaretinin geliştirilmesine destek olmak gibi çeşitli görevleri bulunan bir kuruluştur.

1990'lı yıllarda dünyada önemli finansal krizler yaşanmış ve başta Güneydoğu Asya, Rusya, Meksika ve Türkiye'de yaşanan krizlerde kurumsal yönetim düzeyinin düşük olması OECD'nin bu konuyu ele almasına sebep olmuş ve 27-28 Nisan 1998 tarihlerinde gerçekleştirilen bakanlar düzeyindeki toplantıda, OECD Konseyi, hükümetler, uluslararası kuruluşlar ve özel sektör temsilcileri ile birlikte kurumsal

yönetim ilkelerini oluşturabilmek için bir çalışma ekibi kurulması kararı almıştır. Kurumsal yönetim ilkelerinin saptanmasına yönelik ilk çalışmayı yapan OECD, 1999 yılında “Kurumsal Yönetim İlkelerini” yayınlamıştır (Aydın, 2010: 136).

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri hazırlanış itibari ile tüm ülkelerin kurumsal yönetim sisteminin alt yapısını oluşturabilecek niteliği dolayısıyla, yayınlandığı tarihten itibaren tüm dünyada kurumsal yönetim alanında en etkin rehber olmuştur. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, dünya üzerinde finansal istikrarı sağlamak ve ülke ekonomilerinin iyi yönetilmesi konuları hakkında uygulanması zorunlu olmayan tavsiye niteliğinde bilgiler içermektedir ve ilkelerin kavramsal çerçevesi Asya Kalkınma Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası tarafından desteklenmiştir.

OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin yayınlanmasının ardından dünya çapında birçok yatırımcı, menfaat sahipleri ve karar alıcılar tarafından referans kaynak olarak kullanılmıştır. 2002 yılında ise OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, Kurumsal Yönetim Yönlendirme Grubu tarafından incelenmiş ve genel olarak ülkelerin uygulamada yaşadıkları sıkıntılar üzerinde durulmuştur. Bunun sonucu olarak birçok kuruluştan katılan temsilciler ile üye olmayan ülkelerin de katılımı ile yapılan görüşmelerde bir rapor oluşturulmuş ve 2004 yılında Kurumsal Yönetim İlkeleri revize edilerek tekrar yayınlanmıştır.

Söz konusu bu ilkeler ne işletmeler ne de ülkeler için bağlayıcı nitelikte olmamış ancak başta gelişmiş ülkeler olmak üzere birçok ülkenin dikkatini çekmiş ve kurumsal yönetim sistemlerinde yerini almıştır. Ülkemizde ise TÜSİAD vasıtası ile oluşturulmuş bir çalışma ekibinin OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini Türkçe’ye çevirmesiyle 2000 yılında kamuoyu ile paylaşılmıştır.

1.6.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi ve Yapılan Çalışmalar

Türkiye’de Kurumsal Yönetim alanında yapılan çalışmaların gelişmiş ülkelere kıyasla henüz başlangıç seviyesinde olduğu görülürken, uzun yıllar boyunca dışa kapalı olarak gelişen ekonomi, yaşanan ekonomik krizler ve işletmelerin sermaye yapılarının zayıf olması bu durumun nedenleri olarak düşünülmektedir (Ararat ve Uğur, 2003: 70). Ayrıca kurumsal yönetime yönelik çalışmaların ABD ve İngiltere’de finansal krizler sonrasında başladığı dikkate alındığında, Türkiye’deki çalışmalarında 2001 finansal krizi ile başlamış olduğu düşünülmektedir (Arıkboğa ve Menteş, 2009: 86). Kurumsal yönetimin her geçen gün önemini artırmasıyla, uluslararası sermaye piyasalarında pazar payını artırmaya çalışan ülkeler gibi Türkiye’de de bu konudaki çalışmaların önemi ve sayısı artış göstermiştir.

Türkiye’de ilk olarak TÜSİAD çalışmaları ile yer bulan ve 2002 yılı aralık ayında “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” adıyla rapor haline getirilen kurumsal yönetim ilkeleri, ilerleyen zamanlarda aynı iş adamlarının kurmuş olduğu TKYD (Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği) ile yapılan çalışmalar ve eğitimler ile yaygınlaştırılmış olup, 2003 yılında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından “Kurumsal Yönetim İlkeleri” olarak yayınlanmıştır. Hazırlanan bu rapor OECD tarafından 1999 yılında yayınlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri” baz alınarak oluşturulmuştur.

Ayrıca 2000 ve 2001 yıllarında meydana gelen krizlerin ardında işletmelerin kötü yönetildiği bilincine varılması ile birlikte kurumsal yönetim üzerine önemli çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. Bu bakımdan Türkiye’de krizlerin kurumsal yönetim konusu üzerinde bir dönüm noktası olduğu ve kriz sonrası dönemlerde kurumsal yönetim ortamının kriz öncesi dönemlerden daha iyi olduğu düşünülmektedir (Ararat ve Uğur, 2006: 194).

Kaydi Sistem ve Merkezi Kayıt Kuruluşunun faaliyete geçmesi, ülkemizde Kurumsal Yönetim alanında yaşanan önemli gelişmelerden bir diğeridir. Kurumsal yönetim alanındaki birçok sorun kaydi sistem ile daha kolay çözülürken, Merkezi

Kayıt Kuruluşu (MKK) da bir kurumsal yönetim platformu görevi görmektedir. Ayrıca ülkemizde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) kurulması, Kurumsal Yönetimin en önemli ilkelerinden biri olan şeffaflığın sağlanması doğrultusunda çok değerli bir kilometre taşı olmuştur. Bu uygulama ile birlikte halka açık işletmelerin şeffaflığının artırılması amaçlanmış ve KAP ile ülkemizdeki kurumsal yönetim ortamı güçlendirilmiştir.

Kurumsal Yönetim konusunda ülkemizde yaşanan gelişmeler arasında son olarak BIST bünyesinde 2007 yılı ağustos ayı itibariyle hesaplanmaya başlayan BIST Kurumsal Yönetim Endeksi bulunmaktadır ve bu endekse dahil olabilmek için işletmelerin herhangi bir derecelendirme kuruluşundan SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine “Uyum Notu” olarak en az 6 puan almış olmaları gerekmektedir. Hisseleri BIST’de işlem gören işletmeler bu endekse dahil olabilmek için kurumsal yönetim kalitelerini artırmaktadır ve bu sebeple işletmelerin daha iyi yönetildiği öngörülmektedir.

1.6.2.1. Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği Tarafından Yapılan Çalışmalar

TÜSİAD, Türkiye’nin önde gelen iş adamlarının oluşturduğu, 1971 tarihinde kurulmuş, gönüllülük esası taşıyan ve kamu dışı milli gelirinin %50’sini oluşturup, dış ticaretin %85’ini gerçekleştiren, kamu ve tarım sektörü hariç kayıtlı istihdamın da %50’sini sağlayan ve kurumlar vergisinin %80’ini ödemekte olan bir kuruluştur. Türkiye’de Kurumsal Yönetim alanında ilk çalışmalar Türkiye Sanayici ve İş Adamları Derneği tarafından OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak yapılmıştır.

Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu’nun yapmış olduğu çalışmalar sonucu 2002 yılı aralık ayında “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” adlı rapor ülkemizde kurumsal yönetime yönelik bir farkındalık oluşturabilmek amacıyla yayınlanmıştır. Söz konusu rapor on beş ana başlıktan meydana gelmektedir. Yayınlanan bu raporda kurumsal yönetimin dünyadaki ve ülkemizdeki gelişimine detaylı olarak yer verilip, kurumsal yönetimin tanımı yapılmış

ve ilkelerinden bahsedilmiştir. Raporun genel hatlarında yönetim kurulunun işletmelerde karar alma hususunda ciddi önem taşıdığından, yönetim kurulunun sorumlulukları ile üyelerin sahip olması gereken kriterlerden bahsedilmiştir. Ayrıca raporda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlıkları, yönetim kurulundaki önemi ve oranından da bahsedilmesinin yanı sıra, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, kurumsal yönetim komitesinin fonksiyonları, başkan ile yönetici görevlerinin ayrımının önemi, yönetim kurulu başkanının yükümlülükleri, yönetim kurulundaki üye sayısı ve karar alma biçimi, toplantı usulleri ve üyelerin görev süreleri, ücret ve prim politikaları, hissedarlar, yatırımcılar, kamu ve müşterilerle olan ilişkiler gibi konular da ele alınmıştır.

Son bölümde ise oluşturulan raporun OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile kıyaslaması yapılmış ve TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubundan bahsedilmiştir (TÜSİAD, 2002: 9-30). Bu raporu önemli yapan diğer sebepler, ülkemizde yayınlanan ilk kurumsal yönetim kodu özelliğini taşıması ve kurumsal yönetimin işletmelerde yerleşmesi ve şekillenmesi için neler yapılması gerektiğini içermesidir. 2006 yılı Nisan ayında ise TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu'nun çalışmaları ile OECD Kamu İşletmeleri İçin Kurumsal Yönetim Rehberi Türkçe 'ye çevrilmiştir.

1.6.2.2. Sermaye Piyasaları Kurulu (SPK) Tarafından Yapılan Çalışmalar

İdari ve mali özerkliğe sahip kamu tüzel kişiliği niteliğindeki SPK (Sermaye Piyasaları Kurulu), 1981 yılında kurulmuş ve merkezi İstanbul' da bulunan bu kurumun kuruluş amacı “*tasarrufların menkul varlıklara yatırılarak bireylerin ekonomik kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak ve sermaye piyasasının güven, şeffaflık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin haklarının korunmasını düzenlemek ve denetlemek*” olarak belirtilmiştir. Daha açık bir ifade ile, Sermaye Piyasaları Kurulu, sermaye piyasaları ve kurumların etkin bir şekilde çalışabilmesi için gerekli kuralları belirleyen, bu piyasalara yatırım yapan yatırımcıların menfaatlerini gözetten bir kuruluştur.

Türk sermaye piyasasının hem uluslararası finansal sistemin bir parçası olması hem de ekonomiye olan katkısının artırılması amacıyla Sermaye Piyasaları Kurulu (SPK) tarafından “Kurumsal Yönetim İlkeleri” 2003 yılı temmuz ayında yayınlanmıştır. İlkeler belirlenirken öncelikli olarak 1999 yılında yayınlanmış OECD Kurumsal Yönetim ilkeleri esas alınmış, dünyada ve ülkemizde meydana gelen değişimler ile ilk olarak 2005 yılında, daha sonra da 2014 yılında güncellenmiştir. Ülkemizde de Kurumsal Yönetim ilkeleri uygulanırken işletmeler için “uygula, uygulayamıyorsan açıkla” anlayışına dayalı bir yaklaşım benimsenmiştir. Bunun sonucu olarak, ilkelerin uygulanmaması durumunda neden uygulanmadığına dair, eğer uygulandı ise hangi ilkelerin uygulandığına dair rapor işletmelerden istenmektedir. Sermaye Piyasası Kurulunun yayınlamış olduğu kurumsal yönetim ilkeleri kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, pay sahiplerinin haklarının korunması ilkesi, menfaat sahiplerinin haklarının korunması ilkesi ve yönetim kurulunun yapısı olmak üzere dört ana başlıktan oluşmaktadır.

1.6.2.3. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) Tarafından Yapılan Çalışmalar

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), ülkemizde Kurumsal Yönetim olgusunun geliştirilmesine katkıda bulunmak ve en iyi uygulamaların geliştirilip faaliyete geçirilmesini amaç edinmiş gönüllü bir sivil toplum kuruluşu olarak 2003 yılında kurulmuştur. Kurulduğu tarihten itibaren kurumsal yönetim anlayışının etki ettiği tüm alanlarda tüm işletme ve yöneticilere yol gösterici olmayı hedefleyen TKYD, bu konuda tüm kurum ve kuruluşlar ile iletişim ağı kurarak kurumsal yönetimin gelişmesini amaçlamaktadır

TKYD bünyesinde sayısı 500’ü geçen yönetim kurulu üyesi ve üst düzey yönetici, ülkemizde kurumsal yönetimin geleceği hakkında görüş ve fikirlerin değerlendirilmesi ve bunlara ilişkin faaliyetlere yön vermek amacıyla buluşmaktadır. Ayrıca TKYD kurumsal yönetim alanına yönelik yaptığı araştırma, konferans ve seminer gibi asıl faaliyetlerinin yanında Ocak 2011 itibariyle kurumsal yönetimin teşviki için başarılı işletmelere kurumsal yönetim ödülleri vermeye başlamıştır.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, OECD tarafından yayınlanmış kurumsal yönetim ilkelerinin Türkçeye tercümesini üstlenmiş ve Boston Consulting Group (BCG) ile yapılan ortak bir çalışmayla “Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırmasını gerçekleştirmiştir. Bu araştırma Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin mevcut durumu tespit etmeye, mevcut uygulamaları etkileyen çevresel faktörleri belirlemeyi ve çevresel faktörler itibarıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin Türk şirketlerinin uzun vadeli performanslarındaki olası etkilerini ortaya çıkarmayı amaçlamıştır (Yıldırım 2015:82).

Misyonu olarak TKYD, kurumsal yönetimin Türkiye’de özel ve kamu kuruluşları olarak benimsenmesi ve doğru uygulanmasında rehber olmak, en temel sorunları ele alarak modern uygulamaları işletmelerin yönetimlerine sunmak olarak tanımlamıştır. OECD kurumsal yönetim revize prensiplerinin Türkiye’deki yayın, tercüme ve dağıtım hakkı derneğe verilmiştir.

1.6.2.4. Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Yapılan Çalışmalar

1957 yılında yürürlüğe girmiş olan ve Prof. Dr. Ernst Hirsch öncülüğünde hazırlanan 6762 sayılı Ticaret Kanunu, 2012 yılına kadar yani yaklaşık 55 yıl boyunca yürürlükte kalmıştır (Nilsson, 2009: 7). Kanunun yürürlükte kaldığı süreç boyunca teknoloji, ekonomi, hukuk gibi alanlardaki gelişmelerden dolayı dönemin standartlarına uygun yeni bir kanuna ihtiyaç duyulmuştur.

Dönemin şartlarına uygun bir kanun oluşturulması amacı ile başkanlığını Prof. Dr. Ünal Tekinalp’ in bir komisyon oluşturulmuş ve 1999 yılında çalışmalara başlanmıştır, 2005 yılında tamamlanan bu taslak metin aynı yıl içerisinde meclise sevk edilmiş ve 2012 yılında 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu adı ile yasalaştırılmıştır (Eminoğlu, 2014: 61).

Yeni TTK ile yapılan değişikliklerin temelinde şeffaflık, hesap verilebilirlik ve kamuyu aydınlatma gibi esas ilkelerin ön plana çıkarılması ve bu ilkelerin tüm işletmeler için uygulanabilir olması hedeflenmiştir. Bu değişiklikler sermaye piyasalarında işlem gören işletmeler de dahil tüm işletmelere çeşitli kurumsal yönetim ilkelerini zaman içerisinde uygulama mecburiyeti getirmiştir.

Türk Ticaret Kanunu ile anonim şirketlere kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde “Uluslararası Finansal Raporlama (UFRS) ve Türkiye Muhasebe Standartlarına Uyum (TMS)” gibi mecburi ve önemli kurallar getirilmiştir. Yapılan bu düzenlemeler ile küçük ve orta ölçekli işletmeler için muhasebe standartları geliştirilmiş, şeffaflık ve hesap verilebilirlik zorunluluk olarak kabul edilmiştir.

Ayrıca mevcut kanunda murakıplık kurumu mecburiyet olma statüsünden çıkarılırken, bunun yerine işletmelerin sermaye artırımını gibi önemli işlemlerin özel bir denetçi tarafından denetlenmesi uygun görülmüştür (Tunç, 2011:5).

Yeni TTK ile devredilebilir ve devredilemez yetkiler kavramı önemli düzenlemeler ile vurgulanmıştır. Buna göre yönetim kurulları devredilebilir yetkilerini kurul üyelerine, yönetim kurulu üyesi olmayan icra kurulu üyelerine ya da tek bir murahhas yöneticiye devredebileceklerdir. Kanun ayrıca halka açık şirketlerin Riskin Erken Teşhisi Komitesi oluşturmalarını zorunlu hale getirmiştir (Kurtuluş, 2012: 11).

1.7. Kurumsal Yönetim Sistemleri

Ülkelerin kurumsal yönetim uygulamaları tarih, kültürel farklılıklar, para ve sermaye piyasalarının yapısı, hedefler, öncelikler gibi birçok farklı faktörün etkisine bağlı olarak değişiklikler gösterebilmektedir.

Kurumsal yönetime ilişkin günümüzde kabul edilen iki temel sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi Amerikan ya da Anglo-Sakson olarak adlandırılan hisse senedi kültürünün ciddi anlamda gelişmiş olduğu sistemken, diğeri ise genel olarak ekonominin bankaların hâkimiyetinde olduğu ve ortaklar üzerindeki denetimin bankalar tarafından yapıldığı Alman ya da Kıta Avrupası olarak bilinen sistemdir (Şehirli, 1999: 8).

Mülkiyet ve kontrol derecesine göre iki farklı gruptan oluşan sistemler, hissedarlığın çok sayıda paydaşa yayıldığı yapı (dışarıdakiler sistemi-outsiders systems) ve hissedarlığın belirli ortaklarda toplandığı yapı (içeridekiler sistemleri-insider systems) olarak ortaya çıkmaktadır.

Ortaya çıkan dışarıdakiler sistemi (ABD, İngiltere), yönetimde gücü elinde bulunduran yöneticiler ve hissedarlar arasında çıkar çatışmalarının meydana geldiği sistem olarak tanımlanırken, içeridekiler sistemi (Almanya ve Japonya) ise işletmenin hâkimiyetini elinde bulunduran güçlü hissedarlar ile zayıf hissedarlar arasında çatışmaların meydana geldiği sistem olarak tanımlanmaktadır (Maher ve Andersson, 1999: 4).

Her iki kurumsal yönetim sistemi incelendiğinde, Anglo-Sakson sisteminde sermaye piyasalarının şeffaf ve gelişmiş olduğu, çok sayıda hissedarın bulunduğu dağılmış mülkiyet yapısının yaygın olduğu ve piyasaların işletmeleri denetlediği görülürken, Kıta Avrupası sisteminde ise mülkiyetin dağınık yapıda olmadığı, işletmelerde ana ortakların banka ve/veya finans kuruluşları olduğu gözlenmekte ve piyasaların daha az şeffaf ve gelişmiş olduğu görülmektedir.

Bu iki sistem arasındaki temel fark, Anglo-Sakson yönetim sisteminde ana amaç hissedar refahını artırmak iken Kıta Avrupası sisteminin ana amacı işletmelerin uzun dönemli stratejilerine daha fazla önem vermesidir. Her iki sistem arasındaki farklardan dolayı Avrupa Ekonomi Komisyonu Anglo-Sakson sistemini “hissedar modeli”, Kıta Avrupası sistemini ise “paydaş modeli” olarak adlandırmıştır (Polat, 2006: 20).

1.7.1.Amerikan (Anglo-Sakson) Kurumsal Yönetim Sistemi

Literatürde hissedar yaklaşım modeli, markete dayalı model ya da dışsal (outsider) model olarak da bilinen Anglo-Sakson sistemi, ekonomide pay senedi ile ilgili işlemlerin sık sık yapıldığı ülkelerdeki kurumsal yönetim sistemidir (Şehirli, 1999: 8). Anglo-Sakson sisteminin geçerli olduğu ülkeler başta ABD ve İngiltere olmak üzere Kanada, Avustralya, Güney Afrika, İrlanda, İsrail, Kenya, Malezya ve Singapur’dan oluşmaktadır (La Porta v.d., 1998: 1113).

Bu sistem genel anlamda hissedarların haklarına önem verme amacını benimsemekte ve yöneticilerin hissedarların çıkarlarını koruması gerektiğini savunmaktadır. Bu sebeple yöneticiler karar verirken piyasa baskısı hissetmekte ve hissedarların menfaatleri doğrultusunda hareket etmeye zorlanmaktadırlar. Temelde

kısa vadede çok kazanç yaklaşımının benimsendiği Anglo-Sakson sisteminde, kurumsal yönetim modeli yöneticiler ve hissedarlar arasındaki güvenilir ilişki esas alınarak oluşturulmuş ve kişisel menfaatler ve dağıtılmış piyasalar kendi kuralları ile işlemektedir düşüncesi ile kurgulanmıştır (Cernat, 2004: 149-150).

Ancak diğer taraftan bu sistemde yönetim kurulları hissedarlara karşı hesap verme sorumluluğu konusunda ve küçük hissedarlar yöneticileri denetleme konusunda yetersiz kalabilmektedirler.

Anglo-Sakson sisteminin en önemli problemi temsil (vekalet) maliyetleri olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü ABD’ de yaşanan iflaslar incelendiğinde, genel anlamda yöneticilerin kaynakları kötüye kullanmalarından ve bu durumun kontrol edilemeyeşinden meydana geldiği açığa çıkmıştır.

1.7.2. Alman (Kıta Avrupası) Kurumsal Yönetim Sistemi

Başta Almanya, Fransa ve Japonya gibi ülkelerde benimsenen, literatürde paydaş yaklaşım modeli ya da içsel model olarak da bilinen Kıta Avrupası Kurumsal Yönetim Sistemi, yoğunlaşmış mülkiyet yapısı, toplumsal değerler ve çevreye önem veren uygulamaları sebebiyle çoğu Avrupa ülkesi ve Güney Kore gibi ülkelerde benimsenmekte ve bu sistemde temel amaç işletmelerde hissedarlar dahil olmak üzere iç ve dış tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesidir. (Maher ve Andersson, 1999: 24). İç ve dış olmak üzere tüm menfaat sahiplerini işletmenin sahipleri ve yöneticileri, yönetim kurulu üyeleri, hissedarlar, ortaklar, çalışanlar, müşteriler, rakipler, toplum ve devlet oluşturmaktadır (Güler, 2010: 33-34).

Bu sistemde işletmeyi yönetenler pay sahipleri de dahil tüm menfaat sahiplerine karşı sorumlu durumdadırlar. Ayrıca Kıta Avrupası sisteminde ikili yönetim kurulu yapılanması görülmektedir. Bunlar “Yönetim Kurulu” ve “Denetim Kurulu” olarak iki kademedен oluşmaktadır. Yönetim kurulu işletme ile ilgili karar vericilerden ve yöneticilerden oluşurken, denetim kurulu ise işletme yöneticilerinin denetimini sağlamaktadır. Kıta Avrupası sisteminde yönetim kurulu üyeleri her ne kadar işletmenin sahibi olsalar da denetim kurulu üyelerinin belirlenmesi sadece kendi inisiyatiflerinde değildir. Denetim kurulu üyelerinin yarısı yönetim kurulu tarafından

belirlenirken, diğ er yarısı ise pay sahipleri tarafından belirlenmektedir (Sönmez ve Yıldırım, 2015: 26).

Bu sistemin uygulandığı ülkelerde bankalar ve diğ er benzeri kurumlar işletmelerin önemli hissedarları konumundadır. Bu nedenle işletmelerin stratejik kararlarının daha uzun vadeli olduğu görülmektedir. Ayrıca işletmelerde mülkiyetin yoğunlaşmış olması, yani işletme içerisinde pay oranı yüksek olan hâkim ortakların bulunması sebebiyle, işletme yönetiminin değerlendirilmesi konusunda sermaye piyasaları çok etkin değildir, bu konuda işletme hisselerinin önemli bölümünü elinde bulan yatırımcıların görüşleri etkili olmaktadır.

1.8. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Kurumsal yönetim uygulamalarında ve işletme yönetimlerinde ortaya çıkan sorunların çözümünde kullanılmak üzere yapılan araştırmalar sonucunda   e  tli kurumsal yönetim mekanizmaları geliştirilmiştir.

Geliştirilen kurumsal yönetim mekanizmaları, işletme değerine negatif etkide bulunabilecek işletme içerisinde ve dışarısında oluşan yapıların etkilerini azaltma ve tüm menfaat sahiplerinin çıkarları arasında optimum karar verme olanağı sağlayan yapılardır (Siebens, 2002: 111). Mekanizmalar ayrıca işletme yöneticilerinin yetki alanı ve sorumluluklarını belirleyerek, işletme hedefleri ile ters düşebilecek davranışlarda bulunmalarını engelleme amacını içermektedir (Can, 2015: 54). Oluşturulan kurumsal yönetim mekanizmalarındaki bir diğ er amaç ise, pay sahiplerinin faydasına çalışan yöneticilerin, aynı zamanda işletmenin ekonomik değerine de katkıda bulunup bulunmadıklarından emin olmaktır (Chalevas, 2011:138). Oluşturulan mekanizmaların etkinlik düzeyi, ülkelerdeki kurumsal yönetim sistemine bağlı olarak değişebilmektedir.

Kurumsal yönetim problemlerinin çözümünde piyasa merkezli sistemler sıklıkla yönetici ödemelerini ve kurumsal kontrol piyasalarını kullanırken, büyük pay sahipleri merkezli sistemler ise pay sahipleri ve yöneticilerin davranışlarını uyumlu hale getirmek için büyük pay sahipleri veya kurumsal yatırımcıları kullanmaktadır. Ancak kurumsal yönetim eksikliklerini gidermede her iki sistemde de kullanılan

mekanizmaların etkinliklerinde bazı sınırlara sahip oldukları görülmektedir (Cuervo, 2002: 84). İşletmelerin daha etkin ve verimli faaliyet gösterebilmeleri için oluşturulmuş kontrol yöntemleri olarak da ifade edilebilen kurumsal yönetim mekanizmaları işletme içi düzenlemeleri içeren iç kurumsal yönetim mekanizmaları ve işletme faaliyetlerinin işletme dışındaki otoriteler tarafından kontrol altında tutulmasını sağlayan dış kurumsal yönetim mekanizmaları olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır (Turan ve Bayburt, 2013: 31).

1.8.1. İşletme İçi Mekanizmalar

İç kurumsal yönetim mekanizmaları, kurumsal yönetimin işletme içerisinde etkili bir şekilde uygulanabilmesi için yapılan düzenlemeleri belirtmektedir. İçsel kurumsal yönetim mekanizmaları, yönetim kurulunun yapısı ve bileşimi, mülkiyet yapısı, yatırımcı ilişkileri, yönetici ücret ve teşvik sistemleri ile en iyi uygulama kodları olarak sıralanmaktadır.

1.8.1.1. Yönetim Kurulunun Yapısı ve Bileşimi

İşletme yönetiminde temel karar alma organı olarak teşkil edilen yönetim kurulu, işleyiş, bileşim ve aynı zamanda yapısı bakımından en önemli kurumsal yönetim mekanizması olarak görülmektedir. Pay sahiplerinin kendilerini temsil etmeleri için yönetim kurulunu belirlemesi ile, seçilmiş yönetim kurulu üyeleri üst yönetimi denetleme ve karar alma faaliyetlerini üstlenmektedir. Ancak gerekli görüldüğünde, genel müdür ve yönetim kurulundaki diğer üyeler görevden alınabilmektedir.

İşletme içerisinde yaşanan olaylar ve alınan kararlarda pay sahiplerinin sesi olarak işlev gören yönetim kurulunun; işletmenin kısa ve uzun vadeli amaçlarını oluşturmak, genel müdür ile üst yönetimdeki yöneticileri denetlemek, görevden almak ve/veya değiştirmek, yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilere yapılan ödeme planlarını denetlemek ve mevcut yönetim kuruluna üye adayları belirlemek gibi temel görevleri bulunmaktadır.

Yönetim kurulu, yönetim fonksiyonu ile birlikte kaynak fonksiyonu da sağlamaktadır. Yönetim kurulundaki idareciler müşteriler, işçiler, tedarikçiler, sermaye ve bürokrasi ile ilgili kaynaklara erişimi sağlamaktadırlar (Paredes, 2003: 5).

Yönetim kurulunun görev ve sorumlulukları ülkelere göre farklılık göstermektedir. İç üyelerin (insiders), yani işletme sahibi ile yöneticinin aynı kişi olduğu yönetim kurullarında farklı fikirlerin beyanı ve işletmenin kontrolünü sağlamak kolay değildir. Halbuki dış üyelerin (outsiders) yani işletme sahipleri ve yöneticilerinin farklı kişiler olduğu kurullarda işletmenin kontrolü ve farklı görüşlerin beyan edilmesinin daha kolay olduğu düşünülmektedir (Mirze ve Ülgen 2004: 430). Ayrıca yönetim kurulları, yöneticiler arasında meydana gelen anlaşmazlıkları gözlemlemekten sorumludur ve önemli vekalet problemlerini içeren yönetici ödemeleri, işe alma ve işten çıkarma gibi görevleri gerçekleştirebilirler (McColgan, 2001: 18).

Önemli bir kurumsal yönetim mekanizması olan yönetim kurulunun etkinliği boyutuna ve bileşimine bağlıdır. Sayıca daha az üyenin bulunduğu küçük yönetim kurullarına kıyasla, daha çok üyenin bulunduğu büyük yönetim kurullarının daha etkin olduğu ve gerekli olduğu kabul edilmektedir. Bu konuda büyük ve güçlü yönetim kurullarının işletme ve çevresi arasındaki ilişkileri güçlendirdiği, işletmenin stratejik kararları doğrultusunda tavsiyelerde bulunduğu ve işletme kimliğinin yaratılmasında çok önemli rol üstlendiği belirtilmiştir (Pearce and Zahra, 1992). Yönetim kurulunda işletmenin hissedarı ve işletme ile arasında çıkar ilişkisi bulunmayan, olaylara daha objektif bakabilen yani kısaca icracı olmayan üyelerin sayıca çok olması, yöneticilerin keyfi kararlarının engellenmesi ve yönetimin etkin denetlenmesinde etkili olmaktadır. İcracı olmayan üyeler ile işletme performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu belirtilmektedir (Florackis, 2008: 42). İşletme yöneticilerinin etkin denetiminde yönetim kurulu bağımsızlığı büyük önem sahiptir. Kurumsal yönetim alanında çalışmalar yapan çevreler ve son zamanlardaki hisse senedi piyasalarına göre dış üyelerin yönetim kurulunda yer almasının yöneticilerin denetlenmesinde etkili yollardan biri olduğu kabul edilmektedir (McColgan, 2001: 18).

Yönetim kurulunun bağımsızlık seviyesi çevresel faktörler ve işletme politikalarına bağlı olarak değişirken bu konuda yapılan çalışmalar ile işletmelere tavsiyeler de verilmektedir. Örneğin İngiltere’de yayınlanan Cadbury Raporunda yönetim kurullarında en az üç bağımsız dış üye bulunması tavsiye edilmiştir ve bazı ülkelerde işletmelerin yönetim kurullarında bağımsız üye bulundurmaları yasal bir zorunluluk durumundadır.

1.8.1.2. Mülkiyet Yapısı

Kurumsal yönetim açısından, işletmelerin sermaye mülkiyetinin oluşumu ile sermayenin kim ya da kimler tarafından sağlandığı işletme içerisinde söz sahibinin kim olduğunu ortaya koymada çok önemli bir kriterdir (Gönenç, 2004: 158). Sahiplik yapısı olarak da adlandırılabilen işletmelerin mülkiyet yapısı, sermaye yapısından kaynaklanan çeşitli özelliklerine göre; başta yerli veya yabancı, halka açık veya kapalı, kamu veya özel olmak üzere çeşitli şekillerde adlandırılmaktadır.

İşletmelerde yöneticiler ve mülkiyeti elinde bulunduranların (ortakların) aynı kişiler olması veya mülkiyetin belirli kişilerde yoğunlaşması ya da çok fazla kişiye bölünüş olması durumlarında işletmeler için farklı avantajlar ve dezavantajlar meydana gelmektedir. İşletme ortaklarının aynı zamanda yönetim kadroları içerisinde bulunmaları çıkar çatışmalarını azaltırken, işletmenin değerinin artmasına sebep olmaktadır. Fakat yöneticilerin sonradan işletmeye ortak olması durumunda kendi menfaatlerini ön planda tuttıkları görülebilmektedir. Ayrıca yöneticilerin işletmede büyük ortak olması durumunda kişisel amaçları doğrultusunda daha rahat oldukları ve işletmedeki konumlarını sağlamlaştırdıkları görülmektedir. Bu nedenle yöneticilerin aynı zamanda o işletmenin ortağı olması işletmelerin mevcut ve gelecekteki değeri açısından önem arz etmektedir.

İşletmelerin coğrafik konumu, gelişmişlik düzeyi ve benimsedikleri kurumsal yönetim sistemine göre mülkiyet yapısının karakteristikleri belirlenmektedir. Sermaye piyasaları çok gelişmiş olan örneğin Anglo-Sakson kurumsal yönetim sistemine dahil ülkelerde işletmelerin halka açıklık oranları yüksek ve mülkiyet yapısı yaygındır. Bu sistemlerde hissedarların ortaklık payları genellikle düşük olduğu ve yönetimde daha

nadir bulundukları görülmektedir. Ancak Almanya gibi Kıta Avrupa'sı ülkelerinde ise işletmelerdeki mülkiyet yapısının belirli kişilerde toplanmış olduğu daha yoğun görülmektedir (Paslı, 2004: 42) İşletmeler içerisinde diğer hissedarlara göre yüksek oranda paya sahip olan hâkim ortakların bulunması ve ortak sayısının az olması durumlarında, ortaklar performansını düşük buldukları yöneticileri kolayca değiştirebilir, yöneticilerle gayri resmi görüşmeler yapabilir ve denetleyebilirler, fakat bu durumda yöneticilerin denetimi artarken, etkinlikleri azalmaktadır (Burkart v.d. 1997: 694). Bu nedenle yöneticilerin mülkiyetin yayılmış olduğu işletmelerde karar almada daha rahat oldukları görülmektedir. Ancak bazı araştırmalar, hâkim ortakların yöneticilere karar verme süreçlerinde baskın davrandıklarını fakat yöneticilerin denetlenmesinde etkin olmadıklarını belirtmektedir (Slovin ve Sushka, 1993: 1320).

Dağınık mülkiyet yapısı ise, doğrudan denetimi zayıflatmakta ve yöneticiler ile işletme sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarının artmasına sebep olmakta ve ellerinde daha az pay bulunduran azınlık hissedarların yönetimi denetlemesini engellemektedir. Halbuki mülkiyet yoğunlaşmasının yani bazı ortakların mülkiyete hâkim olduğu işletmelerde yöneticilerin daha iyi denetlenmesinden dolayı vekalet problemleri daha az görülmektedir.

Fakat bazı çalışmalarda işletmelerde mülkiyet yoğunlaşmasının işletme performansını yöneticilerin motivasyonunu bozarak azalttığı iddia edilmektedir. Mülkiyetin yoğunlaşmasının bir diğer olumsuz etkisi hâkim ortakların diğer ortaklara nazaran daha çok kontrol hakkına ve işletmenin durumu hakkında daha fazla bilgi sahibi olmaları nedeniyle azınlık haklarını istismar etmeleri olarak görülebilmektedir. Bu durumda büyük ortak ve azınlık hissedarlar arasında çatışmaya neden olabilecektir. Literatürde bu durum hâkim ortağın sahip olduğu kontrolün özel faydası olarak adlandırılmaktadır (Anderson ve Reeb, 2003: 1304).

Yapılan çalışmalarda yasal açıdan hissedarların zayıf olarak korunduğu ülkelerde mülkiyet yoğunluğu yüksek olduğu görülürken, hissedarların yasalar tarafından iyi korunduğu ve muhasebe standartlarının etkin olduğu ülkelerde ise mülkiyet yoğunluğunun düşük olduğu raporlanmıştır (LaPorta v.d., 1998: 1149).

1.8.1.3. Yöneticilere Sağlanan Ücret ve Teşvikler

Yöneticilerin ücretlendirme ve teşvik sistemleri önemli iç kurumsal yönetim mekanizmaları arasında yer almaktadır. Teşvik ve ücretler, ağırlıklı olarak sabit bir ücret ile performansa dayalı bonus veya prim, hisse senedi opsiyonları ve uzun vadeli teşvik planlarını içermektedir (Murphy, 1999: 5). Sağlanan ücret ve teşvikler piyasa koşullarına uyumlu olarak belirlenirken, yöneticilerin nitelikleri ve performansa katkıları ile doğru orantılı olmalıdır. Doğru orantının sağlanamadığı durumlarda bu durum yöneticiler ve hissedarlar arasında vekalet problemlerine sebep olmaktadır.

İşletme yönetimi ile yöneticiler arasında bu konuda bir denge sağlanması işletme performansı açısından da ciddi önem taşımaktadır. Çünkü yöneticilere yapılan ödemeler ile işletme performansı arasında rasyonel bir ilişki bulunması durumunda paydaşlar için sağlanabilecek faydalar artacak, yöneticiler ile işletme sahiplerinin amaçları paralellik göstererek çıkar çatışmalarının ve alınan kararların işletmeye olan maliyetinin azalmasına yardımcı olacaktır ve bu da işletmenin kurumsal yönetim sisteminin varlığını güçlendirecektir.

İşletmeler, yıllık performans doğrultusunda ödenecek teşvik ve ikramiye planını yöneticilere faaliyet dönemi başında sunmaktadırlar. Bu planda yöneticiler için eşik performans değeri bulunmaktadır ve değerlendirme bu plana göre yapılmaktadır. Yönetici performansı, faaliyet dönemi sonunda eşik değer altında kaldığında teşvik veya ikramiye ödenmezken, eşik performans değerine ulaştığında ise sabit ücretin belirli bir yüzdesi olarak belirlenen teşvik ve ikramiyeler yöneticilere ödenmektedir (Murphy, 1999: 11).

İşletmeler tarafından yöneticilere performansları doğrultusunda yapılan bir diğer teşvik türü hisse senedi opsiyonlarıdır. Satılamayan ve yöneticinin işletmeden ayrıldığında haklarını kaybettiği bu sözleşmeler yöneticilere işletme hisse senetlerini ileri bir tarihte belirli bir fiyattan satın alma hakkı vermektedir. Vekalet teorisi, yöneticilere performansa dayalı olarak yapılan ödemelerin, ortakların çıkarlarını gözetmede motivasyonu artırıcı etkisi olduğunu belirtmektedir. Bazı işletmeler ile yıllık performansa dayalı olarak verilen bu teşvik ve ikramiyelere ek olarak üç ya da

beş yıllık performansın ortalamasına bağı olarak uzun dönem teşvik planları da önermektedirler.

1.8.1.4. Yatırımcı İlişkileri

Yatırımcı ilişkileri, işletmeler ile işletmelerin menkul kıymetlerine yatırım yapmış ve yapacak potansiyeldeki yatırımcılar arasındaki ilişkilerin organize edildiğı önemli bir iç kurumsal yönetim mekanizmasıdır. Kurumsal yönetim uygulamalarında işletmelerin yatırımcıları ile ilişkilerinin bileşimi, yatırımcı güveninin oluşturulabilmesi açısından önem arz etmektedir. Vekalet teorisi ve etkin piyasa hipotezi açısından yatırımcı ilişkileri, yöneticilerin denetlenmesi ile birlikte devlet ve işletme ortaklarından gelecek baskıyı hafifletme görevi üstlenmektedir. Ayrıca geçmişte yaşanan büyük çaplı iflaslar neticesinde yatırımcı güveni kaybolmuş, bu durumu düzeltmek ve güveni yeniden sağlayabilmek için işletmeler yatırımcı ilişkilerini en etkin şekilde kullanmaktadırlar (Chang v.d., 2006: 3). Yatırımcı ilişkilerinin etkinliğı açısından çok önemli bir konu olan şeffaflık ilkesi gereğı, işletmelerin finansal durumunu içeren raporların taraflar arasında ayırım yapmaksızın yeterli, doğru, açık ve kıyaslanabilir şekilde kamuya açıklanması gerekmektedir. Bu doğrultuda borsaya kote işletmeler, web sitelerinde son üç yıl içindeki ara raporlarını, faaliyet raporlarını ve basın açıklamalarını yayınlamaktadırlar.

İşletmelerin yatırımcı ilişkilerine yaptıkları yatırımların sebeplerini inceleyen araştırmacılar, yatırımların yatırımcı ile yakınlığını artırmak için yapıldığını ileri sürenler ve bilgi asimetrisi ile sermaye maliyetini azaltmak için yapıldığını ileri sürenler olarak ikiye ayrılmıştır. Yapılan çalışmalarda, finansal durum ile ilgili düzenli yapıldığı işletmelerde yatırımcılar işletmenin iç politika ve gelecekteki beklentileri hakkında daha çok bilgi sahibi olmakta ve bilgi asimetrisinin azaldığı görülmektedir (Chang vd., 2006: 12).

1.8.1.5. En İyi Uygulama Kodları

Kendilerini kurumsal sorumluluk bakımından rakiplerinden ayırma amacı taşıyan işletmeler tarafından yayınlanan en iyi uygulama kodları, mevcut kurumsal yönetim sistemini tamamlayan önemli bir kurumsal yönetim mekanizmasıdır. Bu kodlar yöneticiler ve diğer menfaat sahipleri arasında şeffaflık ve sorumluluk ilkelerini yerleştirmeyi amaçlayan normları içermektedir. İlk olarak kurumsal yatırımcılar tarafından uygulanmaya başlamış olan bu kodlar, aynı zamanda ülke genelinde uygulanması için kurumsal yatırımcılar tarafından ısrarla tavsiye edilmektedir (Zattoni, 2008: 3).

1.8.2. İşletme Dışı Mekanizmalar

Kaynağı işletme dışında olan fakat işletme faaliyetlerini etkileme ve kontrol altına alma özelliği bulunan unsurlar işletme dışı kurumsal yönetim mekanizmaları olarak adlandırılmaktadır. Bu mekanizmalar aynı zamanda yöneticileri hissedarların amaçları doğrultusundaki hareket etmelerini sağlamaktadır. Şirket kontrolünü ele geçirme tehdidi, yönetici emek piyasası, ürün rekabet piyasası ve yasal düzenlemeler, dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarını oluşturan mekanizmalardır.

1.8.2.1. Şirket Birleşmeleri ve Ele Geçirme Tehdidi

İç kontrol mekanizmalarının etkin olmadığı, işletmenin mevcut değeri ile potansiyel değeri arasında büyük bir negatif fark olduğu durumlarda, işletme dışı aktörlerin kontrolü ele geçirmek veya işletmeyi satın almak istedikleri görülmektedir. Bir işletmenin finansal sıkıntılar yaşayan başka bir işletmeyi satın alıp, yeniden yapılandırarak ortalamanın üzerinde bir getiri ile satabilmesi işletmeleri satın almaya yönlendiren önemli etkenlerden birisidir. Şirket Birleşmeleri ve Ele Geçirme Tehdidi aynı zamanda “Şirket Kontrol Piyasası” olarak adlandırılmaktadır.

İşletmeler arası birleşme ve satın almalar sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde sık sık görülmektedir. Satın alma süreçlerinde, satılan şirket yöneticileri işten çıkarılma riskiyle karşılaşmaktadırlar. Bu durumdan etkilenmemek için işletme

yöneticilerinin işletmeyi güçlendirici faaliyetlerde ve uygulamalarda bulunması çok önemlidir. (Kula, 2006: 113).

Ele geçirme durumu genellikle sermayenin tabana yayılmış olduğu piyasa odaklı sistemlerde uygulanmaktadır. Satın alan işletme yöneticileri, hedef işletme yönetimini ele geçirdiklerinde daha etkin çalışacağına inanıyorlar ise, şirket kontrol piyasası üstlenmiş olduğu kurumsal yönetim mekanizması fonksiyonunu yerine getirmektedir (Lange v.d., 2000: 228). Bununla birlikte, işletme değerini artırma amacı taşıyan yönetim kurulunun yetersiz performans sergileyen üst yöneticilerin yerine daha kalifiyeli ve güvenilir yöneticiler atmasına hisse senedi piyasaları olumlu tepkiler göstermektedir (Huson, 2001: 2271). Ancak hâkim ortakların bulunduğu sistemlerde, işletme sermayesinin farklı yatırımcılardan sağlanması zor olduğundan, ele geçirme faaliyeti, yöneticileri disipline eden bir mekanizma olarak uygulanamamaktadır. Şirket ele geçirme tehdidi dünya üzerinde genellikle önemli kurumsal yönetim mekanizmaları arasında gösterilmemektedir çünkü birçok ülkede işletme mülkiyetinin nispeten yoğun olduğundan, ele geçirme piyasası yönetimleri disipline edememektedir.

1.8.2.2. Yönetici İşgücü Piyasası

İşletme dışı kurumsal yönetim mekanizmalarından bir diğeri yönetici işgücü piyasasıdır. Başarılı ve kendisini kanıtlamış yöneticiler bu pazarda kendilerine yönelik talebi artırmakta ve her zaman iş bulabilmektedirler. Çünkü üst düzey bir yöneticinin bir işletme tarafından talep edilmesinde geçmişteki performansları önemli bir rol oynamaktadır. Bu doğrultuda yönetici emek pazarının, *“İşletmenin üst düzey yönetimini faaliyet sonuçları bakımından kontrol altında tutabilen ve hisse sahipleri ile diğer çıkar gruplarının menfaatleri doğrultusunda uyumlu hareket edebilen etkin bir kurumsal yönetim mekanizması olduğu belirtilmiştir”* (Ülgen ve Mirze, 2004: 434). Fakat bu dış kurumsal yönetim mekanizmasının emekli olmak için kısa bir süresi kalmış ve yüksek gelir düzeyine sahip yöneticiler için geçerli olmadığı dikkat edilmesi gereken bir durumdur. Aksi halde yöneticilerin performans ölçümleri adil olmayacak ve üst yönetimin kendisini denetleme mekanizması da işlerliğini kaybetmesine sebep olabilmektedir (Kula, 2006: 112)

1.8.2.3. Ürün Piyasasındaki Rekabet

İşletmelerin ürettiği malların satıldığı piyasalarda yaşanan rekabetin işletmelere daha iyi kurumsal yönetim tesis etmede itici bir olduğu kabul edilmektedir. Ürün piyasalarında rekabetin yüksek olması yöneticileri daha disiplinli olmaya teşvik etmektedir. Eğer yöneticiler işletme kaynaklarını verimli bir şekilde kullanamıyorsa rakipleriyle rekabet edemeyecek ve işletmeyi zarara sokacaklardır. Bu sebeple, piyasadaki rekabetin disipline edici rolü ile, yöneticilerin sorumsuz davranışları önlenmektedir (Allen ve Gale, 2000: 26). Ayrıca kaynakların yöneticiler tarafından kötü kullanılma riskinin, ürün piyasasındaki rekabet yüksek olduğunda azalış görülmektedir (Doğan, 2007:25). Ürün piyasasındaki rekabet sadece ürün fiyatlarında ve işletme kârlılığında etkili değildir, aynı zamanda devralma ve geçirme tehdidine alternatif olarak görülmektedir.

1.8.2.4. Yasal Düzenlemeler

Yasal düzenlemeler işletmelerin kurumsal yönetim süreçleri ile ilgili kuşkusuz en önemli dış mekanizmalardan birisidir. İşletme hissedarları, işçileri, sosyal çevreyi, işletmenin olası kötü niyetli kötü uygulamalarından koruyabilmek ve işletmenin şeffaflık, sorumluluk, hesap verebilirlik gibi standartlara uyum sağlaması için tasarlanmış yasal düzenlemeler işletmeler için harici mekanizmalardan birisidir (Babatunde ve Olaniran, 2009: 334).

Kısa ve uzun vadeli borç verenler ile bütün ortakların haklarının yasal olarak korunduğu, azınlık hissedarların haklarının büyük hissedarlar tarafından suiistimal edilmesini engelleyecek bir yapının var oluşu, kurumsal yönetim uygulamalarını güçlendirirken, sermaye piyasalarının gelişiminde de önemli rol oynamaktadır (Turan ve Bayburt, 2013: 31). Türkiye’ de bu anlamda yapılan yasal düzenleme, 1999 yılında yayımlanan OECD kurumsal yönetim ilkeleri esas alınarak hazırlanan ve 2003 yılında SPK tarafından yayımlanan, halka açık işletmelerin 2004 yılı için isteğe bağlı, 2005 yılından itibaren ise zorunlu olarak uyması gerektiği kurumsal yönetim ilkeleridir (Doğan, 2007).

1.9. Kurumsal Yönetim Teorileri

Finans literatüründe kurumsal yönetimle ilgili pek çok teori bulunmaktadır. Kurumsal yönetim teorileri temelde mülkiyet ve kontrolün birbirinden ayrılması neticesinde meydana gelen çıkar çatışmalarını inceleyen çalışmalara dayanmaktadır (Zahra ve Pearce, 1989: 296). Ayrıca kurumsal yönetim teorileri işletmeler için kurumsal yönetimin nasıl olması gerektiğini açıklama ve organizasyon yapısındaki problemlerin tespiti ile bu problemlerin çözümüne yönelik atılması gereken adımları belirleme görevini üstlenmektedir.

1.9.1. Vekalet (Temsil) Teorisi

İngilizce literatürde “agent” olarak kullanılan, Türkçe karşılığı ise acente ya da ajan olan bu kelime daha açıklayıcı olması açısından dilimize vekil veya vekalet olarak çevrilmektedir. Anlamı açısından ele alındığından bu kelimeler başkası (fail) adına çalışan kişi ve kurumları belirtmektedir. Vekalet teorisi, hedefleri ve menfaatleri birbirinden farklı iki grubun birlikte bir faaliyette bulunmaları durumundan ortaya çıkan problemleri ele alan bir yaklaşımdır (Koçel, 2014: 418).

Vekalet teorisi, kurumsal yönetimin temellerinin oluşturulmasında önemli bir rol oynamış ve bu konudaki tartışmalarda en çok ele alınan ve destek gören teorilerden biri durumundadır. Çok ortaklı işletmelerin (dağınık mülkiyet yapısının) yaygınlaşmasında gelişen teknoloji, küreselleşme, ülkelerin sanayileşme çabaları ve sermaye piyasalarının gelişimi önemli rol oynamaktadır. Gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ekonomilerde çok ortaklı işletmelerin yaygınlaşması ile halka açık işletme sayısında da artışa neden olmuştur. Bu vesile ile, mülkiyeti elinde bulunduran çok sayıda işletme ortağı, işletme ile ilgili alınması gereken bazı kararları profesyonel yöneticilere devretmiştir. Ortaya çıkan bu ilişkide pay sahipleri vekalet veren (asil), olarak adlandırılırken yöneticiler ise pay sahiplerinin vekili olarak adlandırılmaktadır. Asiller ile vekiller arasındaki bu ilişki neticesinde işletmelerin mülkiyeti ve kontrolü birbirinden ayrılmaktadır (Jensen ve Meckling, 1976: 5-7).

Bu ilişki içerisinde kontrolü elinde bulunduran yöneticiler ile mülkiyeti elinde bulunduran işletme ortaklarının aynı amaç ve hedefe sahip olmamaları vekalet sorunlarına yol açmaktadır. Vekalet teorisi tarihte ilk kez Adolf Berle ve Gardiner Means tarafından 1932 yılında ortaya atılmıştır ancak günümüzde Michael C. Jensen ve William H. Meckling vekalet teorisinin bulucuları olarak kabul edilmektedir.

Temelde mülkiyeti elinde bulunduranlar (asiller) ile yönetimi (kontrolü) elinde bulunduranlar (vekiller) arasındaki ilişkilere odaklanan Vekalet Teorisi, bu iki tarafın bulunduğu sözleşmeleri ele alarak ortaya çıkan hak ve yükümlülük ihlalleri gibi durumları ele almakta, ihlaller neticesinde ortaya çıkan maliyetleri incelemek ve bu maliyetleri azaltmayı hedeflemektedir (Çelik ve Bedük, 2014: 34).

Vekalet Teorisi' nin özünde yönetim kurulunda bulunan kişi sayısı ile performans arasında negatif bir ilişki bulunduğu, bunun nedeni olarak ise büyük yönetim kurullarında karar almanın daha zor olduğu ve kurul içerisinde gruplaşmaların olabileceği savunulmaktadır.

Ayrıca hissedarlar ile yöneticiler arasındaki asimetrik bilgi sorunu da iki taraf arasında çıkar çatışmalarına ve vekalet sorunlarına yol açabilmektedir. Profesyonel yöneticilerin işletme ile ilgili daha çok bilgiye sahip olması yöneticiler bu durumu kendi lehlerinde kullanabilmektedir. Sıklıkla yaşanan bir diğer vekalet sorunu ise hissedarlar ve yöneticiler arasındaki risk algılama düzeyinin farklılığıdır (Özsoy, 2019: 19).

İşletme sahipleri ile o işletmenin yöneticilerinin çıkar çatışmalarından kaynaklanan vekalet problemlerini önleyebilmek için çeşitli kontrol mekanizmaları oluşturulmuştur. Buradaki amaç işletme sahiplerinin yöneticileri iyi bir şekilde gözetleme ve disipline edebilmesidir. Bu amaç doğrultusunda oluşturulan mekanizmalardan kaynaklanan maliyetlere ise “Vekalet Maliyetleri” denilmektedir. Vekalet maliyetleri üç ana başlıktan ve sırasıyla; işletme sahiplerinin gözetime ilişkin yaptıkları maliyetler, yöneticilere sözleşmelerden kaynaklı bağlayıcı maliyetler ve her iki taraf arasındaki çıkar çatışmalarından kaynaklı önlenemeyen maliyetlerden oluşmaktadır.

Genellikle mülkiyet yapısının dağınık olduğu (çok sayıda küçük pay sahibinin bulunduğu) gelişmiş ekonomilerde taraflar arasında yaşanan çıkar çatışmaları klasik vekalet çatışması olarak adlandırılmaktadır (Berle ve Means, 1932). Yöneticilerin hedeflerini pay sahiplerinin menfaatleri ile uyumlu hale getirebilmek için; yöneticilere prim ve teşvik niteliğinde hisse senedi alım opsiyonları vermek ve hissedarların hakları ile ilgili düzenlemeleri daha sıkı şekilde uygulamak gibi çeşitli kurumsal kontrol araçları kullanılmaktadır.

Ancak yoğunlaşmış mülkiyet yapısının daha sık görüldüğü gelişmekte olan ekonomilerde geleneksel pay sahibi-yönetici bakış açısı önemini kaybetmektedir (Işık, 2017: 8). Etkin şekilde çalışan iç ve dış kontrol mekanizmalarına sahip olmayan gelişen ekonomilerde ortaya çıkan vekalet sorunları, genellikle hâkimiyeti elinde bulunduran büyük ortakların küçük pay sahibi ortakların haklarını sömürmesi ile ortaya çıkmaktadır (Bektaş ve Kaymak, 2009: 22).

Buradan çıkarılan sonuçla, yöneticilerin denetlenmesinde ve vekalet sorunlarının üstesinden gelmekte küçük yönetim kurulları çözüm olabilmektedir, ancak bazı durumlarda büyük hissedarlar da soruna yol açabilmektedir. Bazı hissedarların toplam pay içerisindeki pay oranlarının belirli bir oranın üstüne çıkması ile hâkim ortak konumuna erişmeleri neticesinde, azınlık hissedarlar ile bazı bilgileri paylaşmak istememelerine ve kendi menfaatlerine öncelik vermelerine sebep olabilmektedir (Jensen ve Meckling, 1976). Literatürde hâkim ortaklar ile azınlık pay sahipleri arasındaki vekalet sorunu “ikinci tip vekalet sorunu” olarak ifade edilmektedir (Işık, 2017: 8).

İşletmedeki hâkim ortakların işletme nakit akımlarının kontrolünü elde ettiklerinde kendilerini harcamalar konusunda daha öncelikli görebilmektedirler. Özellikle hâkim ortakların hisseleri oy hakkı imtiyazına sahip olduğunda veya işletme yönetimi hiyerarşik bir yapı ile sağlandığında bu durum daha sık görülmektedir. Bu durumda sahip oldukları yetki ile hâkim ortaklar işletme nakit akımlarını hissedarların sahip olduğu pay oranına göre değil kendi çıkarları için rahatça kullanabilmektedir. Hâkim ortaklar bu tip işlemleri kendi hisselerine kâr payı dağıtarak ya da kendi kontrollerinde bulunan diğer işletmeler ile ticari ilişkiler kurarak yapabilirler. Sonuç

olarak bu teoride yönetim kurulu üye sayısına bir sınır getirilmesi gerektiği savunulmuş ve bu teoriye destek veren araştırmacılar da yönetim kurulundaki üye sayısının artışı ile finansal performansın azalacağını raporlamışlardır.

1.9.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Literatürde 1960'lı yılların sonunda ele alınan kaynak bağımlılığı teorisi, ilerleyen yıllarda Pfeffer ve Salancik tarafından geliştirilmiştir (Karadal vd., 2014: 15). Kaynak bağımlılığı teorisi, işletmelerin faaliyetlerine devam edebilmesi için ihtiyaç duyulan fonların işletme dışından sağlanmasının zorunlu olduğunu vurgulamaktadır.

Bu bağlamda yönetim kurulunun hem boyut hem de üyelerin çeşitli nitelikleri ile işletmeye olumlu etkiler sağlayacak dış ilişkilerin oluşumunda ve bu ilişkilerin sürdürülebilirliğine katkıda bulunarak işletme ve paydaşları için daha fazla değer yaratacağı düşünülmektedir (Pfeffer ve Salancik, 1978: 16-17). Dış kaynaklara olan bağımlılık ve çevresel belirsizliğin azaltılmasında yönetim kurulunun etkin bir rol oynayabilmesi için kurulun, işletmenin ihtiyacı olan kaynaklara ulaşmada kolaylık sağlayabilecek üyelerden oluşması gerektiği belirtilmektedir (Gales ve Kesner, 1994: 272). Yönetim kurulunun olumlu dış çevresel bağlantılara sahip olması, işletmeler arası kaynak değişimlerine öncü olmalarını sağlayabilir ve bu sayede çevresel bağımlılıktan kaynaklanan işlem maliyetlerini azaltabilmektedir.

Ayrıca dış çevre ile oluşturulan olumlu ve güçlü bağlantıların rakip işletmeler tarafından taklit edilmesi oldukça zor olduğundan, bu durum işletmeye rakipleri karşısında olumlu bir avantaj sağlayabilir. Sonuç olarak kaynak bağımlılığı teorisi yönetim kurulundaki üye sayısı fazla olan işletmelerin piyasa ile daha fazla bağlantı sağlayarak finansal kaynaklara daha kolay ulaşacağından bahsetmektedir. Ancak kaynak bağımlılığı teorisinin dış çevre ile ilişkilerini açıklamanın yanı sıra, işletme performansını ele almada yetersiz kaldığı ve teorisinin özellikle uluslararasılaşma süreçlerinde geçerliliğini yitirdiği belirtilmektedir.

1.9.3. Hizmetkârlık (Temsil) Teorisi

Vekalet Teorisi'nin yöneticileri kişisel menfaatlerini ön planda tutan bireyler olarak tanımlamasını yetersiz bulan bazı araştırmacılar, yönetici hareketlerini daha net açıklamada alternatif olarak hizmetkârlık teorisini geliştirmişlerdir. Bu teoride, Vekalet Teorisi'nde öne sürülen işletme yöneticileri ve hissedarlar arasında yaşanan çıkar çatışmaları desteklenmemekte ve bu teorinin varsayımları bakımından Vekalet Teorisi'nin tam zıttı olduğu düşünülmektedir (Koçer, 2005: 20). Yöneticilerin işletme değerini maksimum düzeye çıkarmaktan ziyade kendi menfaatleri doğrultusunda hareket ettikleri iddia edilen ve bu sebeple denetime ve disipline tabi tutulmaları gerektiği vekalet teorisi tarafından iddia edilmektedir ancak hizmetkârlık teorisinde ise işletme görev alan yöneticilerin güvenilir oldukları, sağladıkları faydada ve üretkenlik seviyelerinde artış görülebilmesi için kendilerine güvenilmesi gerektiği savunulmaktadır. İşletme içerisinde yöneticiler ile mülkiyeti elinde bulunduranlar arasında kişisel menfaatlerden kaynaklanan bir sorun olmadığını savunan hizmetkârlık teorisi, yöneticilerin kişisel menfaatler yerine işletme menfaatlerinden yana olduğunu iddia etmektedir. Bu durum neticesinde işletme hakkında daha çok bilgiye sahip olan yöneticilerin kendilerine emanet edilen fonları daha etkili kullanacakları ve işletme performansına olumlu katkılar sağlayacak kararlar alacakları düşünülmektedir (Davis vd., 1997: 611-612).

1.9.4. Paydaş Teorisi (Stakeholder Theory)

İlk olarak 1963 yılında Stanford Araştırma Enstitüsündeki bir bildiride kullanılan paydaş kelimesi daha sonra İgor Ansoff ve Robert Steward'ın çalışmaları ile geliştirilmiştir. Paydaş teorisi temelleri ise, vekalet teorisine yönelik eleştirilere dayanmaktadır.

Vekalet teorisi, pay sahiplerinin işletmenin sahipleri ve paydaşlarından oluştuğunu belirtmekte ve işletme faaliyetlerinin sürdürülebilmesi için pay sahiplerinin sermayenin ana kaynağı olduğundan bahsetmektedir (Du Plessis vd. 2011). Bu sebeple vekalet teorisine göre önemli olan pay sahiplerinin menfaatlerinin gözetilmesidir. Ancak bu teoriye tepki olarak geliştirilen paydaş teorisinde ise pay

sahipleri de dahil olmak üzere bütün paydaşların menfaatlerinin önemli olduğu iddia edilmektedir (Kaler, 2003). Çünkü işletmelerin sürekliliği konusunda sadece pay sahiplerinin değil, tüm paydaşların menfaatleri bulunmaktadır.

Paydaş teorisi bu özellikleri ile işletmelerin kısa dönemde menfaat sahiplerini tatmin edecek fırsatçı stratejiler yerine uzun dönemde işletme değerini yükseltebilecek faaliyetleri kolaylaştırmaktadır. Fakat işletme ile ilişki içerisindeki tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını dikkate alarak adil bir yönetimi amaç edinen bu teori, menfaat sahiplerinin birbirinden farklı beklentileri olması sebebiyle tam olarak uygulanamamaktadır. Günümüzde Paydaş Teorisi Japonya başta olmak üzere Almanya ve Fransa gibi ülkelerde geçerli olan bir yaklaşımdır.

İKİNCİ BÖLÜM

2. Bankalarda Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurulları

Finansal kurumlar içerisinde çok büyük bir öneme sahip olan bankalarda yönetim kurulunun yapısı, işleyişi ve kurumsal yönetim bilinci ciddi önem taşımaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonominin temelini oluşturan bankalarda kurumsal yönetim ilke ve uygulamalarının etkin olması gerekmektedir.

2.1. Bankalarda Kurumsal Yönetim

Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde daha etkin role sahip olan bankalar, ülkelerin ekonomik gelişiminde önemli rol oynamaktadırlar. Herhangi bir ülkedeki bankalar fonları etkin bir şekilde kullandıklarında, o ülkede bulunan işletmelerin sermaye maliyetleri düşmekte ve kârlılıkları artmaktadır. Bu sebeple bankaların etkin işleyişi işletmelerin ve ülkelerin refahında önemli yer tutmaktadır.

Yakın geçmişte yaşanan ulusal ve uluslararası alandaki bankacılık krizleri ile bankacılık sektörü için kurumsal yönetime verilen önem hem işletme sahipleri hem de hükümetler açısından önemli ölçüde artmıştır. Fon fazlası olanlar ile fon ihtiyacı olanlar arasında aracılık etme, kredilendirme faaliyetleri, ödeme sistemlerinde yer alma ve bunların yanında hükümetlerin ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik politikalarında en önemli rolü üstlenmek gibi çeşitli görevleri olan bankalar için kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliği ciddi önem taşımaktadır.

Üstlendiği çeşitli roller dolayısıyla diğer sektörlerle göre daha fazla menfaat sahibinin etkilendiği bir sektör özelliği taşıyan bankacılık sektörü, finans sektörü dışında faaliyette bulunan kurumlara göre daha az şeffaf bir yapıya sahiptirler. Örneğin herhangi bir bankada mevduat sahibi yatırımcılar, banka yönetiminin bu fonları ne şekilde değerlendirdikleri konusunda yöneticilere kıyasla daha az bilgi sahibidirler. Bu durumda banka dışında bulunan bireyler ile banka yöneticileri arasında asimetrik bilgi problemi ortaya çıkmakta ve banka tarafından yürütülen faaliyetlerin takip edilmesi banka dışındaki bireyler için güçleşmektedir. Bankaların sahip olduğu bu yapıya kurumsal yönetim uygulamalarının yetersizliği ile yöneticilerin kendi menfaatleri

doğrultusunda banka kaynaklarını kullanmaları ile kriz yaşanma olasılığı artmaktadır ve birçok sektör ile ilişki içerisinde olan bankaların kriz yaşaması durumunda bu kriz tüm ülke ekonomisini etkisi altına alabilmektedir. Bu sebeple hem ülke ekonomisinin istikrarı hem de bankaların güvenli ve etkin bir şekilde faaliyetlerini sürdürebilmeleri için bankaların kendi bünyeleri içerisinde güçlü bir kurumsal yönetim yapısı oluşturmaları gerekmektedir.

Bankaların ülke ekonomilerinde gün geçtikçe artan bir öneme sahip olmaları ile birlikte, denetlenmeleri ve düzenlenmeleri ile ilgili uluslararası çalışmalar yapılmaktadır. Bu anlamda 1974 yılında Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements) bünyesinde “Basel Bankacılık Denetim Komitesi” İsviçre’nin Basel şehrinde kurulmuştur. Kurulan bu komite, bankacılık sektöründe uluslararası standartlar geliştirerek güven ortamı oluşturmayı hedeflemekte ve bankaların denetim ve gözetiminde uluslararası bir anlayış oluşturmayı amaçlamaktadır.

2.2. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Bankalar Açısından Önemi

Bankaların finans dışı sektördeki kurumlara göre daha az şeffaf olmaları ve yasal düzenlemelere tabi olmaları nedeniyle bankalara özgü kurumsal yönetim uygulamalarının oluşturulması gerekmektedir. Çünkü yapılan araştırmalar bilgi asimetrisinin tüm sektörlerde var olduğunu, ancak bankacılık sektörünün diğer sektörlerle kıyasla daha az şeffaf olması nedeniyle asimetrinin daha fazla olduğunu göstermektedir. Bankacılık sektöründeki bilgi asimetrisinin fazla olması ile, bankalarda görülen temsil sorunu artmakta ve karmaşık bir hal almaktadır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin bankalar açısından önemini vurgulayan ikinci neden ise yine bankacılığın yapısal özelliklerinden kaynaklanmaktadır. Bankaların diğer sektörler ile kıyaslandığında çok daha fazla menfaat sahibi bulunmakta ve bu durum denetim ve gözetimlerini daha zor kılmaktadır. Örneğin bankacılık dışı sektörlerde yatırımcılar sermaye koyarak veya borç vererek işletmeler ile hukuki bir ilişkide bulunurlarken, aynı durum bankalar ile gerçekleştiğinde hukuki ilişkinin tarafları arasına kamu otoritesi de dahil olmaktadır. Ayrıca bir bankada pay sahibi olan

kişi ve kurumlar, diğerk sektörlerdeki pay sahiplerine göre daha fazla risk almaktadırlar. Zira bankanın tasfiyesi durumunda önce mevduat sahibi ve devlete olan borçlar ödenmekte, daha sonra kalan malvarlığı içerisinde banka pay sahipleri bakiye alabilmektedirler. Bu özellikleri sebebiyle bankalarda kurumsal yönetim ilkelerinin etkin bir şekilde uygulanması toplumun refahı ve ülke ekonomisinin istikrarı için önem arz etmektedir.

2.3. Bankalarda Etkin Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Kurumsal yönetim uygulamalarının etkinlik derecesinin artırılması ve etkinlik derecesinin sürdürülebilmesi için banka içerisinde çeşitli hedeflerin ve sorumlulukların belirlenmesi gerekmektedir. Bunlar; kurumsal değerlerin ve stratejik amaçların oluşturulması, yetki ve sorumlulukların açıkça belirlenmesi, gözetimin etkin yapılması ve şeffaflıktan oluşmaktadır.

2.3.1 Banka İçerisinde Kurumsal Değerlerin ve Stratejik Amaçların Oluşturulması

Her kurumda olduğu gibi, bankalarda da yönetim kurullarının işleyişe ilişkin hedef ve stratejiler oluşturması gerekmektedir. Bu durum Basel Komitesi uygulamalarında da yer almakta ve kurumsal yönetime ilişkin politikaların belirlenerek uyumun sağlanması, bu kapsamda da söz konusu politikalara uygunluğun izlenmesine ve çeşitli yönetim seviyelerinde muhtemel sapmaların rapor edilebilmesine imkân veren sistemler oluşturulması yönetim kuruluna getirilen diğerk bir sorumluluktur (Akgül, 2009: 118). Ayrıca yönetim kurulu, çıkar çatışmaları, bazı kişi ve kurumlar ile menfaati gözetilen diğerk müşterilere ayrıcalık tanınması gibi kurumsal yönetim düzeyinin düşmesine sebep olabilecek eylem ve ilişkilerin önlenmesine yönelik politikaları oluşturmalıdır.

2.3.2. Yetki ve Sorumlulukların Açıkça Belirlenmesi

Ortaya çıkan sorunlarda sorumluların tespiti açısından ve dolayısı ile hesap verebilirlik ilkesi açısından, banka içerisinde yetki ve sorumlulukların açıkça belirtilmesi önem taşımaktadır. Basel Komitesi uygulamalarında da yönetim kurullarına yetki ve sorumlulukların net bir şekilde belirlenmesi yükümlülüğü getirilmekte ve bu durum yönetim kurulları tarafından üst düzey yönetime ait faaliyetlerin gözetlenebilmesi ve gözetim raporlarının hissedarlar ile paylaşılması açısından hesap verebilirlik ilkesinin gereğidir.

Yetki ve sorumlulukların açıkça belirlenmediği, birbiri ile çakışan yetki ve sorumlulukların bulunduğu bankalarda hem ortaya çıkan sorunların çözüm süreci daha uzun sürmekte hem de konuyla ilgili sorumluların tespit edilememesinden dolayı sorunlar daha büyük bir hâl alabilmektedir. Bu nedenle, banka içerisinde kimin kime hesap vereceği konusunda hiyerarşik bir yapının bulunması iyi yönetim açısından önem taşımaktadır.

2.3.3. Üst Yönetim Tarafından Gözetimin Etkin Yapılması

Üst yönetim ile ilgili gerekli denetimlerin ve yapıların oluşturulmasından yönetim kurulları sorumludur. Aynı şekilde üst yönetimde bulunan yöneticiler banka içerisinde kendi faaliyet alanlarında bulunan yönetici ve müdürlerin gözetimini üstlenmektedirler. Yönetimin etkinliğinin sağlanmasında yönetim kurullarının dikkat etmesi gereken durumlar bulunmaktadır. Bunlar; yeterli bilgi ve yeteneğe sahip olmadığı bir alana yönetici olarak atanan üst düzey yöneticiler ve bankanın operasyonel faaliyetleri ile ilgili karar süreçlerinde yer alan üst yöneticiler olarak sıralanabilmektedir. Ayrıca başarılı ve tecrübeli çalışanlarını kaybetme kaygısı ile gerekli denetimleri yapmada isteksiz davranan üst düzey yöneticiler yönetim kurulları tarafından fark edilmeli ve önlenmelidirler. Bu önlemler ile düzenlenmiş üst düzey yönetici kadrosu, çalışanları daha etkin gözetebilmekte ve denetleyebilmektedir.

2.3.4. Denetçilerin Rolü ve Şeffaflık

Banka yönetiminin etkinliği açısından hem yönetim kurulu üyelerinin hem de üst düzey yöneticilerin banka müfettişleri ile bağımsız denetçilerin kontrol fonksiyonunu anlamış olması çok önemlidir. Yönetimin etkinliğini sağlanabilmesi için; tüm banka personeli denetim işlevinin önemi konusunda yeterli bilgiye sahip olması, denetçilerin bağımsızlıklarına yönelik önlemler alınması ve yapılan denetimlerden ortaya çıkan sonuçlardan etkin olarak faydalanılması gerekmektedir. Ayrıca denetim kurulu başkanının bağımsızlığı sağlanmalı ve banka iç denetiminin değerlendirilmesinde bağımsız denetçiler görevlendirilmelidir. Banka yönetim kurulu, müfettişlerin ve bağımsız denetçilerin banka performansı için büyük önem taşıdıklarının bilincinde olmalıdır.

Her işletmeden olduğu gibi bankaların da şeffaf olması toplumun genel tercihi durumundadır. Bilginin güvenilir, nitelikli ve doğru zamanda menfaat sahiplerine ulaşması sadece verimlilik ve büyüme de değil, aynı zamanda kaynakların etkin dağılımında pozitif bir etkiye sahiptir. Bankalarda şeffaflığın sağlanamadığı durumlarda yolsuzlukların ve kara para aklama gibi faaliyetlerin önüne geçilmesi zorlaşırken, bu tip faaliyetlerin meydana geldiği durumlarda da hangi yöneticinin ne kadar sorumlu olduğunu belirlenememektedir. Bu sebeple etkin kurumsal yönetimin şeffaflık ilkesi açısından gereği olarak bankalar çeşitli bilgileri kamuoyu ile paylaşmak durumundadırlar. Bunlar; başta temel örgütsel yapı olmak üzere yönetim kurulunun yapısı ve özellikleri, üst düzey yönetimin yapısı, teşvik ve ikramiye sisteminin yapısı ve yan kurum ve kuruluşlar olarak sıralanmaktadır. Belirtilen bu bilgiler, banka tarafından faaliyet raporlarında açıkça belirtilmeli ve bu raporlar her menfaat sahibinin erişebileceği şekilde yayınlanmalıdır.

Ancak şeffaflığın artırılması belirli nedenlerden dolayı her zaman herkes için arzu edilen bir durum değildir. Bu nedenlerden birincisi bilginin toplanması ve ilgili gruplara duyurulması sürecinin zaman ve kaynak gibi maliyetleri olması iken, ikinci neden ise stratejik olarak fazla bilgi açıklamanın rekabet konusunda bankaya zarar ettireceği düşüncesidir. Şeffaflığın artırılmamasına neden olan son neden ise dışsal faktörlerdir. Örneğin banka ile ilgili bir bilginin kamuoyu ile paylaşılmasının banka

ile değer açısından ilişkili bir başka işletmenin değerlendirilmesi için de kullanılabilmesi finansal faydayı riske sokabilmektedir (Akgl, 2009:125). Bu gibi nedenlerden dolayı bankalar şeffaflığın artırılmasına yönelik işlemleri neticesinde ortaya çıkabilecek maliyet ve faydaları optimize etmek için çeşitli noktalara önem vermeleri gerekmektedir. İlk olarak, şeffaflık düzeyini artırma kararı verilmeden önce ekonomik fayda sağlayıp sağlamadığına bakılmalıdır. Eğer işletme için ekonomik fayda artıyorsa şeffaflık düzeyi artırılmalıdır. İkinci önemli nokta ise daha fazla şeffaflığa karar verilecekse, kamuoyu ile paylaşılacak bilgiler ile kurumsal sorumlulukların neler olacağı konularına netlik kazandırılmasıdır. Dikkat edilmesi gereken üçüncü nokta ise, kamuya yapılan bilgilendirme ve muhasebe uygulamalarının bilginin güvenilirliğini ve niteliğini artırmaya yönelik olduğuna dikkat edilmesidir.

2.4. Bankalarda Kurumsal Yönetimin Yapısı ve İşleyişi

Türk bankacılık sektöründe yaşanan 2000 ve 2001 krizleri ile bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)’na devir süreci hızlanmış ve bu durum bankacılık sektöründe kapsamlı değişiklikler yapılmasını gündeme getirmiştir. Kriz dönemlerinde iflas eden ya da TMSF’na devrolan söz konusu bankalar incelendiğinde hâkim ortakların kaynakları kendi menfaatleri doğrultusunda kullanmış oldukları ve bu bankaların iç kontrol ve risk yönetiminde yetersiz oldukları gösterilmektedir. Ciddi ölçüde kurumsal yönetim uygulamalarının eksikliği sebebiyle ortaya çıkan bu durum kurumsal yönetim yapısının etkinleştirilmesine yönelik düzenlemeleri gündeme getirmiştir.

Bu amaçla 1999 yılından 2005 yılına kadar bankacılıkta kurumsal yönetimin yapısına ilişkin düzenlemelerin temel kaynağını oluşturan 4389 sayılı Bankacılık Kanunu, Basel Komite ’sinde belirlenen kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusundaki eksiklikleri sebebiyle yürürlükten kaldırılmış, bunun yerine 5411 sayılı ‘‘Bankacılık Kanunu’’ yürürlüğe girmiştir.

2.4.1. Yönetim Kurulunun Yapısı

Bankanın misyon ve vizyonunu belirleyerek kamuoyuna açıklamakla yükümlü olan yönetim kurulu, bankanın stratejik karar alma ve en üst düzeyde yürütme ve yönetim organıdır. Ayrıca banka yönetim kurulunun bankanın mevcut ve geçmiş faaliyetlerini, stratejik hedeflere ulaşım derecelerini sürekli ve etkin bir şekilde gözetleme sorumlulukları bulunmaktadır. Söz konusu sorumlulukların yerine getirilmesinde yönetim kurulunun her açıdan uluslararası standartlara uyum sağlaması beklenmektedir. Yönetim kurulu, hissedarları temsil etme ve hissedarlar adına gözetim yapma işlevini de yerine getirirken, hissedarlarına uzun vadede sürekli kazanç yaratmak amacıyla işletmeyi yönlendirmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinden işletme içerisindeki görevlerini yerine getirirken, banka ve menfaat sahiplerinin çıkarları arasındaki hassas dengeyi gözeterek hareket etmeleri beklendiğinden, yönetim kurulunun karar alma, yürütme ve temsil faaliyetlerini bağımsız olarak yerine getirecek şekilde oluşturulması gerekmektedir.

2.4.2. Yönetim Kurulu Üyeliği Kriterleri

Kurumsal yönetim misyonunun gerçekleştirilmesinde en önemli organ yönetim kuruludur ve yönetim kuruluna atanan üyelerin bilgi ve tecrübe gibi nitelikleri işletmenin başarısını doğrudan etkilemektedir. Bu nedenle alınan kararların ve sorumlulukların önemi dikkate alındığında, yönetim kurulunun işleyişi için oluşturulacak kurallara, üyelerinde bulunması istenilen beceri ve deneyimlere çok özen gösterilmesi gerekmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken nitelikler ve bu niteliklerin önemi Basel Komitesi tarafından yayınlanan dokümanlarda, Bankacılık Kanunu'nda ve SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde belirtilmektedir.

Bankalarda yönetim kurulu üyesi olarak görev alacak kişilerin temelde bankanın kısa ve uzun vadeli faaliyetleri, yasal düzenlemeler ve mali tabloların analizi gibi konularda bilgi ve yeteneğe sahip olması gerekmektedir. Ayrıca bir yönetim kurulu üyesinin finansal piyasalara ilişkin tecrübesinin yanı sıra yıl içerisinde

yapılacak kurul toplantılara düzenli olarak katılabilecek imkânlarla sahip olması ve üyeliğin getirdiği sorumlulukların bilincinde olması gerekmektedir.

Bunun dışında banka yönetim kurulunda yer alan her bir yönetim kurulu üyesinin başta açık görüşlü olmak üzere irdeleyen, yaratıcı, farklı bilgi ve fikirler sunabilen yaratıcı kişilik özelliklerine sahip olması gerekmektedir. Banka ve diğer finansal kuruluşlarda yönetim kuruluna yapılan raporlamalar sonucunda belirli kararlar alınması gerekebilmekte ve kararların gelecek dönemlerde olumlu sonuçlar getirebilmesi için yönetim kurulu üyelerinden bankanın faaliyetleri sonunda ortaya çıkan sonuçları iyi analiz etmeleri beklenmektedir.

2.5. Yönetim Kurulu Özellikleri

Yönetim kurulu üyelerinin yaşı, cinsiyeti, milliyeti, eğitim düzeyi ve tecrübesi gibi özellikler yönetim kurullarının sorumluluklarını etkin bir şekilde yerine getirebilmesinde son derece önem taşımaktadır. Ayrıca yönetim kurulunda bulunan üye sayısı ile bu üyeler içerisindeki bağımsız ve kadın üyelerin oranı, yabancı üye sayısı ve yıl içerisinde kurulca yapılan toplantıların sıklığı işletmelerin etkin yönetiminde ve performansında önemli rol oynamaktadır. Etkin çalışacak bir yönetim kurulu yapısı; başta yönetim kurulu başkanının bağımsızlığı ile yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız yönetim kurulu üyelerini ve yönetim kuruluna bağlı komiteler gibi temel faktörleri göz önünde bulundurmalıdır (Upadhyay vd, 2014: 1486).

2.5.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Yönetim kurulu büyüklüğü (yönetim kurulunda bulunan üye sayısı), yönetim kurulu özellikleri açısından fark yaratan bir durumdur. Bankacılık Kanunu'na göre en az 5 üyeden oluşması gereken banka yönetim kurulu, banka esas sözleşmesi ile birlikte istenildiği kadar artırılabilir. Yönetim kurulu üye sayısı, işletmenin ihtiyaçlarına göre kurumsal yönetim komitesi tarafından belirlenmektedir ve belirlenen değişiklik önce yönetim kurulu onayına, daha sonra ise gerekli ana sözleşme değişikliği genel kurulda hissedarların onayına sunulur. Üye sayısının artırılması ya da azaltılması yönünde alınan kararların genel kurula gitmeden daha hızlı uygulanabilmesi için esas sözleşmede üye sayısının geniş bir aralıkta tutulması

gerekmektedir. Ayrıca oylamalar açısından yönetim kurulu üye sayısının tek sayı olmasında fayda vardır.

Kurumsal yönetim literatüründe, yönetim kurulunun üst yönetimden bağımsızlığının yanı sıra yönetim kurulu büyüklüğünün de üst yönetimin denetlenmesinde ve hissedar çıkarlarının gözetilmesinde yönetim kurulunun etkinliğini belirlediği öne sürülmektedir (Lipton and Lorsch, 1992: 68; Jensen, 1993). Diğer bir deyişle, yönetim kurulu üye sayısının yönetim kurulunun etkin bir şekilde çalışmasında önemli bir faktör olduğu belirtilmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğünün işletmelere etkisi üzerinde birçok çalışma yapılmış ve bu konu üzerinde temel iki teori ortaya atılmıştır. İlk olarak büyük yönetim kurullarının başlangıçta işletme performansını artıracaklarını ancak bir noktadan sonra kurul içerisinde koordinasyon ve iletişim problemleri yaşanacağından işletme performansını olumsuz etkileyeceği düşünülmektedir. Dolayısıyla vekalet teorisi savunucularına göre küçük yönetim kurullarının işletmeler açısından daha olumlu sonuçlar yaratacağı iddia edilmektedir. Diğer taraftan kaynak bağımlılığı teorisi taraftarlarına göre işletme başarısı için büyük ve çeşitlendirilmiş yönetim kurullarının işletme dışı aktörler ile daha etkili iletişim sağlayacağından dolayı daha önemli olduğunu savunmaktadırlar.

2.5.2. İcrai Görevi Olan ve Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri

İşletmelerde görev paylaşımı açısından icracı kurul üyeleri (executive directors) ve icracı olmayan kurul üyeleri (non-executive) olmak üzere iki farklı taraf bulunmaktadır. Genellikle işletme için çalışan yöneticiler icracı olarak kabul edilmektedir ve bu tip yöneticiler işletmelerin üst düzey yöneticileri görevlerinde olup yönetim kuruluna danışmanlık rolünde değerli bilgi kaynağıdırlar (Dalton ve Daily, 1999). İcrai görevi olan yönetim kurulu üyeleri, işletmenin günlük faaliyetlerin direkt olarak sorumludurlar ve yatırım, rekabet, hizmet gibi konularda işletme stratejisinin belirlenmesine ve uygulanmasına yardımcı olurlar. Ancak icrai göreve sahip olan yönetim kurulu üyelerinin genel müdür ile yakın ilişkileri nedeniyle, genel müdürün gözetim ve denetiminde yeterince etkin olmadıkları düşünülmektedir.

Etkin yönetimin güvencesi olarak kabul gören icrai görevi olmayan yönetim kurulu üyeleri, işletmenin günlük faaliyetleri ile ilgilenmezler ve yönetimle ilgili sorumluluk sahibi değildirler. Aynı zamanda dışa dönük yönetim kurulu üyeleri (outsider directors) olarak da adlandırılan icrai görevi olmayan yönetim kurulu üyeleri, genellikle uzmanlıkları, başarıları, eğitimleri ve politik bağlantıları gibi nedenlerle yönetim kuruluna dahil edilmektedirler. Bu tür yöneticiler, işletmelerde icrai görevi olan kurul üyelerini kontrol etmek ve sahip oldukları tecrübeler ile işletme yönetimine katkıda bulunmak gibi iki temel görevi üstlenmektedirler (Weir ve Laing, 2001: 87). Yönetim kurulunda içerisinde icrai görevi olmayan üyelerin artması, üst yönetimin fırsatçı davranışlarını denetleme konusunda etkinliği artırarak işletme performansının artmasına katkı sağlayabilmektedir (Fama ve Jensen, 1983: 308-310).

2.5.3. Yönetim Kurulu Başkanlığı ile Genel Müdürlük Görevinin Aynı Kişi Tarafından Yürütülmesi

Yönetim kurulu, bir işletmede faaliyetlerin incelendiği ve eleştirildiği en önemli yapıdır. Genel müdür (CEO), işletme ana sözleşmesinde belirtilen, işletmede tam zamanlı olarak çalışan ve faaliyetlerin tamamından sorumlu olan kişidir. İngilizce literatürde “chief executive officer” olarak adlandırılan genel müdür, yönetim kuruluna bağlıdır ve işletmenin faaliyetleri ile ilgili yönetim kuruluna hesap vermekle yükümlüdür. Buna karşın yönetim kurulu başkanı, esas sorumluluğu kurulun etkin bir şekilde çalışmasını sağlamakla birlikte üst yönetimin faaliyetlerini denetlemekle görevlidir. Sonuç olarak işletmenin ve çalışanların performanslarının objektif olarak incelenebilmesi ve değerlendirilebilmesi açısından, yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün ayrı kişiler olması gerekmektedir. Bu durum sağlanamadığında ise, yani yönetim kurulu başkanlığı ve genel müdürlük gibi yönetimdeki en güçlü iki pozisyonda tek bir yöneticinin bulunmaması halinde, ikilik (duality) durumu ortaya çıkmaktadır. Bu sebeple yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün yetki ve sorumlulukları açık bir şekilde ayrıştırılmalı ve bu ayrımın esas sözleşmede belirtilmesi gerekmektedir. Ancak genel müdür ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olmasına karar verilmesi durumunda, konuyla ilgili açıklamaların genel kurulda

hissedarların bilgisine sunulması ve faaliyet raporunda gerekçeli bir açıklama yapılması gerekmektedir.

2.5.4. Kadın Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yabancı Yönetim Kurulu Üyeleri

Kadın yönetim kurulu üyelerinin hem daha iyi iletişim becerileri hem de daha iyi problem çözebilme yetenekleri dikkate alındığında, yönetim kuruluna atanan kadın üyelerin kurul içerisindeki bilgi akışı ve karar alma süreçlerini geliştirerek yönetim kurulunun daha etkin çalışmasını sağlayacakları öngörülmektedir. Yönetim kurulunun cinsiyet çeşitliliği, dünya genelinde kurumsal yönetim reform çalışmaları kapsamında, teorik ve ampirik çalışmalarda incelenen işletmeler için önemli kurumsal yönetim mekanizmalarından biridir. Yönetim kurulundaki kadın üyeler ile çeşitliliğin artması yönetim kurulunun bağımsızlığını artırdığından, yönetim kurulları yöneticileri daha etkin denetleyebilmektedir. Ayrıca erkek yönetim kurulu üyelerine kıyasla kadın yönetim kurulu üyelerinin farklı görüş ve deneyimleri ile kurul kararlarını artırabilmekte ve yönetim kurulunun etkinliğini artırabilmektedirler.

Yönetim kurulları içerisinde farklı etnik kökene, tecrübe ve bilgi düzeyine sahip yöneticilerin bulunması işletmelerin yönetim kurulu etkinliği ile performansı üzerinde ciddi etkilere sahip olabilmektedir ve bu durum kurumsal yönetim literatüründe büyük önem taşımaktadır. Yabancı ve kadın yönetim kurulu üyeleri, azınlık hissedarların hakları açısından büyük önem taşırken, yönetim kurulu bağımsızlığını artırarak performansa katkıda bulunabilmektedirler (Taşkın ve Mandacı, 2017: 31). Kadın yönetim kurulu üyeleri gibi yabancı yönetim kurulu üyeleri de farklı geçmişleri nedeniyle üst yönetimden daha az etkilenebilmektedirler ve bu durum onların denetim fonksiyonlarını bağımsız ve objektif olarak yapmalarını sağlayabilmektedir. Getirdikleri yeni teknoloji ve modern yönetim teknikleri ile yabancı yönetim kurulu üyeleri işletmenin kurumsal yönetim uygulamalarına güç katabilirler (Liang vd.,2013: 2956). Yönetim kurulundaki yabancı üyelerin farklı ulusal geçmişleri nedeniyle diğer üyelerden farklı davranışlar sergilemeleri, yönetim kurulunun alacağı kararların kalitesini etkileyebilmektedir. Ayrıca yönetim kurulu

içerisindeki yabancı üyeler ile işletmeler hem yabancı yatırımcılara açık olduklarını hem de kurumsal şeffaflığa bağlı olduklarını göstermektedirler.

2.5.5. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri

Banka yönetim kurullarının tarafsız ve paydaşların menfaatleri doğrultusunda çalışabilmesi için kurul üyelerinin bağımsızlığı ciddi önem taşımaktadır. Bu sebeple yakın geçmişte ve günümüzde yönetim kurulu üyeleri arasında bağımsız üyelerin bulunması görüşü büyük önem kazanmış ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık şartlarını sağlamaları konusunda farklı yaklaşımlarda bulunulmuştur. Fakat tüm yaklaşımlar neticesinde temel yaklaşım yönetim kurulunda görev alacak bağımsız üyenin bankayla herhangi bir bağlantısı olmaması ile üstlendiği görevleri ve alacağı kararlar konusunda hiçbir etki altında kalmaması yönündedir.

2005 yılında yürürlüğe giren 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda yönetim kurulları içerisinde zorunlu olarak bağımsız üyelerin bulunması gerektiği tartışılrsa da kanunun son aşamasında konuyla ilgili herhangi bir zorunluluk getirilmemiştir. Fakat SPK tarafından 2005 yılında yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde halka açık bankalara yönetim kurulunda bağımsız üye bulunmasına yönelik düzenlemeler yer almıştır. Buna göre halka açık bankalara yönetim kurulunda ikiden az olmamak üzere en az üçte birinin bağımsız üye olması önerilmiştir.

Banka yönetim kurulu içerisinde bulunması gereken bağımsız üye sayısı ile ilgili karar SPK tarafından 2012 yılında yayınlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) uygun görüşü alınarak oluşturulmuştur. Buna göre borsada işlem gören diğer işletmelerden farklı olarak, bankalar yönetim kurulundaki toplam üye sayısına bakılmaksızın en az 3 bağımsız üye bulundurmak zorundadırlar. Ayrıca halka açık bankalarda, denetim komitesi içerisinde görev alan yönetim kurulu üyeleri bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak kabul edilecektir. Kurul içerisinde bağımsız üye oranının artması, kurumsal yönetim açısından olumlu bir durum olarak nitelendirilmektedir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde belirlenen şartları sağlayan yönetim kurulu üyeleri “bağımsız üye” olarak adlandırılmaktadır. Belirlenen şartlara göre yönetim kurulu üyelerinin bağımsız üye sayılabilmesi için; son iki yıl içerisinde, bankanın bağımsız denetimini üstlenen işletmelerde istihdam edilmemiş ve bankanın bağımsız denetimi sürecinde yer almamış, bankadan yönetim kurulu üyeliği haricinde herhangi bir gelir elde etmiyor olması gerekmektedir. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak nitelendirilecek üyenin, görevi nedeniyle bankanın hissedarı konumunda ise %1 seviyesinin altında hisseye sahip olması ve eşi veya üçüncü dereceye kadar akrabaları arasında hiç kimsenin bankada yönetici veya toplam sermayenin %5 inden fazlasını elinde bulundurması gerekmektedir. Son olarak, bağımsız yönetim kurulu olarak nitelendirilecek üyenin bankaya önemli ölçüde hizmet sağlayan işletmeler ile bankanın iştirakleri ile bağlı kuruluşları arasında hem kendisinin hem de eşi veya üçüncü dereceye kadar akrabalarının yönetici olarak görev almamış olması ve ticari anlamda doğrudan veya dolaylı olarak ilişkisinin bulunmaması gerekmektedir.

2.6. Yönetim Kuruluna Bağlı Komiteler

Yönetim kurulu içerisinde çeşitli komiteler oluşturulması, yürütülen faaliyetlerin izlenmesinde ve denetimin etkinliğinin artırılmasında ciddi önem taşımaktadır. Oluşturulan komiteler ile tüm yönetim kurulu üyelerinin her bir konu ile ilgilenmesinin önüne geçilirken, verimlilik artmaktadır. Komiteler, yönetim kurulunun görev ve sorumluluk dağılımı nedeniyle kurumsal yönetim ilkelerine daha uyumlu çalışmasını sağlamaktadır.

Yönetim kurulu içerisinde oluşturulması gereken komite sayısı, bankanın içinde bulunduğu durum ve ihtiyaçlara göre şekillenebilir fakat SPK'ya göre yönetim kurullarının etkin bir şekilde işleyebilmesi için Kurumsal Yönetim Komitesi, Denetim Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulması gerekmektedir. Ancak yönetim kurulu yapısı gereği Riskin Erken Saptanması, Aday Gösterme ve Ücret komitelerinin oluşturulamaması durumunda, Kurumsal Yönetim Komitesi bu komitelere ait görevleri yerine getirmektedir.

2.6.1. Denetim Komitesi

Yönetim kuruluna bankanın denetimi konusunda yardımcı olan denetim komitesi, bankanın muhasebe denetim, iç kontrol sistemi ve finansal raporlama süreçlerinde hayati rol oynamaktadır. Bankanın finansal raporlarının en doğru şekilde değerlendirilebilmesi için denetim kurulu üyelerinin bağımsızlık ve finansal uzmanlık gibi iki önemli özelliğe sahip olmaları gerekmektedir. Bu nedenle, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan diğer komitelerde sadece komite başkanının bağımsız üye olma şartı bulunurken, denetim kurulunda bulunan tüm üyelerin bağımsız üye olması gerekmektedir ve denetim komitesi içerisinde en az bir üyenin finans, muhasebe veya denetim konularında uzman olması gerekmektedir. Bankanın mali raporlama süreci ile finansal raporlarını denetlemekle görevli denetim komitesi, aynı zamanda bilgi asimetrisinin azaltılması amacıyla tarafsız bir şekilde hazırlanmış mali raporların tüm paydaşlara zamanında ulaşabilmesi için bankanın iç ve dış denetçileri ile toplantılar yapmaktadır.

2.6.2. Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal yönetim komitesi, bankanın kurumsal yönetim ilkelerine uyumunun sağlanmasından, sürdürülmesinden ve izlenmesinden sorumlu olan yönetim kuruluna bağlı bir komitedir (Arslantaş, 2012: 107). SPK tarafından yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerinin banka tarafından uygulanıp uygulanmadığını belirleyen, uygulanmıyorsa gerekçelerini ve uyumsuzluk dolayısı ile ortaya çıkan sorunları ele alan kurumsal yönetim komitesi, bu konuda yönetim kuruluna iyileştirici tavsiyelerde bulunmaktadır. Bu komite üyelerinin tamamının bağımsız yöneticilerden oluşması önerilmekte ve eğer banka genel müdürü aynı zamanda yönetim kurulu başkanı ise, kurumsal yönetim komitesi başkanı, komite içerisindeki bağımsız üyeler arasından seçilmelidir. Kurumsal yönetim komitesi toplantılarında genel müdür yer almasa dahi toplantılar düzenli olarak yapılır ve bu toplantılarda genel müdür ile diğer yönetim kurulu üyelerinin performansı değerlendirilerek banka performansına katkıları tespit edilir. Kurumsal yönetim komitesi bu özellikleri ile bankaya ait faaliyetlerin adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ölçüleri ekseninde şekillenmesini gözetmektedir.

2.6.3. Aday Gösterme Komitesi

Yönetim kurulunda görev alabilecek kişilerin belirlenmesi, değerlendirilmesi ve eğitilmesi görevini üstlenen ve bu konularda belirli stratejiler geliştiren aday gösterme komitesi, aynı zamanda yönetim kurulunun yapısı ve etkinliği ile ilgili değerlendirmeler yaparak yönetim kuruluna öneriler sunmaktadır (Larcker ve Tayan, 2015; Kaczmarek vd., 2012: 475-476). Aday belirleme komiteleri, yönetici niteliklerini ve yönetim kurulunun bağımsızlığını artırarak etkinliği destekleyebilir. Üyelerinin çoğunun icrai görevi bulunmayan üyelerden oluşması gereken aday belirleme komitesinde başkanın ise yönetim kurulu başkanı ya da icrai görevi bulunmayan yönetim kurulu üyeler arasından seçilmesi gerekmektedir.

2.6.4. Riskin Erken Saptanması Komitesi

2012 yılında yayınlanan SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne ilişkin düzenlemelerinde ve Türk Ticaret Kanunu'nda yer verilen Riskin Erken Saptanması Komitesi, bankanın varlığını, faaliyetlerini, gelişimini ve devamlılığını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi ve teşhis edilen riskler ile ilgili gereken önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmaktadır. Komite, söz konusu risklerle ilgili yönetim kurulunu bilgilendirmeli ve yönetim kurulunun önlem almasını ve plan yapmasını teşvik etmelidir. Ayrıca bu komitenin etkinliği yönetim kurulunun büyüklüğüne, yani yönetim kurulu bünyesindeki üye sayısına bağlıdır. Daha açık bir ifadeyle, çok sayıda üyesi bulunan yönetim kurulları üye bazında daha geniş komitelere sahip olduğundan, az sayıda üyesi bulunan yönetim kurullarına göre daha fazla finansal performansa katkı sağlayabilmektedir (Hoque vd., 2013).

2.6.5. Ücret Komitesi

Yönetim kurulunun en karmaşık görevlerinden birisi olan üst düzey yöneticilerin maddi hak ve olanaklarının belirlenmesidir. Bu görevi üstlenen ücret komitesi, olumlu performansı ödüllendirmeli ve gelecekte devam etmesini teşvik edici biçimde ayarlamalıdır. Ancak ortalama veya ortalama altındaki performanslar için teşvik ya da prim ödenmemelidir. Ücret komitesi, paydaşların menfaatleri ile üst

yönetimin menfaatlerini uyumlu hale getirebilmek için yönetim kurulları tarafından kullanılan kurumsal yönetim uygulamalarındandır. Üst düzey yöneticiler ile hissedarların hedeflerini uyumlu hale getirmek için teşvik ve ikramiye planları tasarlayıp uygulayan ücret komitesi, vekalet sorunlarının azaltılmasında etkili rol oynayabilmekte ve uyguladığı ücret stratejileri ile bilgi ve tecrübe sahibi kaliteli yöneticileri bankaya bünyesine kazandırabilmektedir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. LİTERATÜR İNCELEMESİ

3.1.Yurtdışında Yapılan Çalışmalar

Adams ve Mehran (2005), çalışmalarında 1959-1999 yıllarına ait verileri kullanarak ABD bankacılık sektöründe yönetim kurulu üye sayısı ve kompozisyonu ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, yönetim kurulu kompozisyonu ile performans arasında istatistiksel olarak anlamlı bulgular elde edilemezken, yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında pozitif ve anlamlı sonuçlar olduğu rapor edilmiştir.

Belkhir (2006), Asya Pazarında faaliyet gösteren 260 bankaya ait verileri kullanarak yapmış olduğu çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü, ortaklık yapısı ve genel müdür-yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması durumu ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemiş ve yapılan analizler sonucunda yönetim kuruluna ait özellikler ile banka performansı arasında istatistiki olarak anlamlı sonuçlar olmadığını raporlamıştır.

Pathan ve diğerleri (2007), 1999-2003 yıllarında Tayland'da faaliyet gösteren 64 yerli ticaret bankasına ait verileri kullanarak yapmış oldukları çalışmalarında bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansına etkisini incelemişlerdir. Yapılan analizler neticesinde, özkaynak kârlılığı (ROE) ve aktif kârlılığı (ROA) performans belirleyicilerine göre yönetim kurulunda bulunan bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısı ile yönetim kurulu kişi sayısının banka performansı üzerinde negatif ve istatistiki olarak anlamlı etkileri olduğu rapor edilmiştir.

Staikouras ve diğerleri (2007), Avrupa'da faaliyet gösteren 58 bankanın 2002-2004 yıllarına ait veriler ile yapmış oldukları çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü ve kombinasyonu ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan analizler neticesinde, yönetim kurulunda bulunan üye sayısı ile banka performansı arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar olduğu rapor edilmiştir.

Tanna ve diğerleri (2007), banka etkinliği üzerinde yönetim kurulu büyüklüğünün etkisini 2001-2006 yıllarında İngiltere’de faaliyet gösteren 17 bankaya ait verileri kullanarak incelemişlerdir. Çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğü ile banka etkinliği arasında pozitif fakat istatistiksel olarak düşük anlamlılığa sahip ilişkiler bulunduğunu raporlamışlardır.

Zulkaflı ve Samad (2007), Asya pazarında gelişmekte olan 9 ülkeye ait (Malezya, Tayland, Filipinler, Endonezya, Kore, Singapur, Hong Kong, Tayvan, Hindistan) 107 banka verisini kullanarak yaptıkları çalışmalarında yönetim kurulu büyüklüğü ve banka performansı olarak kullandıkları ROA ve Tobin’s Q arasında istatistiki olarak anlamlı sonuçlar bulunmadığını raporlamışlardır.

Adams ve Mehran (2008), 2005 yılında yapmış oldukları çalışmalarının verilerini güncelleyerek yapmış oldukları çalışmalarında 1959-1999 yıllarında Amerika’da faaliyet gösteren bankalara ait verileri kullanmış ve yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansı üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Araştırmanın sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında negatif bir ilişki olmadığı raporlanmıştır.

De Andres ve Vallelado (2008), yaptıkları çalışmada 6 OECD ülkesinden 69 ticari bankanın 1996-2006 yıllarına ait verilerini kullanarak icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin oranı ile banka finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Dinamik panel regresyon sonuçlarına göre, icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin yüzdesi ve yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında doğrusal olmayan bir ilişki tespit edilmiştir.

Belkhir (2009) 1995-2002 dönemini kapsayan çalışmasında 174 Amerikan bankasının yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performansı (aktif kârlılığı ve Tobin’in Q’su) arasındaki ilişkiye odaklanmıştır. Panel veri analiz yönteminin kullanıldığı çalışmada iki değişken arasında genelde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulgular elde edilmiştir.

Praptiningsih (2009), çalışmada Endonezya, Tayland, Filipinler ve Malezya ülkelerinde faaliyet gösteren 52 bankaya ait verileri kullanarak yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansına olan etkilerini incelemiştir. Aktif kârlılığının (ROA) bağımlı değişken olarak kullanıldığı çalışmada yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansı üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı raporlanmıştır.

Adams ve Mehran (2012), çalışmalarında 1986-1999 dönemi için hisseleri borsada işlem gören 35 Amerikan bankasının verilerini kullanarak yönetim kurulu üye sayısı ile bağımsız yönetim kurulu üye sayısının banka performansı (Tobin'in Q'su) üzerindeki etkisini araştırmışlardır. En küçük kareler analiz yönteminin kullanıldığı çalışmanın bulgularına göre bağımsız yönetim kurulu üye sayısı ile Tobin'in Q'su arasında anlamlı bir ilişki bulunmamakta ancak yönetim kurulu büyüklüğünün banka performansını pozitif yönde etkilemektedir.

Agoraki ve diğerleri (2009), 2002-2006 yılları arasında Avrupa'da faaliyet gösteren 57 ticaret bankasına ait verileri kullanarak yaptıkları çalışmada yönetim kurulu yapısı ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan analizler sonucunda yönetim kurulu üye sayısı ile banka performansı arasında negatif bir ilişki olduğu rapor edilmiştir.

Adusei (2011), Gana'da 2005-2009 yılları arasında faaliyet gösteren 26 bankaya ait veriler ile yaptığı çalışmada yönetim kurulu yapısı ile banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Performans göstergesi olarak özkaynak kârlılığının (ROE) kullanıldığı çalışmada banka performansı ile yönetim kurulu büyüklüğü arasında negatif bir ilişki bulunduğu rapor edilmiştir.

Bino ve Tomar (2012), 1997-2006 yılları arasında Amman Borsa'sına kayıtlı 14 bankaya ait veriler ile yaptıkları çalışmalarında mülkiyet yapısı ve yönetim kurulu büyüklüğü gibi özelliklerin banka performansı üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışma neticesinde, yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında istatistik olarak anlamlı ilişkiler bulunmadığı rapor edilmiştir.

Liang vd. (2013), Çin bankacılık sektöründe faaliyetlerini sürdüren 50 bankanın 2003-2010 yıllarına ait verilerinden oluşan örneklemi kullanarak yönetim kurulu özellikleri ile performans arasındaki ilişkinin incelenmesini hedeflemişlerdir. Çalışma sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğü ve politik bağlantılı üye oranı ile performans arasında negatif bir ilişki olduğu bununla beraber yönetim kurulu toplantı sıklığı ve bağımsız yönetici oranı ile performans arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Pathan ve Faff (2013), çalışmalarında 1997-2011 dönem için 212 bankaya ait yıllık frekanstaki verileri kullanarak yönetim kurulu özellikleri (yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlığı ve cinsiyet çeşitliliği) ile performans arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. İki aşamalı sistem genelleştirilmiş momentler yönteminin kullanıldığı çalışmanın sonuçlarına göre finansal performans yönetim kurulu büyüklüğü ve bağımsızlığı ile negatif yönde ilişkili iken cinsiyet çeşitliliği ile pozitif yönde ilişkilidir.

Garcia-Meca vd. (2015), İngiltere, ABD, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, İspanya ve İsveç olmak üzere toplamda 9 ülkede faaliyet gösteren 159 bankaya ait 2004-2010 yılları arası oluşturdukları örneklemi kullanarak yönetim kurulu özellikleri ile performans arasındaki ilişkiler incelemişlerdir. Çalışma neticesinde, yönetim kurulundaki yabancı üye oranı, komite sayısı, liderlik yapısı ve toplantı sıklığı değişkenleri ile banka kârlılığı arasında ters yönlü bir ilişki olduğu bununla beraber bağımsız yönetici oranı, yönetim kurulu büyüklüğü ve kadın üye oranı değişkenleri ile banka kârlılığı arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu raporlanmıştır.

Tu vd. (2015), Vietnam, Tayland, Endonezya ve Malezya'da faaliyet gösteren 70 bankanın 2009-2013 dönemi verilerini kullanarak yönetim kurulu ve üst yönetimde bulunan kadınların, aktif kârlılığı (ROA) ve özkaynak kârlılığını (ROE) etkileyip etkilemediğini incelemişlerdir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre; Tayland bankacılık sektöründe yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranının performansa pozitif etkisi tespit edilirken, Vietnam, Endonezya ve Tayland bankacılık sektörleri için böyle bir etki tespit edilememiştir. Ayrıca üst yönetimde bulunan kadın üye

sayısının Vietnam, Endonezya ve Tayland bankacılık sektörlerinde pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilediği rapor edilirken, Malezya için herhangi bir anlamlı sonuç bulunamadığı belirtilmiştir.

Georgantopoulos ve Filos (2017) Yunan bankacılık sektörü üzerine yaptıkları çalışmalarında 13 Yunan bankasının 2008-2014 yıllarını kapsayan yıllarına ilişkin bir veri seti kullanarak yönetim kurulu büyüklüğü ve bağımsızlığının performans göstergeleri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. İki aşamalı sistem genelleştirilmiş momentler tahmincisiinden elde edilen bulgulara göre her iki kurumsal yönetim değişkeni ile performans göstergeleri arasında doğrusal olmayan bir ilişki bulunmaktadır. Daha açık bir ifade ile, belli bir noktaya kadar yönetim kurulu üye sayısının ve bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısının artması performansı olumlu yönde etkilemekte ancak bu noktadan sonra ilişki tersine dönmektedir.

Gafoor vd. (2018) çalışmalarında Hindistan'da faaliyet gösteren 36 mevduat bankasının 2001-2014 dönemine ilişkin yıllık verilerini kullanarak yönetim kurulu yapısı ve performans arasındaki ilişkileri araştırmışlardır. Sabit etkiler panel regresyon analiz sonuçlarına göre yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulundaki finansal uzmanların oranı ve yönetim kurulu toplantı sayısı ile finansal performans arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Çalışmada değişkenlerin içsellik sorununu çözmek için dinamik panel veri analiz yöntemi kullanıldığında da benzer sonuçlar elde edilmiştir.

Sakawa ve Watanabel (2018) tarafından yapılan çalışmada 2006-2011 döneminde pay senetleri Tokyo Borsası'nda işlem gören 84 Japon bankası için yönetim kurulu büyüklüğü ve bağımsızlığının performans üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. En küçük kareler yönteminin kullanıldığı çalışmada yönetim kurulu büyüklüğünün hem ortalama aktif kârlılığı ile hem de Tobin'in Q'su ile negatif yönde ilişkili olduğu rapor edilmiştir. Diğer bir ifade ile yönetim kurulundaki üyelerin sayısının artması performansı azaltmaktadır. Çalışmada ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerini temsil eden değişken ile Tobin'in Q'su arasında anlamlı bir ilişki bulunamazken, ortalama aktif kârlılığı ile arasında negatif yönde bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

1999-2015 yıllarını kapsayan dönemde Amerika’da faaliyet gösteren 90 bankanın verisini kullanan Owen ve Temesvary (2018), banka performansı ile yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği arasındaki muhtemel ilişkileri araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda cinsiyet çeşitliliğinin banka performansını belli bir noktaya kadar pozitif yönde bu noktadan sonra ise negatif yönde etkilediği rapor edilmiştir.

Boateng vd. (2019), 2003-2014 yıllarını kapsayan çalışmalarında 88 banka için politik bağlantılı üyeler ile mülkiyet yapısının bankaların kredi riski üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada değişkenlerden kaynaklanabilecek muhtemel içsellik sorununu gidermek amacıyla kredi riski modelinin tahmin edilmesinde iki aşamalı sistem geliştirilmiş momentler yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçları göstermektedir ki politik bağlantılı üyeler bankaların kredi riskini arttırmaktadır, bununla beraber çalışmada bağımsız üyeleri temsil eden değişkenle kredi riski arasında genelde negatif yönde ilişkiler olduğu gözlenmiştir.

Musleh Alsartawi (2019), 2013-2016 yıllarını kapsayan çalışmasında körfez Arap Ülkeleri İşbirliği Konseyi’ne bağlı ve pay senetleri borsasında işlem gören 49 İslami bankanın yönetim kurulu bağımsızlığı ile yönetim kurulu toplanma sıklığının aktif kârlılığı üzerindeki etkisini ampirik olarak analiz etmiştir. Çalışmada ulaşılan bulgulara göre her iki yönetim kurulu değişkeni ile aktif kârlılığı arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki mevcuttur.

2013-2017 yılları arasında Amman Borsası’na kayıtlı 14 Ürdün bankasının yönetim kurulu özelliklerinin finansal performansa etkisi AlQudah vd. (2019) tarafından analiz edilmiştir. Aktif kârlılığının performans ölçüsü olarak kullanıldığı çalışmada yönetim kurulu büyüklüğünün aktif kârlılığı ile pozitif yönde ilişkili olduğu bununla beraber politik bağlantılı üye, üç ya da daha fazla yönetim kurulunda çalışan üye ve yabancı üye değişkenlerini temsil eden değişkenlerin ise aktif kârlılığı ile ters yönde ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

3.2. Ülkemizde Yapılan Çalışmalar

Kaymak ve Bektaş (2008) çalışmalarında 2001-2004 döneminde 27 Türk bankasının verilerini kullanarak yönetim kurulu değişkenleri ile finansal performans arasındaki bağlantıyı incelemişlerdir. Klasik en küçük kareler yöntemi ile parametre tahminlerinin yapıldığı çalışmada bağımsız olmayan üyelerin varlığı ile kârlılık arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu, ancak genel müdür kurul başkanı ikiliği ve kurulun tecrübe düzeyi ile kârlılık değişkeni arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğu raporlanmıştır.

Bektaş ve Kaymak (2009) çalışmalarında 2001-2004 dönemi için Türk bankacılık sektöründe kurumsal yönetim mekanizmaları, mülkiyet yapısının aktif kârlılığı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. En küçük kareler yönteminin kullanıldığı çalışmanın bulgularına göre yönetim kurulunun bağımsız üyelerinin oranı ile aktif kârlılığı arasında doğrusal olmayan kübik bir ilişki (önce artan sonra azalan daha sonra tekrar artan) tespit edilmiştir.

Aygün ve diğerleri (2010), Borsa İstanbul' da işlem gören 12 özel ve kamu sermayeli mevduat bankasına ait 2006-2008 yılları verileri ile oluşturdukları örnekleme yönetim kurulu büyüklüğü ile banka finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar tespit edilirken, piyasa bazlı kârlılık göstergesi olarak kullanılan Tobin'in Q'su performans ölçütüne göre ise yönetim kurulu büyüklüğü ile finansal performans arasında pozitif ve anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır.

Özataç (2011), Türk bankacılık sektöründe 16 bankaya ait 2005-2008 yılları verileri ile oluşturduğu örnekleme kullanarak yönetim kurulunda ve üst yönetimde kadınların yer almasının aktif kârlılığı üzerinde etkilerini incelemiştir. Analiz neticesinde, aktif kârlılığı ile üst yönetim ve yönetim kurullarında kadın üyelerin yer alması arasında herhangi bir ilişki olmadığı raporlanmıştır.

Doğan ve Yıldız (2013), performans ölçütü olarak ROA, ROE ve Tobin's Q oranlarını kullandıkları çalışmalarında Borsa İstanbul'da işlem gören 12 bankaya ait 2005-2010 yıllarına ait veriler ile yönetim kurulu üye sayısı ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda yönetim kurulu üye sayısı ile ROA ve ROE arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki olduğu tespit edilirken, piyasa bazlı performans ölçüsü olan Tobin's Q arasında istatistiksel olarak anlamlı olmayan negatif bir ilişki belirlenmiştir.

Ersoy ve Aydın (2018) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye'de ticari bankaların yönetim kurulu yapısı ile banka kârlılığı arasındaki ilişki araştırılmıştır. 2007-2013 yıllarına ait verilerin kullanıldığı çalışmada sistem GMM tahmincisinin kullanılmış ve çalışmadan elde edilen bulgular göstermektedir ki banka aktif kârlılığı değişkeni; bağımsız yönetici oranı, yabancı yönetici oranı ve liderlik yapısını temsil eden değişkenlerden anlamlı bir biçimde etkilenmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

Yönetim Kurulu Özelliklerinin Banka Performansı Üzerindeki Etkisini Belirlemeye Yönelik Ampirik Bir Uygulama

Çalışmanın bu bölümünde, yönetim kurulu özellikleri ile banka performansı arasındaki ilişki üzerine yapılan çalışmalara ait inceleme yapılacaktır, ardından çalışmada kullanılan veri seti ile ekonometrik model tanıtılacaktır. Daha sonra veri setine ilişkin özet istatistik sonuçlarına, çoklu doğrusal bağlantının belirlenmesine yönelik korelasyon matrisi sonuçlarına, panel veri analizinde tahminci seçimi sonuçlarına ve tahminleyici test sonuçlarına yer verilecektir. Son kısımda ise, Türk bankacılık sisteminde faaliyette bulunan bankaların yönetim kurulu özelliklerinin banka performansı üzerindeki muhtemel etkileri panel veri regresyon yöntemi ile incelenecek ve elde edilen bulgular yorumlanacaktır.

4.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Kısıtları

Bu çalışmanın amacı yönetim kurulu özellikleri ile banka performansı arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Bu amaçla çalışmada Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 5 katılım, 25 mevduat ve 13 kalkınma ve yatırım bankası olmak üzere 43 banka analiz kapsamına alınmıştır. 2012-2018 yıllarını kapsayan çalışmada bankalara ilişkin dengesiz panel veri (unbalanced panel data) kullanılmış ve panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır.

Bu çalışmanın bazı kısıtları bulunmaktadır. Bu kısıtlardan ilki çalışmada seçilen dönem ile alakalıdır. Çalışmada 2012 yılı ve sonrası veriler kullanılmıştır. Bunun en önemli nedeni bankalara ilişkin 2012 yılından önce bazı yönetim kurulu değişkenlere ait verilere ulaşılamamasıdır. Çalışmanın bir diğer kısıtı ise yönetim kurulu toplantı sıklığı ve yönetim kuruluna bağlı alt komiteler vb. gibi yönetim kurulu özelliklerini temsil eden değişkenlerin çalışmaya dahil edilmemesidir.

4.2. Çalışmanın Veri Seti ve Ekonometrik Model

Çalışmada kullanılan veri setine ait bilgiler ile ekonometrik modele ilişkin detaylar bu bölümde verilecektir.

Tablo 4.2. Analiz Kapsamında Kullanılan Değişkenler

Çalışmada kullanılan performans değişkenleri, bankaya özgü kontrol değişkenleri ve yönetim kuruluna özgü bağımsız değişkenlere ilişkin detaylı açıklamalar bu bölümde sunulmaktadır.

Değişkenler	Simge	Hesaplama biçimi
Performans değişkenler		
Aktif Kârlılığı	AK	Net kâr(zarar)/ortalama toplam varlıklar
Özsermaye kârlılığı	ÖK	Net kâr(zarar)/ortalama özsermaye
Bankaya özgü kontrol değişkenler		
Banka Büyüklüğü	BB	Toplam Varlıkların Doğal Logaritması
Banka Sermayesi	BS	Özkaynaklar / Toplam Varlıklar
Kredilendirme Düzeyi	KD	Krediler / Toplam Varlıklar
Yönetim Kuruluna özgü bağımsız değişkenler		
Yönetim Kurulu Büyüklüğü	YKB	Yönetim Kurulunda Yer Alan Toplam Üye Sayısı
Politik Bağlantılı Üye	PBÜ	Politik Bağlantılı Üye Sayısı / Yönetim Kurulunda Yer Alan Toplam Üye Sayısı
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	BZÜ	Bağımsız Yönetim Kurulu Üye Sayısı / Yönetim Kurulunda Yer Alan Toplam Üye Sayısı
Kadın Yönetim Kurulu Üyesi	KNÜ	Kadın Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı / Yönetim Kurulunda Yer Alan Toplam Üye Sayısı
Yabancı Yönetim Kurulu Üyesi	YÜ	Yabancı Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı / Yönetim Kurulunda Yer Alan Toplam Üye Sayısı

Türk bankacılık sisteminde faaliyette bulunan bankaların yönetim kurulu özelliklerinin bankaların performansı üzerindeki etkisi, aşağıdaki panel veri regresyon modeli kullanılarak analiz edilmiştir;

$$\text{Performans}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{YKÖBD}_{it} + \beta_2 \text{BÖKD}_{it} + \lambda_t + \mu_i + v_{it}$$

$$\text{Performans}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{YKB}_{it} + \beta_2 \text{PBÜ}_{it} + \beta_3 \text{BZÜ}_{it} + \beta_4 \text{KNÜ}_{it} + \beta_5 \text{YÜ}_{it} + \beta_6 \text{BB}_{it} + \beta_7 \text{BS}_{it} + \beta_8 \text{KD}_{it} + \lambda_t + \mu_i + v_{it}$$

Yukarıdaki denklemde, $i = 1 \dots N$; $t = 1 \dots T$; N , bankası sayısını, T ise analiz dönemini ifade etmektedir. Performans_{it} ortalama aktif kârlılığı ve ortalama özkaynak kârlılığını ifade etmektedir. Denklemde YKÖBD_{it} yönetim kuruluna özgü beş adet bağımsız değişkeni temsil ederken BÖKD_{it} ise bankaya özgü üç adet kontrol değişkenini ifade etmektedir. Denklemde λ_t , μ_i ve v_{it} değişkenleri sırasıyla yıllara ait

gözlenemeyen etkileri, bankaya özgü gözlenemeyen etkileri ve rassal hata terimini göstermektedir.

Tablo 4.2.1. Analizde Kullanılan Değişkenlerin Özet İstatistikleri

Analiz kapsamında kullanılan değişkenlere ait ortalama, medyan, standart sapma ve minimum-maksimum gibi değerler tabloda belirtilmektedir.

Değişken	Ortalama	Medyan	Std. sapma	Min.	Maks.	N
AK	.0191777	.013895	.0350839	-.062451	.332894	289
ÖK	.103029	.108353	.0922599	-.476944	.429753	289
BB	16.24764	16.49089	2.296898	5.078306	20.1018	289
BS	.1711438	.112015	.2193699	.000549	.90987	289
KD	.5935602	.656875	.2308809	0	.971226	289
YKB	8.961938	9	2.335253	4	14	289
PBÜ	.246611	.2	.2459819	0	1	289
BZÜ	.2882546	.2857143	.0740923	.1428571	.5	289
KNÜ	.1071418	.1	.1166989	0	.6	289
YÜ	.3118013	.3333333	.2925648	0	.8888889	289

Panel veri analizde kullanılan tüm değişkenlere ilişkin özet istatistikler Tablo 4.2.1.'de sunulmuştur. Bu istatistikler performans değişkenleri açısından dikkate alındığında, örneklem kapsamında incelenen bankalar için AK değişkeninin ortalamasının yaklaşık %2 ve ÖK değişkeninin ise ortalamasının yaklaşık %10 olduğu görülmektedir.

Tablo 4.2.1.'deki tanımlayıcı istatistikler bankaya özgü kontrol değişkenler açısından değerlendirildiğinde, banka büyüklüğü, banka sermayesi ve kredilendirme düzeyini temsil eden değişkenlerin ortalamasının sırasıyla yaklaşık 16, %17 ve %59 olduğu görülmektedir. Tablo 4.2.1.'de rapor edilen özet istatistikler yönetim kurulu değişkenleri açısından incelendiğinde, örneklemde yer alan bankaların yönetim kurulunda bulunan üye sayısının (YKB) ortalamasının yaklaşık 9 olduğu tespit edilmiştir. Bu değişkenin en az 4 en fazla 14 değerini aldığı görülmektedir.

Tablo 4.2.1.'de örnekleme dahil edilen bankaların yönetim kurulunda bulunan politik bağlantılı yönetim kurulu üye oranının (PBÜ), kadın yönetim kurulu üye oranının (KNÜ), yabancı yönetim kurulu üye oranının (YÜ) ortalama olarak sırasıyla yaklaşık %25, %29, %11 ve %31 olduğu görülmektedir.

4.3. Çoklu Doğrusal Bağlantı Probleminin Araştırılması

Çoklu doğrusal bağlantı (multicollinearity), panel veri regresyon analizinde kullanılan kontrol ve bağımsız değişkenlerinin bir kısmı ya da tümü arasında ortaya çıkabilmektedir. Analiz kapsamında kontrol ve bağımsız değişkenleri arasında muhtemel bir çoklu doğrusal bağlantı probleminin varlığının araştırılmasında Spearman korelasyon analizi kullanılmıştır.

Spearman korelasyon analizinden elde edilen sonuçlar Tablo 4.3.'de raporlanmıştır. Tablo 4.3.'deki bulgular incelendiğinde hem kontrol değişkenlerine hem de bağımsız değişkenlere ilişkin hesaplanan korelasyon katsayılarının -0.5936 ile 0.5442 arasında değerler aldığı görülmektedir ki bu sonuç kurgulanan modeller için çoklu doğrusal bağlantının önemli bir sorun teşkil etmediğini ortaya koymaktadır.

Tablo 4.3. Korelasyon Matrisi

Değişken	BB	BS	KD	YKB	PBÜ	BZÜ	BNÜ	YÜ
BB	1							
BS	-0.5721*	1						
KD	0.2355*	-0.1264	1					
YKB	0.5442*	-0.4241*	.00950	1				
PBÜ	0.3508*	-0.1088	0.2739*	0.0500	1			
BZÜ	-0.2835*	0.2382*	-0.0873	-0.5936*	-0.0576	1		
KNÜ	-0.2230*	0.1374	-0.3084*	-0.1847*	-0.3613*	0.0806	1	
YÜ	-0.0101	-0.0758	-0.2076*	0.2411*	-0.5457*	0.0774	0.1564*	1

Not: * simgesi %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

4.4.Panel Veri Analizinde Tahminleyici Seçimi

Analiz kapsamında belirlenen modellerde yer alan parametrelerin tahmin edilmesinde uygun tahminleyicinin seçilmesi parametrelerin doğru bir şekilde hesaplanması açısından büyük önem taşımaktadır. Bu bağlamda panel veri analizi çerçevesinde uygun tahminleyicinin belirlenebilmesi için sırasıyla F-testi, Breusch ve Pagan LM ve Hausman belirleme testi yapılmış ve bu testlere ilişkin ulaşılan bulgular Tablo 4.4 ve Tablo 4.4.1’de sunulmuştur.

Tablo 4.4 ve Tablo 4.4.1’de raporlanan sonuçlar aktif kârlılığ (AK) ve özkaynak kârlılığ (ÖK) modelleri açısından incelendiğinde, F-testi, Hausman testi ve Breusch ve Pagan LM testi sonucunda ulaşılan bulgular belirlenen modellerin tahmin edilmesinde kullanılacak en uygun tahminleyicinin sabit etkiler panel veri tahminleyicisi olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.4: Tahminleyici Seçimine Ait Bulgular (AK)

Testler	İstatistik	Olasılık
Breusch ve Pagan LM Testi	1.77	0.0915
F-testi	2.72	0.0000
Hausman Testi	58.31	0.0000

Not: F-testinde H_0 : sabit etkiler tahminleyicisine karşı EKK tahmincisi geçerlidir. Breusch ve Pagan LM testinde H_0 : tesadüfi etkiler tahminleyicisine karşı en küçük kareler (EKK) tahminleyicisi geçerlidir. Hausman testinde ise H_0 : sabit etkiler tahminleyicisine karşı tesadüfi etkiler tahminleyicisi geçerlidir.

Tablo 4.4.1: Tahminleyici Seçimine Ait Bulgular (ÖK)

Testler	İstatistik	Olasılık
Breusch ve Pagan LM Testi	22.02	0.0000
F-testi	2.93	0.0000
Hausman Testi	20.74	0.0079

Not: F-testinde H_0 : sabit etkiler tahminleyicisine karşı EKK tahminleyicisi geçerlidir. Breusch ve Pagan LM testinde H_0 : tesadüfi etkiler tahminleyicisine karşı EKK tahminleyicisi geçerlidir. Hausman belirleme testinde ise H_0 : sabit etkiler tahminleyicisine karşı tesadüfi etkiler tahminleyicisi geçerlidir.

4.5. Aktif Kârlılığı ve Özkaynak Kârlılığı Modeline İlişkin

Tanımlayıcı Testler

Sabit etkiler modeli kapsamında kurgulanan modellerin hata terimleri arasında anlamlı bir ilişkinin var olup olmadığı diğer bir deyişle otokorelasyonun varlığı Wooldridge testi ile hata terimlerine ilişkin varyansın değişip değişmediği Modified Wald testi ile ayrıca modellerde yatay kesit bağımlılığının var olup olmadığı ise Pesaran testi ile araştırılmıştır.

Söz konusu tanımlayıcı testlere ilişkin bulgular Tablo 4.5. ve 4.5.1.'de rapor edilmiştir. Tablo 4.5. ve 4.5.1'de rapor edilen bulgular incelendiğinde ilgili istatistiklere ilişkin olasılık değerleri kritik değer olan 0.05'ten küçük olduğundan hem AK modelinin hem de ÖK modelinin sırasıyla otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesit bağımlılığı sorunlarını içerdiği görülmektedir

Tablo 4.5: Tanımlayıcı Test Sonuçları (AK)

Testler	İstatistik	Olasılık
Wooldridge Otokorelasyon Testi	6.924	0.0118
Modified Wald Değişen Varyans Testi	1.3e+05	0.0000
Pesaran CD Testi	9.886	0.0000

Not: Wooldridge otokorelasyon testinde Ho: modelde birinci dereceden otokorelasyon bulunmamaktadır. Modified Wald testinde Ho: hata terimlerine ilişkin varyans değişmemektedir. Pesaran testinde ise Ho: yatay kesit bağımlılığı bulunmamaktadır.

Tablo 4.5.1: Tanımlayıcı Test Sonuçları (ÖK)

Testler	İstatistik	Olasılık
Wooldridge Otokorelasyon Testi	14.400	0.0005
Modified Wald Değişen Varyans Testi	15264.31	0.0000
Pesaran CD Testi	4.237	0.0000

Not: Wooldridge otokorelasyon testinde Ho: Modelde birinci dereceden otokorelasyon bulunmamaktadır. Modified Wald testinde Ho: Hata terimlerine ilişkin varyans değişmemektedir. Pesaran testinde ise Ho: Yatay kesit bağımlılığı bulunmamaktadır.

4.6. Bulgular

Hem aktif kârlılığı (AK) modeline hem de özkaynak kârlılığı (ÖK) modeline ait katsayıların tahmin edilmesinde yukarıda da bahsi geçen her üç sorununda (otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesit bağımlılığı) üstesinden gelen Driscoll ve Kraay (1998) tahmincisi kullanılmıştır. Driscoll ve Kraay tahmincisinden elde edilen bulgular aşağıda yorumlanmıştır.

Tablo 4.6. Driscoll-Kraay (1998) Standart Hatalar Tahmincisi Sonuçları (AK)

	Katsayı	Std. Hata	T	P>t
BB	.006576**	.0026864	2.45	0.019
BS	-.0648268***	.0179185	-3.62	0.001
KD	-.0373338***	.0074189	-5.03	0.000
YKB	-.013942	.015616	-0.89	0.377
PBÜ	.0015643	.0023506	0.67	0.509
BZÜ	-.0421633*	.0216824	-1.94	0.059
KNÜ	.0791645**	.0309497	2.56	0.014
YÜ	-.0896819***	.0296707	-3.02	0.004
Sabit terim	.0069043	.0647705	0.11	0.916
R ²	0.2215			
F-istatistiği	28.43***			
Gözlem Sayısı	289			
Banka Sayısı	43			

Not: Aktif kârlılığı modeline yıl kukla değişkenleri ilave edilmiş ancak katsayılar rapor edilmemiştir. Tahminler sabit etkiler regresyon yöntemine göre gerçekleştirilmiştir. ***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Hem aktif kârlılığı (AK) modeline hem de özkaynak kârlılığı (ÖK) modeline ait katsayıların tahmin edilmesinde yukarıda da bahsi geçen her üç sorununda (otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesit bağımlılığı) üstesinden gelen Driscoll ve Kraay (1998) tahmincisi kullanılmıştır. Driscoll ve Kraay (1998) tahmincisi kullanılarak elde edilen bulgular AK modeli için Tablo 4.6.'da rapor edilirken ÖK modeli için Tablo 4.6.1.'de sunulmuştur.

Tablo 4.6.'daki bulgular kontrol değişkenleri açısından incelendiğinde banka büyüklüğü (BB) değişkeni ile aktif kârlılığı (AK) değişkeni arasında pozitif ve %5 önem düzeyinde anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu bulgu artan büyüklüğün (ölçeğin) artan aktif kârlılığı ile ilişkili olduğunu göstermektedir.

Bununla beraber, hem banka sermayesi (BS) değişkenine hem de kredilendirme düzeyi değişkenine (KD) ait katsayıların negatif ve %1 önem seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı olması ise sermaye düzeyi ve kredilendirme düzeyi yüksek olan bankaların örneklemdeki diğer bankalara kıyasla daha düşük aktif kârlılığına sahip olduklarına işaret etmektedir.

Tablo 4.6.'daki bulgular yönetim kurulu özelliklerinin temsil eden bağımsız değişkenler açısından incelendiğinde yönetim kurulu büyüklüğü (YKB) değişkeni ile AK değişkeni arasında negatif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak bu ilişki herhangi bir önem düzeyinde anlamlı değildir. Politik bağlantılı üye (PBÜ) değişkenine ait tahmin edilen katsayı pozitif ancak istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Dolayısıyla her iki katsayıya ilişkin ulaşılan bulgular ne YKB değişkeninin ne de PBÜ değişkeninin kârlılıkla ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır.

Diğer yandan banka yönetim kurulunun bağımsız üye oranı (BZÜ) ile aktif kârlılığı arasında negatif ve %10 önem düzeyinde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu yönetim kurulunun artan bağımsızlığının azalan aktif kârlılığı ile ilişkili olduğunu göstermektedir.

Banka yönetim kurulunun kadın üye oranının (BNÜ) aktif kârlılığı üzerindeki etkisinin pozitif ve %5 önem seviyesinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu artan kadın yönetim kurulu oranının aktif kârlılığına pozitif yönde katkı sağladığını göstermektedir.

Ayrıca yabancı yönetim kurulu oranı (YÜ) değişkenine ait tahmin edilen katsayının negatif ve %1 önem seviyesinde anlamlı olması ise yönetim kurulunda yabancı üye sayısının artmasının azalan aktif kârlılığına yol açtığına işaret etmektedir.

Tablo 4.6.1. Driscoll-Kraay (1998) Standart Hatalar Tahmincisi Sonuçları (ÖK)

	Katsayı	Std. Hata	T	P>t
BB	.0117499***	.0042725	2.75	0.009
BS	-.1525593***	.0187598	-8.13	0.000
KD	.0190682	.027218	0.70	0.487
YKB	-.0620108**	.0248907	-2.49	0.017
PBÜ	-.081015**	.0397645	-2.04	0.048
BZÜ	-.1714472***	.056168	-3.05	0.004
KNÜ	.0081448	.0522195	0.16	0.877
YÜ	-.1626294***	.0227906	-7.14	0.000
Sabit terim	.1798794	.1169537	1.54	0.132
R ²	0.1481			
F-istatistiği	187.30***			
Gözlem Sayısı	289			
Banka Sayısı	43			

Not: Özkaynak kârlılığı modeline yıl kukla değişkenleri ilave edilmiş ancak katsayılar rapor edilmemiştir. Tahminler sabit etkiler regresyon yöntemine göre gerçekleştirilmiştir. ***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Çalışmada alternatif bağımlı değişken olan ÖK için elde edilen sonuçlar Tablo 4.6.1.'de sunulmaktadır. Bulgular kontrol değişkenleri açısından değerlendirildiğinde, kredilendirme değişkeni (KD) dışında diğer kontrol değişkenleri (BB ve BS) ile ÖK arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

Daha açık bir ifade ile banka ölçeğini temsil eden değişken ve banka sermayesini temsil eden değişken ile ÖK arasında sırasıyla pozitif ve negatif ilişkiler bulunması büyük ölçekli bankaların yüksek ÖK ile ilişkili olduğunu ancak özsermayesi yüksek bankaların ise az risk üstlendiklerinden düşük ÖK ile ilişkili olduğunu ortaya koymaktadır.

Yönetim kurulu özelliklerini temsil eden değişkenler ile ÖK arasındaki ilişkiler incelendiğinde, Tablo 4.6.1.'de raporlanan sonuçlara göre, %5 önem düzeyinde yönetim kurulu büyüklüğü (YKB) ile ÖK arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Bu negatif ilişki, büyük yönetim kurullarının etkin olmayan yönetimi temsil ettiği ve Türkiye'deki banka performansı üzerinde olumsuz etkileri olduğu hipotezini desteklemektedir.

Tablo 4.6.1.'deki bulgulara göre, politik olarak bağlantılı yönetim kurulu üyelerinin (PBÜ) oranının %5 önem düzeyinde ÖK üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu olumsuz etki, siyasi olarak bağlantılı yönetim kurullarının devlet müdahalelerine maruz kalabileceklerini ayrıca banka değerini en üst düzeye çıkarmak ve genel banka performansını iyileştirmek için herhangi bir güdüye sahip olmadıklarına işaret etmektedir.

Tablo 4.6.1.'deki bulgular yönetim kurulu bağımsızlığı açısından değerlendirildiğinde, BZÜ değişkeninin tahmin edilen katsayısının %1 önem seviyesinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu bağımsızlığının banka performansını düşürdüğünü gösteren bu bulgu bankalardaki bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunlukla mevzuata uygunluk amacıyla seçildiğini ve yüksek banka performansı ile ilişkili olmadıklarını ortaya koyması açısından önemlidir.

Kadın yönetim kurulu üyesi oranının (KNÜ) bağımlı değişken olan ÖK üzerindeki etkisine gelince, iki değişken arasında pozitif ancak anlamsız bir ilişkinin olduğu gözlenmektedir. Çalışmada son yönetim kurulu değişkeni olan yabancı yönetim kurulu üyesi oranı (YÜ) ile ÖK arasındaki ilişki incelendiğinde bu ilişkinin negatif ve istatistiksel olarak %1 önem seviyesinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu yönetim kurulunda yer alan yabancı yöneticilerin ülkeye ilişkin çeşitli bilgilere (örneğin yasal düzenlemeler ve finansal piyasalar) sahip olmadıklarını ve dolayısıyla da bankaların faaliyetlerinin denetiminde önemli sorunlar yaşadıklarını göstermektedir.

SONUÇ

Kurumsal yönetim bağlamında yönetim kurulu özellikleri ile banka performansı arasındaki ilişki son dönemlerde özellikle araştırmacılar, yatırımcılar, yöneticiler ve denetleyici ve düzenleyici otoriteler tarafından oldukça ilgi gören bir araştırma konusu haline gelmiştir. Hem finansal kurumlar hem de finans dışı kurumlar için yönetim kurulu, firma içi kurumsal yönetim kontrol mekanizmalarından biri olup firma ortakları (hissedarları) ile firma üst yönetimi arasında aracılık rolü üstlenerek firma ortaklarının çıkarlarını gözetmektedir. Aynı zamanda firmanın en üst düzey yürütme organı olan yönetim kurulu, ortakların yatırım yaptıkları firmaya ilişkin gelecekteki muhtemel riskler ve kurumsal performans hakkında güvenilir bilgiler sağlamaktan sorumlulardır.

Bu çalışmada Türk Bankacılık sisteminde faaliyette bulunan bankaların yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı, politik bağlantılı yönetim kurulu üyeliği, kadın yönetim kurulu üyeliği ve yabancı yönetim kurulu üyeliği gibi yönetim kurulu özellikleri ile banka performansı arasındaki ilişki ampirik analiz edilmiştir. Bu amaçla çalışmada Türk bankacılık sisteminde yer alan 43 bankanın 2012-2018 yılları arasındaki faaliyet raporlarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Analiz kapsamında söz konusu değişkenler arasındaki ilişkileri tespit etmek amacıyla panel veri regresyon analizinden faydalanılmıştır.

Panel veri analiz tekniğinin uygulandığı çalışmada Driscoll-Kraay (1998) sağlam standart hatalar tahmincisi ile ulaşılan sonuçlar ortalama aktif kârlılığı değişkeni açısından aşağıdaki gibi özetlenebilir;

Yönetim kurulu büyüklüğünü temsil eden değişken ile ortalama aktif kârlılığı değişkeni arasında negatif bir ilişki olmasına rağmen bu ilişki herhangi bir önem düzeyinde anlamlı değildir. Bu bulgu Belkhir (2009), Aygün vd. (2010), Pathan ve Faff (2013), Liang vd. (2013) ve Sakawa ve Watanabel (2018) tarafından rapor edilen bulgulara benzer ancak Garcia-Meca vd. (2015), Gafoor vd. (2018) ve AlQudah vd. (2019)'nin bulgularından farklıdır.

Ortalama aktif kârlılığı değişkeni, yönetim kurulunun politik bağlantılı üye oranı değişkeni tarafından negatif yönde etkilenmekte ancak bu etki istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu sonuç Liang vd. (2013) ve AlQudah vd. (2019)'nin çalışmalarında ulaşılan sonuçları destekler niteliktedir.

Banka yönetim kurulunun bağımsız (icracı olmayan) üye oranı ile ortalama aktif kârlılığı arasında negatif ve anlamlı bir ilişki söz konusudur. Bağımsız yönetim kurulu oranı değişkenine ilişkin ulaşılan bu bulgu Pathan ve Faff (2013), Sakawa ve Watanabel (2018) ve Ersoy ve Aydın (2018) tarafından yapılan çalışmalarda ulaşılan bulgularla paralellik göstermekte ancak Liang vd. (2013), Garcia-Meca vd. (2015) ve Gafoor vd. (2018) tarafından rapor edilen sonuçtan farklıdır.

Banka yönetim kurulunun kadın üye oranı ile ortalama aktif kârlılığı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Tespit edilen bu ilişki Pathan ve Faff (2013) ve Garcia-Meca vd. (2015)'nin çalışmalarını desteklemektedir.

Yabancı yönetim kurulu oranı ile ortalama aktif kârlılığı arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç Liang vd. (2013), Garcia-Meca vd. (2015), Georgantopoulos ve Filos (2017), Ersoy ve Aydın (2018) ve AlQudah vd. (2019)'nın bulguları ile aynı yöndedir.

Çalışmada kullanılan bir diğer banka performans ölçütü olan ortalama özkaynak kârlılığı değişkeni ile yönetim kurulu özelliklerini temsil eden değişkenler açısından ulaşılan bulgular aşağıdaki gibi özetlenebilir;

Ortalama özkaynak kârlılığı değişkeni, yönetim kurulu büyüklüğü değişkeninden negatif ve anlamlı bir biçimde etkilenmektedir. Yönetim kurulu büyüklüğüne ilişkin ulaşılan bu sonuç literatürdeki birçok çalışma (örn: Pathan ve Faff, 2013; Liang vd., 2013; Doğan ve Yıldız, 2013) ile uyumludur.

Ortalama özkaynak kârlılığı değişkeni, yönetim kurulunda yer alan politik bağlantılı üye oranı değişkeninden negatif ve anlamlı olarak etkilenmektedir. Bu sonuç Liang vd. (2013) tarafından rapor edilen bulgularla örtüşmektedir.

Banka yönetim kurulunun bağımsız üye oranının ortalama özkaynak kârlılığı üzerindeki etkisi negatif ve anlamlıdır. Bu sonuç Pathan ve Faff (2013) tarafından rapor edilen sonuçla örtüşmektedir.

Banka yönetim kurulunda görev yapan kadın üye oranının ortalama özkaynak kârlılığı üzerindeki etkisi pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu bulgu Georgantopoulos ve Filos (2017) tarafından yapılan çalışmada ulaşılan bulgu ile aynı yöndedir.

Yönetim kurulunun yabancı yönetim kurulu oranı ile ortalama özkaynak kârlılığı arasında negatif ve anlamlı bir ilişki mevcuttur. Bu çalışmada ulaşılan bulgular bir taraftan yatırımcılar, araştırmacılar ve düzenleyici ve denetleyici otoriteler diğer taraftan da bankaların üst düzey yönetimi açısından büyük önem taşımaktadır. Şöyle ki çalışmada ulaşılan güncel sonuçlar göz önüne alınarak Türk bankacılık sektörü özelinde kurumsal yönetim uygulamalarına kapsamlı bir işlerlik kazandırılabilir.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda kurumsal yönetim uygulamaları ile firma performansı arasındaki ilişki bankaların mülkiyet yapıları ve türleri açısından incelenebilir. Ayrıca, yönetim kurulunda yer alan üyelerin eğitimi, yaşı ve tecrübesi de analize dahil edilerek çalışma genişletilebilir. Bunun dışında gelecek çalışmalarda dinamik panel veri regresyon analizi gibi ekonometrik yöntemler kullanılarak yönetim kurulu özelliklerinin banka performansı üzerindeki etkisi araştırılabilir.

KAYNAKÇA

- ADAMS, R. B., & MEHRAN, H.: 2005, **Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry**. In EFA 2005 Moscow meetings.
- ADAMS, R. B., & MEHRAN, H.: 2008, **Corporate performance, board structure, and their determinants in the banking industry**. FRB of New York staff report, (330).
- ADAMS, R. B., & MEHRAN, H.: 2012, **Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies**. Journal of financial Intermediation, 21(2), 243-267.
- ADUSEİ, M.: 2011, **Board structure and bank performance in Ghana**. Journal of money, Investment and banking, 19(1), 72-84.
- AGHABAKI, M.: 2014, **Kurumsal yönetim ilkeleri ile firma değeri ve hisse senedi getiri oranı arasındaki ilişkisi: İMKB’de bir uygulama**. Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi, Erzurum.
- AGORAKİ, M. E., DELİS, M. D., & STAİKOURAS, P.: 2009, **The effect of board size and composition on bank efficiency**. International Journal of Banking, Accounting and Finance, 2(4), 357-386.
- AKGÜL, B.Y.: 2009, **Kurumsal yönetim ilkeleri uyarınca banka yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi** (Doctoral dissertation, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı).
- AKKÜÇÜK, U.: 2009, **"İş Etiğinde Sarbanes-Oxley (SOX) Yasası’nın Etkisi ve Toplam Kalite Yönetimi Uygulamalarında Yansımaları"** İş Ahlakı Dergisi, 2(3), 7-17.
- AKTAN, C.C.: 2013, **"Kurumsal Şirket Yönetimi"**. Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 5(1), 150-191.
- ALLEN, F., GALE, D.: 2000, **Corporate Governance and Competition**, SSRN Working Paper

- ALP, A., KILIÇ, S.: 2014 **Kurumsal Yönetim: Nasıl Yönetilmeli.** İstanbul: Doğan Kitap.
- ALSARTAWİ, A. M.: 2019 **Board independence, frequency of meetings and performance.** Journal of Islamic Marketing
- ALQUDAH, A. M., AZZAM, M. J., ALEQAB, M. M., & SHAKHATREH, M. Z.: 2019 **The Impact of Board of Directors Characteristics on Banks Performance: Evidence from Jordan.** Academy of Accounting and Financial Studies Journal.
- ANDERSON, R. C., REEB, D.M.: 2013 **"Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500"** The Journal of Finance, 58(3), 1301-1328.
- ARARAT, M., UĞUR, M.: 2003 **Corporate Governance in Turkey: An Overview and Some Policy Recommendations.** Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 3(1), 58-75.
- ARARAT, M., UĞUR, M.: 2006 **Corporate Governance at The Crossroads.** Handbook on International Corporate Governance.
- ARIKBOĞA, Ş., MENTEŞ, A.: 2009 **Türkiye'de Kurumsal Yönetişim İklimi.** İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 59(2), 85-120.
- ARSLANTAŞ, C.C.: 2012 **Kurumsal Yönetimin Yönetim Kurullarına Yansımaları,** Beta Yayınları, İstanbul.
- AYDIN, A.: 2010 **Türkiye'de Kurumsal Yönetim Uygulamaları ve Öneriler** (Doctoral Dissertation, İstanbul Bilgi Üniversitesi).
- AYGÜN, M., TAŞDEMİR, A., & ÇAVDAR, E.: 2010 **BANKA PERFORMANSI ÜZERİNDE YÖNETİM KURULU BÜYÜKLÜĞÜNÜN ETKİSİ.** Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 24(3), 67-78.

- BABATUNDE, M.A., **The Effects of Internal and External Mechanism on**
 OLANIRAN, O.: 2009 **Governance And Performance of Corporate Firms in**
Nigeria. Corporate Ownership & Control, 7(2), 330-344.
- BANK FOR **Enhancing Bank Transparency,** (Basel: Basel Committee on
 INTERNATIONAL Banking Supervision, No:41, p.3
 SETTLEMENTS.: 1998
- BARNEY, J.: 1991 **Firm Resources and Sustained Competitive**
Advantage. Journal of Management, 17(1), 99–120.
- BECHT, M., BOLTON, P., **Corporate Governance and Control.** ECGI Working Paper
 & ROELL, A., 2003 Series in Finance, 1-122.
- BEKTAŞ, E., KAYMAK, **Governance Mechanisms and Ownership in an Emerging**
 T.: 2009 **Market: The Case of Turkish Banks.** Emerging Markets
 Finance and Trade, 45(6), 20-32.
- BELKHİR, M.: 2006 **Board structure, Ownership structure, and Firm**
performance: Evidence from Banking.
- BELKHİR, M.: 2009 **Board of directors' size and performance in the banking**
industry. International Journal of Managerial Finance.
- BERLE, A., & MEANS, **The Modern Corporation and Private Property Macmillan.**
 G.: 1932 New York.
- BOATENG, A LIU, & Y., **Impact of ownership structure and ownership**
 BRAHMA, S.: 2019 **concentration on credit risk of Chinese commercial banks.**
 International Journal of Managerial Finance.
- BURKART, M., GROMB, **Large Shareholders, Monitoring, And The Value of The**
 D., & PANUNZI, F.: 1997 **Firm.** The Quarterly Journal of Economics, 112(3), 693-728.
- CADBURY, A.: 1992 **Cadbury Report: The Financial Aspects of Corporate**
Governance. Tech Report, HMG, London.

- CALDER, A.: 2008 **Corporate Governance: A Practical Guide to the Legal Frameworks and International Codes of Practice.** London: Kogan Page.
- CAN, M.: 2015 **Küreselleşen Dünyada Farklı Perspektiflerden Kurumsal Yönetim İlkeleri,** Ankara: Gazi Kitabevi.
- CAPRIO, G., LEVINE, R.: 2002 **Corporate Governance in Finance: Concepts And International Observations. Financial Sector Governance: The Roles of The Public And Private Sectors,** 17-50.
- CERNAT, L.: 2004 **The Emerging European Corporate Governance Model: Anglo-Saxon, Continental, or Still The Century of Diversity?** Journal Of European Public Policy, 11(1), 147-166.
- CHALEVAS, C.G.: 2011 **The Effect of The Mandatory Adoption of Corporate Governance Mechanisms on Executive Compensation.** The International Journal of Accounting, 46(2), 138-174.
- CHANG, M., WEE, M., WATSON, I., & D'ANNA, G.: 2006 **Do Investor Relations Affect Information Asymmetry? Evidence From Australia.** Evidence from Australia
- CLARKE, T.: 2007 **International Corporate Governance: A Comparative Approach.** New York: Routledge.
- CUERVO, A.: 2002 **Corporate Governance Mechanisms: A Plea For Less Code of Good Governance And More Market Control.** Corporate Governance: An International Review, 10(2), 84-93.
- CUOMO, F., MALLIN, & C., ZATTONI, A.: 2016 **Corporate Governance Codes: A Review And Research Agenda. Corporate Governance: An International Review,** 24(3), 222-241.
- ÇATIKKAŞ, Ö.: 2013 **Eğitim Alanı: Kurumsal Yönetim İlkeleri.** Marmara Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi, 7.
- ÇELİK, N., BEDÜK, A.: 2014 **Vekalet Teorisi Yaklaşımı ile İşlem Maliyeti Arasındaki İlişki.** Sakarya İktisat Dergisi, 3(1), 33-46.
- DAĞLI, H., AYAYDIN, & H., EYÜBOĞLU, K.: 2010 **Kurumsal Yönetim Endeksi Performans Değerlendirmesi: Türkiye Örneği.** Muhasebe ve Finansman Dergisi, (48), 18-31.

- DAHYA, J., **The Cadbury Committee, Corporate Performance, And**
MCCONNELL, J.J., **Top Management Turnover.** The Journal of Finance, 57(1),
TRAVLOS, N.G.: 2002 461-483.
- DALTON, D.R., & **“What’s wrong with having friends on the board? Across**
DAILY, C.M.: 1999 the Board 36(3), 28-32
- DAVIS, J.H., Davis, Schoorman, and Donaldson reply: **The Distinctiveness of**
SCHOORMAN, F.D., **Agency Theory And Stewardship Theory.**
DONALDSON, L.: 1997
- DE ANDRES, P., & **Corporate governance in banking: The role of the board of**
VALLELADO, E.: 2008 **directors.** Journal of banking & finance, 32(12), 2570-2580.
- DOĞAN, M.: 2007 **Kurumsal yönetim.** Siyasal Yayınevi, İstanbul
- DOĞAN, M., & YİLDİZ, **The impact of the board of directors’ size on the bank’s**
F.: 2013 **performance: Evidence from Turkey.** European Journal of
Business and Management, 5(6), 130-140.
- DONALDSON, L., **Stewardship Theory or Agency theory: CEO Governance**
DAVIS, J.H.: 1991 **and Shareholder Returns.** Australian Journal of
Management, 16(1), 49-64.
- DU PLEIS, J.J., **Principles of Contemporary Corporate Governance (2nd**
HARGOVAN, A., **ed.).** New York: Cambridge University Press.
BAGARIC, M.: 2010
- EMİNOĞLU, C.: 2014 **Türk Ticaret Kanunu'nda kurumsal yönetim (Corporate**
Governance). Oniki Levha Yayınevi
- ERDÖNMEZ, P.A.: 2003 **Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal**
Sektörde Yeniden Yapılandırma. Bankacılar Dergisi, 47, 38-
55.
- ERSOY, E., & AYDIN, **YÖNETİM KURULU YAPISI VE BANKA KARLILIĞI**
Y.: 2018 **ARASINDAKİ İLİŞKİ: DİNAMİK PANEL VERİ**
ANALİZİ. Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE
Dergisi, 8(2), 248-264.
- FAMA, E.F., & JENSEN, **Separation of ownership and control. The journal of law**
M.C.: 1983 **and Economics, 26(2), 301-325.**

- FINDIKÇI, İ.: 2005 **Aile Şirketlerinde Yönetim ve Kurumsallaşma**, Alfa Yayınevi, İstanbul, ss. 81-90.
- FLORACKIS, C.: 2008 **Agency Costs and Corporate Governance Mechanisms: Evidence for UK Firms**. International Journal of Managerial Finance, 4(1), 37-59.
- GAFOOR, C. A., **Board characteristics and bank performance in India**. IIMB management review, 30(2), 160-167.
- MARIAPPAN, V., & THYAGARAJAN, S.: 2018
- GALES, L.M., KESNER, I.F.: 1994 **An Analysis of Board of Director Size and Composition In Bankrupt Organizations**. Journal of Business Research, 30(3), 271-282.
- GALLEGO-ALVAREZ, I., GARCIA-SANCHEZ, I.M., & RODRIGUEZ-DOMINGUEZ, L.: 2010 **The influence of gender diversity on corporate performance**. Revista de contabilidad, 13(1), 53-88.
- GARCÍA-MECA, E., GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M., & MARTÍNEZ-FERRERO, J.: 2015 **Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis**. Journal of Banking & Finance, 53, 202-214.
- GEORGANTOPOULOS, A. G., & FİLOS, J.: 2017 **Corporate governance mechanisms and bank performance: evidence from the Greek banks during crisis period**. Investment Management and Financial Innovations, 14(1).
- GOODSTEIN, J., & GAUTAM, K.: 1994 **The Effects of Board Size and Diversity on Strategic Change**. Strategic Management Journal, 15(3), 241-250.
- BOEKER, W.: 1994
- GÖNENÇ, H.: 2004 **Sermaye Sahipliği Yapısı, Yatırımcıların Korunması ve Firma Değeri: Türkiye, ABD Ve Japonya Karşılaştırması**. In 8th National Finance Symposium Proceedings, 157-167

- GREENBURY, S.R.: 1995 **Directors Remuneration (Greenbury Raporu)**,
(<https://ecgi.global/code/greenbury-report-study-group-directors-remuneration>)
- GREGORY, H.J., SIMMS, M.E.: 1999 **Corporate Governance: What It Is and Why It Matters**, 9th International Anti-Corruption Conference (IACC), Durban, South Africa, 9-15.
- GROVE, H., BASILICO, E.: 2011 **Major Financial Reporting Frauds of the 21st Century: Corporate Governance and Risk Lessons Learned**. Journal of Forensic and Investigative Accounting, 3(2).
- GÜLER, E.: 2010 **Uluslararası Denetim Standartlarına Göre Türkiye’ de Denetim Ortamı ve Kurumsal Yönetim Uygulamaları**. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Konya: Selçuk Üniversitesi SBE.
- GÜRBÜZ, A.O., ERGİNCAN, Y.: 2004 **Kurumsal Yönetim. Türkiye’deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- HILLMAN, A.J., SHROPSHIRE, C., & CANNELLA JR, A.A.: 2007 **Organizational Predictors of Women On Corporate Boards**. Academy of Management Journal, 50(4), 941-952.
- HOQUE, M.Z., ISLAM, M.D., & AZAM, M.N.: 2013 **Board committee meetings and firm financial performance: An investigation of Australian companies**. International Review of Finance, 13(4), 503-528.
- HUSON, M.R., PARRIRO, R., & STARKS, L.T.: 2001 **Internal Monitoring Mechanisms And CEO Turnover: A Long-Term Perspective**. The Journal of Finance, 56(6), 2265-2297.
- IŞIK, Ö.: 2017 **Kurumsal Yönetim ve Firma Yönetim Kurulu**. Kriter Yayınevi, İstanbul.
- JENSEN, M.C.: 1993 **The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems**. The Journal of Finance, 48(3), 831-880.

- JENSEN, M.C., 1990 **Performance Pay and Top-Management Incentives.** Journal of Political Economy, 98(2), 225-264.
- MURPHY, K.J.: 1990
- JENSEN, M.C., 1976 **Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure.** Journal of economics, 3(4), 305-360.
- MECKLING, W.H.: 1976
- KACZMAREK, S., 2012 **Antecedents of board composition: The role of nomination committees.** Corporate Governance: An International Review, 20(5), 474-489.
- KIMINO, S., & PYE, A.: 2012
- KALER, J.: 2003 **Differentiating Stakeholder Theories.** Journal of Business Ethics, 46(1), 71-83.
- KARADAL, H., ESER, F., & SAYGIN, M.: 2014 **Kaynak Bağımlılığı Üzerine Yapılan Çalışmaların İçerik Analizi Yöntemiyle İncelenmesi.** Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 6(2), 12-24.
- KARAYEL, M.: 2006 **Türkiye’deki İşletmelerde Kurumsal Yönetişim Bilincinin Ölçülmesine İlişkin Batı Akdeniz Bölgesinde Bir Araştırma.** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi SBE.
- KAYMAK, T., & BEKTAŞ, E.: 2008 **East meets west? Board characteristics in an emerging market: Evidence from Turkish banks.** Corporate Governance: An International Review, 16(6), 550-561.
- KOÇEL, T.: 2003 **İşletme Yöneticiliği.** İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım, 2014, 15.Baskı.
- KOÇEL, T.: 2005 **İşletme Yöneticiliği: Yönetim ve Organizasyon, Organizasyonlarda Davranış, Klasik, Modern, Çağdaş ve Güncel Yaklaşımlar.** Arıkan Basım Yayın Dağıtım, İstanbul
- KOÇER, B.: 2005 **İşsel Bir Yönetişim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma,** İstanbul Üniversitesi, SBE, İşletme ABD, İşletme Yönetimi ve Organizasyon BD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul

- KULA, V.: 2006 **Kurumsal Yönetim**, İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- KURTULUŞ, N.: 2012 **Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Kurumsal Yönetim**
- KURULU, S.P.: 2005 **Kurumsal yönetim ilkeleri**. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.
- LANGE, H., RAMSAY, I., & WOO, L.A.: 2000 **Corporate Governance and Anti-Takeover Devices: Evidence From Australia**. Corporate Governance: An International Review, 8(3), 227-243.
- LARCKER, D., & TAYAN, B.: 2015 **Corporate Governance Matters: A Closer Look at Organizational Choices and Their Consequences**. Pearson Education.
- LAW, P., ACT, A.: 2002 **Be It Enacted By The Senate And House of Representatives of The United States of America in Congress Assembled**, Sarbanes-Oxley Act of 2002. Public Law, 107, 204.
- LIANG, Q., XU, P., & JIRAPORN, P.: 2013 **Board Characteristics and Chinese Bank Performance**. Journal of Banking & Finance, 37(8), 2953-2968.
- LIPTON, M., & LORSCH, J.W.: 1992 **A Modest Proposal for Improved Corporate Governance**. The Business Lawyer, 48(1); 59-77
- MAHER, M., & ANDERSSON, T.: 1999 **Corporate Performance: Effects on Firm Performance and Economic Growth**. OECD Working Paper (Paris).
- MALLIN, C.: 2007 **Corporate Governance, Fourth Edition, Oxford**: Oxford University Press.
- MARTIN, D.M., & MARTIN, D.: 2006 **Discrimination Law and Employment Issues**. Thorogood Publishing.
- MCCOLGAN, P.: 2001 **Agency Theory and Corporate Governance: A Review of The Literature From A UK Perspective**. Department of Accounting and Finance Working Paper, 6, 0203.
- MENTEŞ, S.A., & ARIKBOĞA, Ş.: 2008 **Kurumsal Yönetişim Etkinlik Ölçüm Aracı Olarak Tepe Yöneticisi Değişimi: Türkiye Uygulaması**.
- MURPHY, K.J.: 1999 **Executive Compensation**. Handbook of Labor Economics, 3, 2485-2563.

- OKUTAN, NILSSON, G.: 2009 **Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku**
- OMAN, C.P., BLUME, D.: 2005 **Corporate Governance: A development Challenge** OECD Development Centre, Policy Insights No:3,
- ORUÇ, B.: 2002 **Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerindeki Etkileri-Türk Sermaye Piyasaları.** Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü.
- OWEN, A. L., & TEMESVARY, J.: 2018 **The performance effects of gender diversity on bank boards.** Journal of Banking & Finance, 90, 50-63.
- OWEN, G., KIRCHMAIER, T.: 2008 **The Changing Role of The Chairman: Impact of Corporate Governance Reform in The United Kingdom 1995-2005.** European Business Organization Law Review (EBOR), 9(2), 187-213.
- ÖZATAC, N.: 2011 **Gender Diversity in Board of Directors and Top Management: The Case of Turkish Banks.** Actual Problems of Economics, (115), 311-319.
- ÖZSOY, Z.: 2019 **Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurumları.** Imge Kitabevi, İstanbul
- ÖMÜR, G.: 2010 **İş Ahlakı Perspektifinde Yatırımcı İçin Kurumsal Yönetimin Şeffaflık İlkesinin Önemi.** İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, (43), 163-175.
- PAMUKÇU, F.: 2011 **Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi.** Muhasebe ve Finansman Dergisi, (50), 133-148.
- PAREDES, T.A.: 2004 **Enron: The Board, Corporate Governance, and Some Thoughts on The Role of Congress.** Washington University In St. Louis, School Of Law, Faculty Working Paper Series, (03-02), 01.
- PASLI, A.: 2004 **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi,** Beta Basım A.Ş., İstanbul

- PATHAN, S., & FAFF, R.: 2013 **Does board structure in banks really affect their performance?** *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1573-1589.
- PATHAN, S., SKULLY, M., & WICKRAMANAYAKE, J.: 2007 **Board size, independence and performance: An analysis of Thai banks.** *Asia-Pacific Financial Markets*, 14(3), 211-227.
- PEARCE, J.: 1992 **Board composition from a strategic contingency perspective.** *Journal of management studies*, 29(4), 411-438.
- PFEFFER, J., & SALANCIK, G.R.: 1978 **The External Control of Organizations: A Resource Dependence Approach.** New York: Harper and Row Publishers
- POLAT, G.: 2006 **Hisse Senetleri Borsaya Kote Edilmiş Şirketlerde Kurumsal Yönetim Kapsamında Bağımsız Denetim,** Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006.
- PORTA, R.L., LOPEZ-DE-SILANES, F., SHLEIFER, A., & VISHNY, R.W.: 1998 **Law And Finance.** *Journal Of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
- PRAPTIÑINGSIH, M.: 2009 **Corporate governance and performance of banking firms: evidence from Indonesia, Thailand, Philippines, and Malaysia.** *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 94-108.
- ROMANO, R.: 2004 **The Sarbanes-Oxley Act and The Making of Quack Corporate Governance.** *Yale LJ*, 114, 1521.
- SAKAWA, H., & WATANABEL, N.: 2018 **Board structures and performance in the banking industry: Evidence from Japan.** *International Review of Economics & Finance*, 56, 308-320.

- SCHOORMAN, D., L. **Towards Stewardship Theory**, The Academy of Management
DONALDSON., DAVIS, Rewiev, Vol:22. No:1, p.21.
J.: 1997
- SHINN, J., **How Shareholder Reforms Can Pay Foreign Policy**
GOUREVITCH, P.A.: **Dividends**. Council on Foreign Relations Press
2002
- SHLEIFER, A., VISHNY, **A Survey of Corporate Governance**. The Journal of
R.W.: 1997 Finance, 52(2), 737-783.
- SIEBENS, H.: 2002 **Concepts and Working Instruments For Corporate
Governance**. Journal of Business Ethics, 39(1-2), 109-116.
- SLOVIN, M.B., SUSHKA, **Ownership Concentration, Corporate Control Activity, and
M.E.: 1993 Firm Value: Evidence From The Death of Inside
Blockholders**. The Journal of Finance, 48(4), 1293-1321.
- SOLOMON, J.: 2007 **Corporate Governance and Accountability**. John Wiley &
Sons.
- SÖNMEZ, M., **A Theoretical Aspect on Corporate Governance and Its
YILDIRIM, S.: 2015 Fundamental Problems: Is it A Cure or Another Problem In
The Financial Markets**. Journal of Business Law and Ethics,
20-35.
- SPK.: 2011 SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri
- SPK.: 2016 **Kurumsal yönetim**. İstanbul: SPK Uzmanları, TKYD &
Darman G.M.
- STAİKOURAS, P. K., **The effect of board size and composition on European bank
STAİKOURAS, C. K., & performance**. European Journal of Law and Economics, 23(1),
AGORAKİ, M. E. K.: 1-27.
(2007)
- STIGLITZ, J.E.: 2001 **Principles of Financial Regulation: A Dynamic Portfolio
Approach**. The World Bank Research Observer, 16(1), 1-18.
- ŞEHİRLİ, K.: 1999 **Kurumsal Yönetim**. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu
Araştırma Raporu.

- TANNA, S., **The effect of board size and composition on the efficiency of**
PASİOURAS, F., & **UK banks.** International Journal of the Economics of Business,
NNADI, M.: 2011 18(3), 441-462.
- TAŞKIN, F.D., & **Şirket Yönetim Kurulu'ndaki Kadın Üyelerin Firma**
MANDACI, P.E.: 2017 **Performansına Etkisi.** Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme
Fakültesi Dergisi, 18(1); 29-45.
- THOMPSON, R.B.: 2003 **Corporate Governance After Enron.** Hous. L. Rev., 40, 99.
Ticaret Kanunu Bülteni. Deloitte.
- TKYD, DELOITTE.: 2006 **Nedir Bu Kurumsal Yönetim?** İstanbul.
- TOMAR, S., & BİNO, A.: **Corporate governance and bank performance: evidence**
2012 **from Jordanian banking industry.** Jordan Journal of Business
Administration, 153(655), 1-40.
- TRICKER, R.B., **Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices.**
TRICKER, R.I.: 2015 Oxford University Press, USA.
- TU, T. T., LOİ, H. H., & **Relationship between gender diversity on boards and firm's**
YEN, T. T. H.: 2015 **performance-Case study about ASEAN banking sector.**
International Journal of Financial Research, 6(2), 150-159.
- TUNÇ, F.: 2011 **Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsallaşmayla İlgili**
Düzenlemeler. Kurumsallaşma ve Denetim Konferansı,
Antalya, 5-9 Ekim
- TURAN, U., BAYYURT, **Kurumsal Yönetim, Mülkiyet Yapısı ve Performans Finans**
N.: 2013 **Politik & Ekonomik Yorumlar,** 50 (585), 27-40.
- TUNA, A.K.: 2013 **Bankalarda Kurumsal Yönetim,** Ankara: Nobel Akademik
Yayıncılık.
- TURAN, Ü., BAYBURT, **Kurumsal Yönetim, Mülkiyet Yapısı ve Performans,** Finans
N.: 2013 **Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi,** Cilt. 50, Sayı.585, s.31
- TÜSİAD.: 2002 **Kurumsal Yönetimi En İyi Uygulama Kodu: Yönetim**
Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, İstanbul, s.9.
- TÜSİAD.: 2005 **Sermaye Piyasaları İçin Örnek Şirket Yapısı,** İstanbul.

- UPADHYAY, A.D., **Board structure and role of monitoring committee.** Journal of Business Research, 67(7), 1486-1492
- BHARGAVA, R., & FAIRCLOTH, S.D.: 2014
- ÜLGEN, H., MİRZE, S.K., **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, Literatür Yayınları, No: 113, 2004 İstanbul
- WEIR, C., & LAING, D.: **Governance structures, director independence and corporate performance in the UK.** European Business Review, 13(2), 86-95.
- ZAHRA, S.A., PEARCE, J.A.: 1989 **Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model.** Journal of Management, 15(2), 291-334.
- ZATTONI, A., CUOMO, F.: 2008 **Why Adopt Codes of Good Governance? A Comparison of Institutional and Efficiency Perspectives.** Corporate Governance: An International Review, 16(1), 1-15.
- ZULKAFLİ, A. H., & SAMAD, F. A.: 2007 **Corporate governance and performance of banking firms: Evidence from Asian emerging markets.** Advances in Financial Economics, 12(3), 49-74.

EKLER

Ek1. Analiz Kapsamında Verisi Kullanılan Bankalar Listesi

- 1- T.C Ziraat Bankası A. Ş
- 2- Türkiye Halk Bankası A.Ş.
- 3- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
- 4- Akbank T.A.Ş.
- 5-Anadolubank A.Ş.
- 6- Fibabanka A.Ş.
- 7- Şekerbank T.A.Ş.
- 8- Turkish Bank A.Ş.
- 9- Türk Ekonomi Bankası A.Ş.
- 10- Türkiye İş Bankası A.Ş.
- 11- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
- 12- Alternatifbank A.Ş.
- 13- Arap Türk Bankası A.Ş.
- 14- Burgan Bank A.Ş.
- 15- Citibank A.Ş.
- 16- Denizbank A.Ş.
- 17- Deutsche Bank A.Ş.
- 18- HSBC Bank A.Ş.
- 19- ICBC Turkey Bank A.Ş.
- 20- ING Bank A.Ş.
- 21- Odea Bank A.Ş.
- 22- QNB Finansbank A.Ş.
- 23- Rabobank A.Ş.
- 24- Turkland Bank A.Ş.
- 25- Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
- 26- İller Bankası A.Ş.
- 27- Türk Eximbank A.Ş.
- 28- Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş.

- 29- Aktif Yatırım Bankası A.Ş.
- 30- Diler Yatırım Bankası A.Ş.
- 31- GSD Yatırım Bankası A.Ş.
- 32- İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
- 33- Nurol Yatırım Bankası A.Ş.
- 34- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
- 35- BankPozitif Kredi ve Kalkınma Bankası A.Ş.
- 36- Merrill Lynch Yatırım Bank A.Ş.
- 37- Pasha Yatırım Bankası A.Ş.
- 38- Standard Chartered Yatırım Bankası A. Ş
- 39- T.C Ziraat Katılım Bankası A. Ş
- 40- Vakıf Katılım Bankası A. Ş
- 41- KuveytTürk Katılım Bankası A. Ş
- 42- AlbarakaTürk Katılım Bankası A. Ş
- 43- Türkiye Finans Katılım Bankası A. Ş