

Kurumsal Yönetim İle Şirket Karlılığı Arasındaki İlişki: Irak Borsası'nda Bir Uygulama ¹

The Relationship Between Corporate Governance And Firm Profitability: An Application From Iraq Exchange

Şerife ÖNDER *
Abdulrahman ALDOORI **

ÖZ

Şirketlerin iyi yönetilmesine yönelik çabalar kurumsal yönetim kavramı ile ifade edilmekte ve iyi bir kurumsal yönetimle oluşturulan etkili bir yönetim yapısının, şirketlerde karlılığı arttırdığına yönelik çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı, Irak'ta kurumsal yönetim faktörlerinin etkili olup olmadığını ve şirketlerin karlılığını arttıran kurumsal yönetim faktörlerini tespit etmektir. Bu amaçla 2011-2019 yıllarında Irak Borsası'nda işlem gören 51 şirketin 9 dönemlik verileri ile oluşturulan 459 şirket/yıl verisi kullanılmıştır. Yapılan panel veri analizi sonucunda Irak'ta şirketlerin karlılığını arttıran kurumsal yönetim faktörleri yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin oranı ve halka açıklık oranı olarak tespit edilmiştir.

ANAHTAR KELİMELELER

Kurumsal Yönetim, Şirket Karlılığı, Irak Borsası, Panel Veri Analizi, Irak

ABSTRACT

Efforts for good management of companies have been expressed with the concept of corporate governance and findings have been determined that an effective management structure created with good corporate governance increases financial performance in companies. The aim of this study is to determine whether corporate governance factors are effective in Iraq and the corporate governance factors that increase the financial performance of companies. For this purpose the data of 459 companies/year, which was created with the 9-period data of 51 companies traded in the Iraqi Stock Exchange between 2011-2019, was used. As a result of the panel data analysis, the corporate governance factors that increase the financial performance of companies in Iraq have been determined as the ratio of female members in the board of directors and the free float ratio.

KEYWORDS

Corporate Governance, Firm Profitability, Iraqi Stock Exchange, Panel Data Analysis, Iraq

	<i>Makale Geliş Tarihi / Submission Date</i> 16.05.2022	<i>Makale Kabul Tarihi / Date of Acceptance</i> 11.07.2022
<i>Atf</i>	Önder, Ş. ve Aldoori, A. (2022). Kurumsal Yönetim İle Şirket Karlılığı Arasındaki İlişki: Irak Borsası'nda Bir Uygulama. <i>Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi</i> , 25 (2), 622-632.	

¹ Bu makale Doç. Dr. Şerife ÖNDER'in danışmanlığında, Abdulrahman ALDOORI tarafından hazırlanmış yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

* Doç. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya Uygulamalı Bilimler Fakültesi, serife.onder@dpu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-9251-0283

** Uzm., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, abood19931992@gmail.com, ORCID: 0000-0001-5114-2736

GİRİŞ

Kurumsal yönetim, şirketlerde geleneksel yönetim anlayışının yetersiz kalması sebebiyle geliştirilen modern yönetim anlayışıdır. Kurumsal yönetim şirket ile ilgili tarafların haklarını ve sorumluluklarını düzenleyerek olası çıkar çatışmalarının önlenmesini, finansal raporlama kalitesinin artırılmasını sağlamaktadır. Böylece mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç ve kredi veren taraflara şirkete kaynak sağlama kararını verirken faydalı olacak finansal bilgileri sağlamaktadır. Bu durum da şirket ile ilgili doğru yatırım kararlarının alınmasını ve ekonomik sistemde kaynakların verimli kullanılmasını sağlamaktadır.

Uluslararası literatür incelendiğinde kurumsal yönetimle ilgili ilk çalışmaların Vekalet Teorisi kapsamında, şirket sahipliği ile yöneticiler arasındaki ilişkileri düzenlemeye yönelik olarak yapıldığı görülmektedir. Sanayi devrimi ile kitlesel üretim, şirketlerin büyümesine neden olurken; geleneksel yönetim anlayışının yetersiz kalması, modern yönetim anlayışı arayışlarına neden olmuştur. Yine küreselleşme olgusu ile hem mikro ölçekte şirketlerin hem de makro ölçekte ülkelerin birbirine bağlanması da şirket yönetimlerinin önemini arttırmıştır. Dünyanın gelişmiş ülkelerinde yer alan büyük ölçekli şirketlerde yaşanan finansal krizlerde, modern bir yönetim anlayışı olarak kurumsal yönetime olan ilginin artmasını sağlamıştır. Öncelikle Birleşik Krallık ve Amerika gibi ülkelerde oluşturulan komitelerin yayınladıkları raporlar ile kurumsal yönetime ilişkin hususlar belirlenmeye çalışılmıştır. Ancak kurumsal yönetimle ilgili en önemli ve dünyada bu konuda rehber olarak kabul edilen çalışma Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'dir. Yine kurumsal yönetimle ilgili ilk yasal düzenlemede Amerika Birleşik Devletleri tarafından hazırlanan Sarbanes-Oxley (SOX) Yasası'dır.

Kurumsal yönetim şirketlerde hesap verebilir ve sorumlu bir yönetim anlayışı ile şeffaf ve eşitlikçi bir yaklaşımla paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenlemektedir. Kurumsal yönetim finansal bilgi kullanıcılarına sunduğu şeffaf ve doğru bilgiler ile doğru kararların alınmasını ve dolayısıyla şirketlerde karlılığın artırılmasında etkili olabilmektedir. Her ülkede farklı ilkeler ve düzenlemelerle uygulanmaya çalışılan kurumsal yönetim ilkelerinin şirketlerde karlılığı arttıran bir unsur olduğu tespit edilmiştir. Yapılan çalışmalar şirketlerde karlılığın artırılmasının şirketlerin kurumsal bir anlayışla yönetilmelerine bağlı olduğunu göstermiştir.

Bu çalışmanın amacı Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin karlılığını arttıran kurumsal yönetim faktörlerinin tespit edilmesidir. Uluslararası düzeyde özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan farklı ülkelerde karlılık ve kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma bulunmasına rağmen Irak'ta kurumsal yönetim konusunda akademik çalışmalar oldukça sınırlıdır. Kurumsal yönetimle ilgili ilk çalışmalar 2017 yılında yapılmaya başlanmıştır. Yapılan çalışmalar incelendiğinde Irak Borsası'nda işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları, kurumsal yönetim uygulamalarının finansal raporlamaya ve karlılığa etkilerinin incelendiği görülmektedir. Ancak Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin neredeyse yarısının bankalardan oluşması ve sermaye piyasalarında bankaların ağırlığı nedeniyle yapılan çalışmaların birçoğu bankalar özelinde gerçekleştirilmiştir.

1. KURUMSAL YÖNETİM

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışıyla ilgili üzerinde uzlaşılmış tek bir nedenden bahsetmek mümkün değildir. Bunun yerine yaşanan birçok gelişmenin kurumsal yönetimi ortaya çıkardığını belirtmek yanlış olmayacaktır. Kurumsal yönetim kavramı, dünyanın tüm ülkelerinde meydana gelen finansal krizler ve şirket iflasları ile bağlantılı olarak ortaya çıkmıştır. Bu alandaki araştırmacılar, iflasların ve krizlerin nedenini yasaların, mevzuatın ve etkisiz risk yönetiminin eksikliği olarak belirtmektedirler. Yaşanan krizler, şirketlerin çalışmasını düzenleyen mevzuat ve yasaların çıkarılmasının yanında kurumsal yönetim sistemlerinin desteklenmesini ve risk yönetiminin etkinleştirilmesini doğrudan etkilemiştir (Tourani-Rad & Ingley, 2011:72). Aynı zamanda kurumsal yönetimin ortaya çıkmasında önemli bir nedende, paydaşlar ve şirketleri yönetenler arasında ayırım gerektiren büyük yatırımların geliştirilmesinden kaynaklanmıştır. Bütün bu yaşananlar, şirketler ve paydaşlar arasındaki ilişkiyi düzenleyen düzenlemelerin oluşturulmasını zorunlu hale getirmiştir. Kurumsal yönetim olarak adlandırılan bu düzenlemeler, şirketlerin işlerini kontrol edebilen ve şirketler ile ilgili tüm taraflar arasında hak ve görevleri belirleyen bir sistem olarak ortaya çıkmıştır (Maher & Andersson, 2002:388).

Kurumsal yönetimin tanımıyla ilgili olarak da üzerinde uzlaşılmış tek bir tanım bulunmamaktadır. Hatta terim olarak da bu konuyla ilgilenen araştırmacıların yönelimleri ve uzmanlıkları nedeniyle farklı terimler kullanabilmektedir (İbrahim & Karim, 2008:160). Bazı uluslararası kurullar ve kuruluşların bakış açısından kurumsal yönetim, şirketlerin varlıklarını icra ettikleri bir çerçeve olarak tanımlanmaktadır. Kurumsal yönetimin odak noktasını çalışanlar, yönetim kurulu üyeleri, hissedarlar, paydaşlar ve hükümet arasındaki

ilişkilere ve tüm bu tarafların, şirketlerin faaliyetlerini denetlemek için nasıl etkileşimde bulunduğu oluşturmaktadır (Al-Moataz & Basfar, 2010:193). Kurumsal yönetim tarihi açısından önemli bir yer teşkil eden Cadbury Kurulu tarafından oluşturulan raporda, kurumsal yönetim, hissedarların yönetim kurul üyelerini atayarak ve denetleyiciyi seçerek şirketleri yönlendiren, yönetimi ve kontrolü sağlayan bir sistem olarak tanımlanmıştır. Aynı zamanda kurumsal yönetim, şirket ile ilgili taraflara verilen hak ve sorumlulukların düzenlenmesi ile hem şirketin ekonomik ve sosyal hedefleri arasında, hem de bireysel ve ortak hedefler arasında denge sağlayan mekanizma şeklinde ifade edilmiştir (Omar, 2005:2). Raporda kurumsal yönetim ile ilgili birçok tanım bulunmakla birlikte en kısa ve en çok kullanılan tanımında “şirketlerin yönetildiği ve izlendiği bir sistem” şeklinde ifade edilmektedir (Al-Ghazzawi, 2010:9). Kurumsal yönetim ile ilgili önemli bir diğer kuruluş olan Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD) tarafından yapılan tanımda ise kurumsal yönetim, şirketlerin yönetim ve kontrolünün organize edildiği bir yapı olarak tanımlanmaktadır (Ayed-Koubaa, 2011:11).

Hem kurum ve kuruluşların hem de araştırmacıların yapmış olduğu tanımlar incelendiğinde kurumsal yönetimin, şirketlerin iyi yönetimini sağlayan ve yöneticilerin uygunsuz davranışlarını sınırlandıran bir dizi kural ve düzenlemeler olduğunu söylemek mümkündür. Spesifik olarak kurumsal yönetim kavramı incelendiğinde bazı önemli soruların yanıtını sunması beklenir. Bu soruları şu şekilde ifade etmek mümkündür; yönetimin paraları kötü kullanmaması nasıl sağlanır? Hissedarlar, yönetimin uzun vadede şirket hisselerinin karlılığını ve değerini maksimize etmeye çalıştığından nasıl emin olur? Yönetim, toplumun temel çıkarlarıyla ne kadar ilgilenir? Son olarak, hissedarlar ve paydaşlar şirket yönetimin denetiminde ne kadar etkili oluyorlar (Omar, 2005:3)?

2. LİTERATÜR

Kurumsal yönetim ve şirket karlılığı ilişkisini inceleyen ampirik pek çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların büyük bir kısmı gelişmiş ülkelerdeki şirketler örneklem alınarak yapılmıştır. Yine gelişen ülkelerdeki şirketler üzerine yapılan oldukça fazla çalışmada bulunmaktadır. Fakat Arap ülkelerindeki şirketleri örneklem olarak yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır. Irak özelinde ise çalışmalar ise çok daha azdır. Bunun en önemli nedeni olarak Irak'ta yaşanan savaş sonrasında sermaye piyasasının yeni dünya sermaye piyasalarına entegre olmaya çalışması gösterilebilir.

Irak'ta yapılan çalışmalardan ilki Alsmarraie (2017) tarafından gerçekleştirilmiştir. Irak Borsası'nda yer alan 81 şirket incelenmiş, Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları değerlendirilmiştir. Kurumsal yönetim uygulamaları hem yönetim kurulu yapısı hem de sahiplik yapısı açısından değerlendirilmiştir. Çalışmanın sonucunda yönetim kurulu büyüklüğünün ortalama 7 olduğu ve çoğunlukla icrada görevli üyelerden oluştuğu tespit edilmiştir. Şirketlerin birçoğunda bağımsız üyenin bulunmadığı ve kadın yönetim kurulu üyesi ile yabancı yönetim kurulu üyelerinin oranının toplam yönetim kurulu üyelerine oranının düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Sahiplik yapısı açısından özel sahiplik yapısının yüksek düzeyde olduğu özellikle finans sektöründe bu oranın daha yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir.

Mustafa (2017), Irak'taki özel sektör şirketleri için kurumsal yönetimin finansal raporlama kalitesi üzerindeki etkisini incelemiştir. Şirketlerde yer alan 109 yönetim kurulu üyesinden oluşan bir örneklem oluşturulmuştur. Bu çalışmada bağımsız değişken, kurumsal yönetim, bağımlı değişken ise finansal raporlama kalitesi olarak belirlenmiştir. Çalışmanın problemi, kurumsal yönetim ile finansal raporların kalitesi arasındaki ilişkiye odaklanan bazı farklı sorular üzerinden incelenmiştir. Bu temelde ayrıntılı bir şema oluşturulmuş ve çeşitli hipotezler üretilmiştir. Hipotezlerin kabul edilmesini sağlamak için çeşitli istatistiksel testler uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında güçlü bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, kurumsal yönetimin finansal raporlama kalitesi üzerinde olumlu ve önemli bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Hasan (2017), Erbil şehrinde faaliyet gösteren ticari bankaların finansal performansında kurumsal yönetimin etkisini incelemiştir. Çalışmada çoklu regresyon yöntemi ile yapılan analiz sonucunda hem makro hem de mikro düzeyde kurumsal yönetim ve finansal performans arasında istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu nedenle ticari bankaların istikrarında ve finansal performanslarının kontrolünde, kurumsal yönetimin önemli bir rol oynadığı belirlenmiştir.

Hassan ve Ahmad (2018), Irak Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı 82 şirketin 2001-2010 yıllarına ilişkin verilerini kullanarak yapmış oldukları çalışmada, mali raporların kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemiştirlerdir. Analiz sonucunda araştırmacılar, çalışma örneklemindeki şirketlerin finansal performansını iyileştirmede yönetim kurulu performansının önemli olduğu sonucunu bulmuşlardır.

Ahmed (2020), şirket karlılığı ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi Irak bankalarını örneklem olarak incelemiştir. Çalışmada şirket karlılığı aktif karlılık oranı (Return Of Assets -ROA) ile ölçülmüştür. Modelin bağımsız değişkenleri ise yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulunun bağımsızlığı, ceo duality/ikiliği (yönetim kurulu başkanı ve CEO'nun aynı kişi olması) ve denetim komitesidir. 22 bankanın 2014-2018 yıllarına ilişkin verilerinin örneklem olarak alındığı çalışmanın sonuçlarına göre; yönetim kurulu bağımsızlığının bankaların karlılığını arttıran önemli bir etken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ahmed ve Ibrahim (2020), Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören Irak şirketlerinde, kurumsal yönetim mekanizmalarının sosyal sorumluluk raporları üzerindeki etkisini incelemiştir. Kurumsal yönetim; sahiplik yoğunluğu, yönetim kurulu, ücret komitesi, piyasa ve mevzuat ile ölçülürken, bağımlı değişken ise kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının ana boyutları kullanılarak ölçülmüştür. Çalışmanın sonucunda kurumsal yönetim mekanizmalarının uygulanmasının, Irak şirketlerinde sosyal sorumluluk raporlarının etkinleştirilmesi üzerinde hiçbir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir.

Al-Tamimi (2020) Irak'taki bankaların finansal performansı üzerinde kurumsal yönetimin etkisini araştırmıştır. Araştırmada kurumsal yönetim mekanizmalarının bankaların finansal performansı üzerindeki etkilerini incelemek için anket yöntemi kullanılmıştır. Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 6 özel banka çalışanları araştırmanın örneklemine oluşturmaktadır. Çalışma sonucunda kurumsal yönetim mekanizmalarının bankaların finansal performansını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Ibrahim ve Elshanawany (2021), Irak'ta kurumsal yönetim uyumluluğunun Irak'ta borsaya kote 58 şirketin finansal performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Anket yönteminin kullanıldığı çalışmada anket yanıt oranını iyileştirmek ve temsili bir örnek elde etmek için tüm çalışan popülasyonu hedeflenmiştir. Veri toplamak için birden fazla yöntem kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim mekanizmalarının (mülkiyetin yoğunlaşması, denetim komitesinin kalitesi, kamuyu aydınlatma) şirketlerin finansal performansı üzerinde olumlu ve önemli bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Abdullah (2021) yönetim kurulu kompozisyonunun şirket performansına etkisini incelemiştir. Bu çalışmada, 107'si Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 207 Iraklı şirket ve Irak Menkul Kıymetler Borsası'na kote olmayan 100 büyük sermayeli şirketten 166 katılımcı ile tündengelimli nicel yaklaşım kullanılmıştır. Hipotezleri analiz etmek için yapısal eşitlik modellemesi (Structural Equation Modeling-SEM) tekniği kullanılmıştır. Analiz sonucunda yönetim kurulu kompozisyonunda yer alan yönetim kurulu üyelerinin eğitim düzeyi, siyasi iletişimi ve yönetim kurulunun etnik çeşitliliğinin şirketleri önemli ölçüde etkilediğine dair güçlü kanıtlar bulunmuştur.

Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda faaliyet gösteren işletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının işletme performansına etkisinin incelendiği bu çalışma ile uluslararası literatürde oldukça sınırlı bir alana sahip olan Irak kurumsal yönetim uygulamaları incelenmiş olacaktır. Irak Menkul Kıymetler Borsası son yıllarda geçirmiş olduğu değişim ve ülke genelinde yerleşmeye başlayan istikrar ile uluslararası yatırımlar açısından da oldukça cazip bir konuma doğru ilerlemektedir. Bu çalışma söz konusu borsanın kurumsal yönetim uygulamalarının da bir aynası olabilecektir.

3. ÖRNEKLEM VE VERİ SETİ

Çalışmada Irak Menkul Kıymetler Borsası'na kote edilmiş olan işletmeler ana kütle olarak alınmıştır. Borsada işlem gören işletmelerin verileri 2004 yılından itibaren halka açık bir şekilde yayınlanmaktadır. Ancak çoğu işletmenin verilerine 2011 dönemine kadar ulaşılabilir değildir. Bu nedenle Dengeli Panel Veri yönteminde en yüksek örneklem sayısına ulaşabilmek amacıyla işletmelerin 2011-2019 yıllarına ait 9 dönemlik finansal verileri inceleme konusu yapılacaktır. Böylece 51 işletmenin 2011- 2019 dönemine ait verileri kullanılarak 459 işletme/yıl veri seti elde edilmiştir. Bu düzeyde yüksek veri seti ile daha önce Irak üzerine, benzer alanda, herhangi bir çalışma yapılmamıştır. Örneklemde yer alan işletmelerin sektörlere ve yıllara göre dağılımı Tablo 1' de gösterilmektedir.

Tablo 1: Örneklem Dağılımı

Sektör	N	%
<i>Finans</i>	26	50
<i>Turizm</i>	10	20
<i>Gıda</i>	6	12
<i>Sanayi</i>	7	14
<i>İnşaat</i>	1	2
<i>Telekom</i>	1	2
Toplam	51	100

Örnekleme yer alan 51 şirket Tablo 1’de görüldüğü üzere 6 ana faaliyet kolunda yer almaktadır. Örnekleme yer alan Irak şirketlerinin çoğunluğunun finansal hizmet alanında olduğu ve bunların yaklaşık %50’sinin bankalar, para transferi şirketleri, sigorta ve yatırım şirketi olduğu ifade edilebilir. Örnekleme yer alan diğer %50 şirketlerin dağılımı ise şu şekildedir; sanayi sektörü (%14) ve gıda sektörü (%12), turizm sektörü (%20), inşaat sektörü (%2) ve iletişim sektörü (%2).

4. ARAŞTIRMA MODELİ VE YÖNTEMİ

Kurumsal yönetim alanında yapılan ekonometrik çalışmalarda kurumsal yönetimi belirlemek üzere farklı değişkenler kullanılmaktadır. Bu alandaki literatür incelendiğinde kurumsal yönetim kalitesini belirlemeye yönelik en sık kullanılan ve en temel değişkenler yönetim kurulu ve sahiplik yapısına ilişkin değişkenlerdir. Bu çalışmada da kurumsal yönetimi temsil etmek üzere yönetim kurulu ve sahiplik yapısına ilişkin değişkenler kullanılacaktır. Irak Menkul Kıymetler borsasında işlem gören şirketlerde kurumsal yönetimin şirket karlılığına etkisinin incelendiği bu çalışmada, şirketlerin karlılığı ise aktif karlılık oranı (ROA) tarafından temsil edilecektir. Burada tarif edilen değişkenler ile oluşturulan model Eşitlik 1’de yer gösterilmektedir. Kurumsal yönetimin yönetim kurulu ve sahiplik yapısı üzerinden temsil edileceği daha önce belirtilmiştir. Bu çalışmada yönetim kurulunun yapısına ilişkin değişkenler; yönetim kurulu büyüklüğü, yıllık toplantı sayısı, yönetim kurulunda yer alan bağımsız üye ve kadın üye oranı olarak belirlenmiştir. Sahiplik yapısı ise halka açıklık oranı açısından değerlendirilecektir. Bu

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 Yktop_{it} + \beta_2 Yktopl_{it} + \beta_3 Ykbag_{it} + \beta_4 Ykkad_{it} + \beta_5 Halk_{it} + \beta_6 Lnvar_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Modelde;

ROA: Şirket karlılığı göstergesi olarak işletmenin Aktif Karlılık Oranını,

Yktop: Yönetim kurulunda yer alan toplam üyelerin sayısı ile yönetim kurulunun büyüklüğünü,

Yktopl: Yönetim kurulunun yıl içinde yaptığı toplantı sayısı ile yönetim kurulu yıllık toplantı sayısını,

Ykbag: Yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı ile yönetim kurulunun bağımsızlığını,

Ykkad: Yönetim kurulundaki kadın üyelerin toplam üyelere oranı ile yönetim kurulunun kadın üyelerinin oranını,

Halk: Halka açıklık oranını,

Lnvar: Toplam varlıkların doğal logaritmasını göstermektedir.

Ekonometrik çalışmalarda yatay kesit ve zaman verileri gibi iki temel veri seti kullanılmaktadır. Kesit ve zamana ilişkin gözlemlerden oluşan veri setleri de bulunmaktadır. Bu veri setleri ise panel veri analiz yöntemleri ile analiz edilmektedir. Panel veri setleri n adet birim ve t adet her birime karşılık gelen gözlem sayısını içermektedir. Eğer her bir kesit boyutu eşit miktarda zaman boyutu içeriyorsa bu panel verilere dengeli panel veri seti ismi verilmektedir. Eğer kesit boyutunda eksik zaman boyutu içeren gözlemler söz konusu ise bu durumdaki veri setlerine dengesiz panel veri seti ismi verilmektedir (Önder & Gündüz, 2019:28). Bu çalışmada dengeli panel veri seti kullanılacaktır. Bundaki en önemli sebep panel veri setinde teşhis ve tahmin için kullanılan pek çok yöntemin dengeli panel veri seti üzerinden geliştirilmiş olmasıdır.

5. BULGULAR

Eşitlik 1’de yer alan modelin analizine geçmeden önce örnekleme yer alan şirketlerin söz konusu modelde yer alan değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistiklerine yer verilecektir. Tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’de yer almaktadır. Bu tabloda ortalama, standart hata, en küçük ve en büyük değerler raporlanmıştır.

Tanımlayıcı istatistik tablosunda ilk olarak *RoA* değişkeni ele alınacaktır. Modelin bağımsız değişkeni olan *RoA* değişkeninin ortalaması 1,146’dır. Bu değişkenin en küçük değeri 171,240’dır. En büyük değeri ise 91,985’dir. %100’e yakın ve %100’ün üzerinde bir *RoA* varlıklara göre karın (zararın) daha yüksekte olması ile ortaya çıkabilmektedir. Bunun çeşitli nedenleri olabilir. Örneğin geçmiş dönem zararları varlıklarda aşınmaya neden olmuş olabilir. Bu gibi durumlar geçici olarak olağan dışı *RoA* rakamlarının oluşmasına neden olabilir.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Ortalama	Standart Hata	En Küçük	En Büyük
<i>Roa</i>	1,146	11,838	-171,240	91,985
<i>Yktop</i>	7,3642	2,313	4	17
<i>Yktopl</i>	9,3633	4,471	2	29
<i>Ykbbag</i>	45,463	20,675	0	100
<i>Ykkad</i>	10,912	14,233	0	57,142
<i>Halk</i>	45,636	23,161	3	94,41
<i>Lnvar</i>	20,891	2,409	13,901	27,131

Yönetim kurulu büyüklüğünü gösteren *Yktop* değişkeni Tablo 2'de yer alan bağımsız değişkenlerden biridir. Bu değişkenin ortalama değeri 7,3642'dir. Bu değişkenin en küçük ve en yüksek değerlerine bakarak örneklem olarak alınan şirketlerin yönetim kurulunun en küçük 4 üyeden en fazla ise 17 üyeden oluştuğu söylenebilir. Ortalama yönetim kurulu büyüklüğü ise 7,3642'dir.

Yönetim kurulu toplantı sayısını gösteren *Yktopl* değişkeninin ortalama değeri 9,3633'tür. Dolayısı ile örneklem olarak alınan şirketlerin yönetim kurulu toplantı sayısı yaklaşık olarak 9'dur. En az yönetim kurulu toplantısı yapan şirketler 4 en fazla yönetim kurulu toplantısı yapan şirketlerin 29 toplantı yaptığı Tablo 2'deki ilgili değişkenin en küçük ve en yüksek değerlerine bakarak söylenebilir.

Bağımsız değişkenlerden *Ykbbag* değişkeninin ortalama değeri 45,463'tür. Bu değer örneklem olarak alınan şirketlerin yönetim kurulunun yarıya yakınının bağımsız üyelerden oluştuğunu göstermektedir. En küçük ve en yüksek değerler incelendiğinde bağımsız üye barındırmayan ve tamamı bağımsız üyelerden oluşan yönetim kurullarının örneklemde bulunduğu söylenebilir.

Tablo 2'deki *Ykkad* değişkeninin ortalama değerine göre örneklemdeki şirketlerin yönetim kurullarının yaklaşık %10'nun kadınlardan oluştuğu ifade edilebilir. Bu değişkene ilişkin en küçük değere göre örneklemdeki şirketler içerisinde yönetim kurulunda hiç kadın üye barındırmayan şirketler bulunmaktadır. *Ykkad* değişkeninin en yüksek değeri incelendiğinde ise örneklemdeki şirketler içerisinde yönetim kurulunun yarısından fazlasının kadın üyelerden oluştuğu şirketler bulunduğu görülebilir.

Tablo 2'deki bağımsız değişkenlerden bir diğeri olan *Halk* değişkeninin ortalama değeri 45,636'tür. Dolayısı ile ortalama olarak örneklem olarak alınan şirketlerin halka açıklık oranının %50 seviyesine oldukça yakın olduğu söylenebilir. Bu değişkenin en düşük olduğu şirkette halka açıklık oranı %3 seviyesinde iken, en yüksek şirkette %94,41 olduğu Tablo 2'de görülebilir.

Eşitlik 1'de yer alan modelin son değişkeni modelde şirket büyüklüğü değişkeni olarak yer alan *Lnvar* değişkenidir. Bu değişken varlıkların doğal logaritması alınarak modele dahil edildiği için buna ilişkin bir çıkarım tam olarak ifade edilememektedir.

Eşitlik 1'de verilen modelin panel veri yöntemi ile inceleneceği daha önce belirtilmişti. Panel veri modelinde hem zamana (T) hem de kesite (N) yönelik gözlemler yer almaktadır. Zaman ve kesite ilişkin iki boyutu bulunan panel veri modellerinin analiz edilmesinde kullanılan üç farklı yöntem bulunmaktadır. Bunlar havuzlanmış, rassal etkiler ve sabit etkiler modelleridir. Bu modellerden hangisinin seçileceğine karar verebilmek için birim ve zaman etkilerinin varlığı araştırılmalıdır (Akbaş & Kaya, 2022:189). Sadece birim etkilerinin veya sadece zaman etkilerinin olduğu modellerde tek yönlü analiz yöntemleri geçerli iken, bazı durumlarda hem zaman hem de birim etkilerin varlığı söz konusu olabilmektedir. Böyle bir durumda iki yönlü analiz yöntemleri seçilmelidir. Tablo 3'de Eşitlik 1'de kurulan modelin birim ve zaman etkilerinin incelenmesine ilişkin test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3: Birim Etkiler ve Zaman Etkilerinin İncelenmesi

	TYZESE	TYBESE	TYBEEÇO	TYZEEÇO	IYEÇO	Breusch_Pagan LM
F İstatistiği	0.47	1.27				
Olasılık Değeri	0,8765	0,1100				
Ki-Kare			0.449	0.000	0.449	0,46
Olasılık Değeri			0.251	1.000	0.799	0,2477

Tablo 3'de yer alan IYEÇO, iki yönlü modelin geçerliliğinin en çok olabilirlik yöntemi ile analizine ilişkin ki-kare test istatistiği ile olasılık değeri gösterilmektedir. IYEÇO'nun olasılık değerinin 0,799 olması Eşitlik

1’de yer alan modelde iki yönlü etkinin olmadığı sonucunu göstermektedir. Çünkü IYEÇO için gerçekleştirilen en çok olabilirlik testinin olasılık değeri %10’da dahi istatistiksel olarak anlamlı değildir. İki yönlü etkinin söz konusu model için geçerli olmadığına ortaya konmasından sonra zaman ve birim etkilerinin Eşitlik 1’de yer alan model için geçerli olup olmadığı incelenecektir.

Tek yönlü zaman etkilerini incelemek için F testi (TYZESE) ile en çok olabilirlik testi (TYZEEÇO) gerçekleştirilmiş ve Tablo 3’de raporlanmıştır. TYZESE ve TYZEEÇO’nun olasılık değerleri incelendiğinde, söz konusu testler için olasılık değerlerinin sırası ile 0,8765 ve 1,000 olduğu görülmektedir. Dolayısı ile söz konusu testlerin %10 istatistiki önem düzeyinde dahi anlamlı olmadığı söylenebilir. Bu sonuç Eşitlik 1’de yer alan model için zaman etkilerinin söz konusu olmadığını ortaya koymaktadır.

Eşitlik 1’de yer alan modelde birim etkilerini incelemek için F testi (TYBESE), en çok olabilirlik testi (TYBEEÇO) ve Breusch_Pagan lagrange çarpanı (Breusch_Pagan LM) gerçekleştirilmiştir. Bu testlere ilişkin sonuçlar Tablo 3’te raporlanmıştır. Söz konusu testlerin olasılık değerleri sırası ile 0,1100 0,251 ve 0,2477 bulunmuştur. Bu değerlerin 0,10’da büyük olması söz konusu testlerin %10 istatistiki önem düzeyinde anlamlı olmadığını ortaya koymaktadır. Bu nedenle Eşitlik 1’de yer alan modelde birim etkilerinde bulunmadığı söylenebilir.

Tablo 3’te gerek zaman etkilerinin gerekse de birim etkilerinin Eşitlik 1’de yer alan model için geçerli olmadığı ortaya konulmuştur. Dolayısı ile Eşitlik 1’de yer alan model için en uygun panel veri modelinin havuzlanmış veri modeli olduğu söylenebilir. Havuzlanmış veri modeli için bazı varsayımlar söz konusudur. Bu varsayımlardan en önemlileri olarak otokorelasyon, değişen varyans ve kesit bağımlılık problemlerinin olmamasıdır. Bu varsayımların sağlanmaması durumunda havuzlanmış veri modeli ile gerçekleştirilecek analiz sonuçları hatalı tahminler üretebilecektir (Önder & Zarify, 2021:81-82; Akbaş, 2022:12).

Tablo 4: Varsayımların İncelenmesi

Hipotez	Test Adı	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
H_0 : Otokorelasyon Yok	Wooldridge Otokor. Testi	12,377	0,0009
H_1 : Otokorelasyon Var			
H_0 : Sabit Varyans	White Testi	105,43	0,0001
H_1 : Değişen Varyans			
H_0 : Kesit Bağımlılık Yok	Friedman Kesit Bağımlılık Testi	5,296	1,0000
H_1 : Kesit Bağımlılık Var			

Eşitlik 1’de yer alan model için kullanılan değişkenlerin otokorelasyon, değişen varyans ve kesit bağımlılık sorunlarını incelemek için gerçekleştirilen testlerin sonuçları Tablo 4’te gösterilmektedir. Otokorelasyon sorununun varlığı için yapılan Wooldridge Otokorelasyon testinin olasılık değeri 0,0009 olması otokorelasyon yok şeklinde kurulan H_0 hipotezinin red edilmesi gerektiğini göstermektedir. Çünkü söz konusu değer %10 istatistiki önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Dolayısı ile modelde otokorelasyon sorunu söz konusudur. Değişen varyans problemi test etmek için gerçekleştirilen White testinin de olasılık değeri % 1 istatistiki önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Bu sonuç sabit varyans bulunmaktadır şeklinde kurulan H_0 hipotezinin ret edilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle Eşitlik 1’de yer alan modeldeki değişkenlerin değişen varyans problemi içerdiği söylenebilir. Kesit bağımlılık probleminin tespiti için gerçekleştirilen Friedman kesit bağımlılık testinin olasılık değeri 1,000 bulunmuştur. Bu sonuç %10 istatistiki önem düzeyine birimler arası korelasyon sorunu olmadığını ortaya koymaktadır. Tablo 4’teki sonuçlara göre Eşitlik 1’deki model için otokorelasyon ve değişen varyans problemleri söz konusudur. Bu problemlerin varlığı dikkate alınmadan gerçekleştirilen analizlerin sonucunda hatalı tahminler üretilir. Bu nedenle söz konusu sorunlara dirençli tahminler üreten Arellano-Froot-Rogers tahmincisi kullanılacaktır (Önder, 2018:52).

Tablo 5’te Eşitlik 1’de yer alan modelin havuzlanmış veri yöntemi ve Arellano-Froot-Rogers tahmincisi kullanılarak elde edilen analiz sonuçları raporlanmaktadır. Eşitlik 1’de yer alan modelin genel olarak anlamlılığını gösteren Wald K^2 test istatistiği 13,93 ve olasılık değeri 0,0304’tür. Olasılık değeri Eşitlik 1’de yer alan modelin %10 istatistiki önem düzeyinde anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuç Eşitlik 1’de yer alan bağımsız değişkenlerin, modelin bağımlı değişkeni olan Roa değişkenindeki değişmeyi açıklamakta istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Modelin R^2 değeri ise %41’dir. Dolayısı ile modeldeki bağımsız değişkenlerin Roa değişkenindeki değişimin yaklaşık %41’ni açıkladığı söylenebilir.

Tablo 5: Analiz Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	Olasılık Değeri
<i>Yktop</i>	-.1060034	.1495072	0.478
<i>Yktopl</i>	0,1179305	.1224071	0.335
<i>Ykkbag</i>	-0,0056806	.0235926	0.810
<i>Ykkad</i>	0,1701706	.0833426	0.041
<i>Halk</i>	0,0472702	.0244378	0.053
<i>Lnvar</i>	-.3492459	.4506459	0.438
C	436.018	1.039.428	0.675

Kesit G.: 51 Göz. Say: 459 R²: 0,418 Wald K²: 13,93 Olasılık: 0,0304

Modelin genel olarak anlamlılığı ortaya koyulduktan sonra artık değişkenlere ilişkin bulgular incelenebilir. Eşitlik 1'de *Roa* bağımlı değişkenini açıklamak için kullanılan bağımsız değişkenlerden sadece *Ykkad* %5, *Halk* değişkeni %10 istatistiki önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Ykkad ve *Halk* değişkenlerinin katsayıları pozitif işaretli olarak bulunmuştur. Dolayısı ile *Ykkad* ve *Halk* değişkenlerinde meydana gelebilecek bir değişim aynı yönde *Roa* değişkenini etkileyecektir. Bu iki değişkenden *Roa* değişkeni üzerinde en çok etkiye sahip olan *Ykkad* değişkenidir. *Ykkad* değişkeninin de meydana gelen %1'lik artış yönündeki bir değişim, *Roa* değişkenini yaklaşık % 0,17 arttırmaktadır. *Halk* değişkeninin de meydana gelebilecek artış yönündeki bir değişim ise *Roa* değişkenini % 0,047 arttıracaktır. Tablo 5'te yer alan diğer bağımsız değişkenlerinin olasılık değerleri, söz konusu değişkenlerin *Roa* değişkeni üzerinde istatistiki açıdan anlamlı bir etki oluşturmadığını ortaya koymaktadır. Irak borsası gibi uluslararası alanda yeni yeni varlığını gösteren bir borsada kadın yönetim kurulu üyelerinin ve halka açıklık oranlarının şirket karlılığı üzerinde etkili olması oldukça dikkat çekicidir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışma ile şirket karlılığı üzerinde etkili olan kurumsal yönetim faktörleri Irak Borsası üzerinden incelenmiştir. Çalışmada şirketlerde ki kurumsal yönetim yapısının kalitesi literatüre uygun olarak yönetim kurulu yapısı ve sahiplik yapısı açısından değerlendirilmiştir. Yönetim kurulu yapısı; yönetim kurulunun büyüklüğü, toplantı sayısı, bağımsızlığı ve kadın yönetim kurulu üye oranı ile belirlenirken, sahiplik yapısı ise halka açıklık oranı değişkeni ile temsil edilmiştir. Irak Borsası üzerine yapılan analiz sonucunda öncelikle şirket karlılığında artış sağlayan kurumsal yönetim faktörleri, yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin sayısı ve halka açıklık oranı olarak tespit edilmiştir.

Yönetim kurulu şirketlerde en üst seviyede karar alma, temsil etme ve yürütme organıdır. Dolayısıyla da kurumsal yönetimin şirketlerde etkin bir şekilde uygulanmasının en önemli unsuru yönetim kuruludur. Kurulda yer alan kadın üyelerin oranı karar alma, temsil ve yürütme faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde önemli farklılıklara neden olabilmektedir. Bu çalışmada örnekleme de yer alan 459 şirket/yıl verisinin ortalamasına göre Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin kadın üyelerinin, toplam yönetim kurulu üyelerine oranının %11 olduğu tespit edilmiştir. Örnekleme de yönetim kurullarında kadın üye bulunmayan şirketler bulunmakta olup, bazı şirketlerin ise yönetim kurullarının yarısından fazlasının kadınlardan oluştuğu da tespit edilmiştir. Avrupa Birliği üye ülkelerde yönetim kurullarında kadın üyelerin yer almasına ilişkin kota koymalarını isteyen bir direktif hazırlamış ve 12 üye ülkede yönetim kurullarında kadın üye oranını arttıran hükümler eklemiştir. Yine Amerika Birleşik Devletleri ve bazı gelişmiş ülkelerde yasal düzenlemelerinde kadınların yönetim kurulunda yer almasını zorunlu düzenlemeler ile gerçekleştirmiştir. Ancak Irak'ta bu konuda herhangi bir yasal düzenleme bulunmamaktadır. Kadınların yönetim kurulunda ve üst düzey yönetimde yer alması farklı bakış ve görüş açılarını sağlaması, etik bakış açısını ve kurumsallık anlayışını geliştirmesi açısından önemlidir. Bu yüzden Irak Borsası'nda yönetim kurullarında kadın üye sayılarını arttırarak hem şirketlerin karlılığı hem de sermaye piyasalarının gelişmesi sağlanmalıdır.

Yönetim kurulu büyüklüğü, kurumsal yönetim anlayışında yönetim kurulunun yapısında en önemli etkenlerden birisidir. Örnekleme de yer alan 459 şirket/yıl verisinin ortalamasına göre Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin yönetim kurulunda yer alan üye sayısı ortalama 7 olarak tespit edilmiştir. En yüksek 17, en düşük 4 üyeden oluşan yönetim kurulları da mevcuttur. Irak 1997 tarihli Şirketler Kanunu'na göre karma şirketlerin yönetim kurullarının 7 üyeden oluşması ve özel sektör şirketlerin ise en az 4, en fazla 9 üyeden oluşması gerekmektedir. Çalışma sonuçlarına göre Irak Borsası'nda yasal düzenlemelere uygun bir yönetim kurulu büyüklüğünün yer aldığı görülmektedir. 2003 yılında Ray & Berndtson Türkiye ile Türkiye Capital Dergisi tarafından yapılan araştırma ile ortalama yönetim kurulu üye sayısının dünyadaki en iyi uygulamalarda

ortalama 12 olduğu belirlenmiştir. Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin yönetim kurulu büyüklüğünün dünyadaki en iyi uygulamalar yönetim kurulu büyüklüğüne göre düşük düzeyde kaldığı tespit edilmiştir. Elbette yönetim kurulu büyüklüğü sadece sayısal olarak artması değil aynı zamanda tecrübeli ve bağımsız üyelerin artması olasılığı nedeniyle önemlidir. Dolayısıyla Irak'ta yönetim kurulu üyeleri yetersiz olmakla birlikte bu durum, yönetim kurullarının etkin bir şekilde çalışmasını engellemekte, yöneticilerin izlenmesini ve hissedar çıkarlarının gözetilmesini önlemektedir. Irak'ta şirketlerin etkin bir kurumsal anlayışla yönetilebilmeleri için yönetim kurullarında tecrübeli ve kadın üyelerin sayılarının artırılarak yönetim kurulunun büyüklüğü artırılmalıdır.

Kurumsal yönetim anlayışının uygulanmasında en önemli unsurlardan birisi de yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin çoğunlukta olmasına bağlıdır. Çünkü bağımsız üyeler yöneticilerin sadece kendi çıkarlarını değil hissedarların çıkarlarının gözetilmesini sağlayan kararlar alınmasında güvence sağlamaktadırlar. Bu çalışmada örnekleme yer alan 459 şirket/yıl verisinin ortalamasına göre, Irak'ta bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, toplam yönetim kurulu üyelerine oranının %45 olduğu tespit edilmiştir. Bu oran Irak Borsası'nda yer alan yönetim kurulu üyelerinin %55'inin de icrada görevli veya görevli olmayan üyelerden oluştuğunu göstermektedir. Kurumsal yönetimin en önemli göstergesi olan yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranı neredeyse yönetim kurulunun yarısına eşittir. Bu da kurumsal yönetimin kilit unsuru olan yönetim kurulu bağımsızlığının Irak Borsası'nda yer alan şirketler için yeterli bir düzeyde olduğunu göstermektedir. Ancak çalışmada bağımsız üyelerin şirketlerin karlılığına etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Bu durumda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin niceliksel olarak yeterli düzeyde olmasına rağmen niteliksel olarak yeterli düzeyde katkı sağlamadıklarını göstermektedir. Bağımsız üyelerin tarafsız davranması, pay sahipleri ile menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmesi, yönetim kurulunu tarafsız izlemesi ve kontrol etmesi beklenmektedir. Ancak bu şekilde yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, finansal raporlama kalitesi ve şirket karlılığı üzerine olumlu bir etkisi mümkün olabilmektedir. Dolayısıyla bu çalışma sonuçlarına göre, Irak'ta yönetim kurulu bağımsız üyelerinin şirket karlılığına işlevlerini etkin bir şekilde gerçekleştirmedikleri söylenebilir.

Yönetim kurulunun şirket varlıklarını etkin yönetmesi ve sahip oldukları yetki ve sorumluluklar çerçevesinde faaliyetlerini yürütebilmesi, yıl içinde gerçekleştirdiği yönetim kurulu toplantıları ile mümkün olmaktadır. Örnekleme yer alan 459 şirket/yıl verisinin ortalamasına göre Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin yönetim kurulu yıllık toplantı sayısı ortalama 9 olarak belirlenmiştir. En fazla 29, en az toplantı sayısı ise 2 olarak tespit edilmiştir. Yönetim kurulunun etkin bir şekilde faaliyetlerini gerçekleştirebilmesi, kararlar alması için belli zamanlarda toplantı düzenlemeleri gerekmektedir. Böylece bütün üyeler bir araya gelerek durum değerlendirmesi ve gelecek ile ilgili kararlar alması mümkün olur. O yüzden kurumsal bir yönetim anlayışının belirlenmesinde etkili olan unsurlardan birisi de yönetim kurulu yıllık toplantı sayılarıdır. Ancak günümüzde iletişim araçlarının gelişmesi ve özellikle pandemi süreci nedeniyle yüz yüze toplantılar yerini online toplantılara bırakmıştır. Ancak faaliyet raporlarında bazı şirketler yüz yüze gerçekleştirdikleri toplantıları bazıları ise hem yüz yüze hem de uzaktan gerçekleştirdikleri toplantıları raporlamaktadır. Dolayısıyla bu değişkenin doğru bir şekilde değerlendirmesi ancak bu konuda uygulama birliği ile mümkün olacaktır.

Şirketlerde kurumsal yönetim uygulamalarının göstergelerinden biriside sahiplik yapısıdır. Örnekleme yer alan 459 şirket/yıl verisinin ortalamasına göre Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin halka açıklık oranı %45 olarak belirlenmiştir. Şirketlerde en yüksek halka açıklık oranı %94 iken, en az halka açıklık oranı ise %3 olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir. Bu veriler Irak borsasındaki şirketlerin neredeyse yarı yarıya halka açık olduğunu ve şirket paylarının geniş bir alana yayıldığını göstermektedir. Şirketlerde halka açıklık oranı arttıkça yönetimin etkinliğinin izlenmesini daha fazla teşvik edeceğinden karlılığı olumlu bir etki sağlaması beklenmektedir. Literatürde yapılan diğer çalışmalara uygun olarak bu çalışmada da karlılığı arttıran kurumsal yönetim unsurlarından birisinin şirketlerin halka açıklık oranı olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmada kontrol değişkeni olarak toplam varlıkların logaritması ile elde edilen şirket büyüklüğü yer almaktadır. Literatürde karlılık üzerinde şirket büyüklüğünün pozitif etkisinin bulunduğu belirleyen çalışmalar bulunmaktadır. Dolayısıyla da karlılığın ölçümünde en çok kullanılan değişkenlerden birisidir. Şirket büyüklüğü, bazı çalışmalarda şirketin satışları bazı çalışmalarda ise aktif (varlık) büyüklüğü ile temsil edilmektedir. Irak Borsası'nda yer alan şirketlerin büyüklüğünün karlılık üzerinde anlamlı ve istatistiksel bir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir.

Son olarak şirketlerin karlılığının artırılması etkin bir kurumsal yönetim anlayışının sağlanması ile mümkündür. Bu yüzden kurumsal yönetimin en temel göstergesi olan yönetim kurullarındaki üyeler tarafız bağımsız üyeler ve kadın üyeler ile artırılmalıdır. Ayrıca şirket sahipliğinin geniş bir alana yayılmasını sağlayan halka açıklık oranının da artması karlılığı arttıran bir diğer kurumsal yönetim unsurudur. Sermaye

piyasalarının etkinliğinin artması şirketlerin karlılığının artışına ve karlılığın artması ise şirketlerin kurumsal yönetim yapılarının geliştirilmesine bağlıdır. Kurumsallaşmamış ve zayıf şirket yönetimleri finansal manipülasyonların en önemli nedenlerinden biridir. Bu yüzden özellikle borsada işlem gören halka açık şirketlerin finansal bilgi kullanıcılarının hatalı kararlar almasını sağlayacak uygulamaların azaltılması gerekir. Düzenleyici kurumların şirketlerde kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesini sağlayacak kurumsal yönetim ilkelerini etkin kullanımını teşvik edecek düzenlemeler yapması gerekmektedir. Hatta gönüllü olarak başlatılacak bu uygulamaların belirli süre sonunda yasal düzenlemelerle desteklenerek zorunlu olarak uygulaması, uygulanmaması durumunda ise idari ve para cezalarının düzenlenmesi gerekir.

Irak Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören şirketler için mevcut yasal ve düzenleyici çerçeve zayıf ve gelişmemiştir. Mevcut Şirketler Kanunu 1997 yılında yayınlanmış ve 2004 yılında revize edilmiştir. 2016 yılında Kurumsal Yönetim Taslağı yayınlanmış ve borsada işlem gören şirketler için gönüllülük esası ile uygulanması öngörülmüştür. Yine borsada işlem gören şirketlerden bazıları 2016 yılından itibaren gönüllü olarak uluslararası finansal muhasebe standartlarını uygulamaktalar. Tüm bu gelişmeler olumlu adımlar olarak değerlendirilmekle birlikte Irak'ta sermaye piyasalarının daha fazla modern düzenlemelere ihtiyacının olduğunu da belirtmek gerekir.

Bu çalışmanın, Irak'ta Borsası'nda işlem gören ve hatta borsada işlem görmeyen diğer şirketleri de kapsayacak şekilde daha geniş ve farklı dönemleri içerecek şekilde ileride yapılacak çalışmalara kaynak oluşturması beklenmektedir. Sonraki çalışmalarda kurumsal yönetimle ilgili bu çalışmada değinilmeyen denetim komitesi, yönetim kurulu ücretleri, denetim firmalarının büyüklükleri gibi diğer faktörlerde analiz edilebilir. Ayrıca çalışmanın, düzenleyici kuruluşlar için karlılığın arttırılmasında etkili olan kurumsal yönetim özelliklerinin belirlenmesi ile ilgili değerlendirilmelerinde yardımcı olması da beklenmektedir.

KAYNAKÇA

- Abdullah, A. H. (2021). Effect of board composition on the corporate performance: The moderating role of corporate governance practices in Iraq. *Psychology and Education Journal*, 58(3), 2688-2706.
- Ahmed Z. S. (2020). The impact of corporate governance in supporting the disclosure of sustainability information and its reflection on financial performance / an empirical study using data envelope analysis (DEA) in the Iraqi environment (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Tikrit University, Irak.
- Ahmed, S. A. & Mohamed A. I. (2020). Measuring the impact of corporate governance mechanisms on social responsibility reports for a sample of Iraqi companies listed on the Iraq Stock Exchange. *Journal of Economics And Administrative Sciences*, 26.121.
- Akbaş, F. & Kaya, F. (2022). Katılım bankalarının kurumsal sürdürülebilirliklerini etkileyen finansal performans göstergelerinin incelenmesi, *Maliye ve Finans Yazıları*, 117, 159-176.
- Akbaş, F. (2022). Katılım bankalarının likidite risk belirleyicileri. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(2), 1-16.
- Al-Ghazzawi, H. A. C. (2010). Corporate governance and its impact on the level of disclosure in accounting information: A test study on public companies in the Kingdom of Saudi Arabia (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Arab Academy in Denmark, Danimarka.
- Al-Moataz, E. S. & Basfar, A. S. (2010). The role of audit committees in corporate governance: An empirical investigation on Saudi corporations. *Journal of King Abdulaziz University: Economics & Administration* 24(2), 193-240.
- Alsmarraie U. B. A. (2018). Corporate governance practices in Iraq: A descriptive study of listed companies (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Çankaya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Al-Tamimi, R. A. H. (2020). The impact of corporate governance on the financial performance of banks in Iraq. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(7), 1250-1273.
- Ayed-Koubaa, H. B. (2011). *Qualité de la communication financière au sujet des pratiques de gouvernance d'entreprise : Cas du SBF 120. Comptabilités, Économie et Société (Mays, 2011, Montpellier, Fransa) cd-rom.* (hal-00646509).
- Hasan, T. A. (2017). The role of corporate governance in controlling financial performance of commercial banks in Erbil-Iraq (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Bingöl Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bingöl.
- Hassan E. A. & Ahmad, S. K. (2018). The impact of the integration between internal governance mechanisms and financial reporting quality on the financial performance of the firms listed in the Iraqi Stock Exchange from 2001 to 2010. *Zanko Journal of Humanities*, 22(2), 58-71.
- Ibrahim, A. T. & Elshanawany, M. S. M. (2021). The role of corporate governance mechanisms in supporting the financial performance of listed companies in Iraq. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25, 1-11.
- İbrahim, A. S. A. & Karim, F. A. (2008). Corporate governance is a strategic requirement for new millennium organizations: Analytical study on the number of general insurance industry entities. *Al-Ghary Journal of Economics and Management Sciences*, 2, 155-171.
- Maher, M. & Andersson, T. (2002). Corporate governance: effects on firm performance and economic growth." İçinde *Convergence and Diversity in Corporate Governance Regimes and Capital Markets*, editör: Joseph McCahery, Piet Moerland, Luc Renneboog, Theo Raaijmakers, 386-420, Oxford:Oxford University Press, İngiltere.
- Mustafa, M. A. (2017). The impact of corporate governance on quality of financial reports: An evidence from Iraq (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Omar, M. A. (2005). Corporate governance, with an Islamic view. Saleh Abdullah Kamel Center for Islamic Economics, Discussion Paper. Al-Azhar University, Mısır.
- Önder, H. & Gündüz İ. (2019). Nükleer enerji tüketiminin makro ekonomik belirleyicileri: Seçilmiş OECD ülkeleri üzerine panel veri analizi. *Öneri Dergisi*, 14, 18-37.
- Önder, H. & Zarify A. (2021). Ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi: Orta ve Güney Asya ülkeleri üzerine bir panel veri analizi, *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi*, 6, 76-86.
- Önder, H. (2018). Döngüsel ekonomi ve Avrupa ülkeleri üzerine bir analiz. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Tourani-Rad, A. & Ingley, C. (2011). Corporate governance and the global financial crisis: The regulatory responses," içinde *Handbook on Emerging Issues in Corporate Governance*, editör: Tourani-Rad, A., ve Corall. 71-102, Londra: World Scientific.