

KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN İŞLETMELERDE ETKİN İÇ KONTROL VE BAĞIMSIZ DENETİM GÖSTERGELERİ*

Dr. Koray TUAN**

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Mart 2016; 18 (1); 159-183

159

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, yönetim kurulu ve denetim komitesi gözetimiyle yürütülen iç kontrol sistemi ve bağımsız denetim kuruluşu özelliklerinin şirketlerin kurumsal yönetim kalitesine olan etkisini araştırmaktır. Bu amaçla, 2007-2014 yılları arasında Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan şirketlere ait 223 firma-yıl verisi lineer regresyon ve sabit etkiler modelleri ile analiz edilmiştir. Araştırma bulguları, söz konusu iki modelde de yönetim kurulu bağımsız üye oranı ve denetim komitesinin mesleki tecrübesi ile kurumsal yönetim kalitesi arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: İç Kontrol, Bağımsız Denetim, Kurumsal Yönetim.

JEL Sınıflandırması: M42, M48.

INDICATORS OF EFFECTIVE INTERNAL CONTROL AND INDEPENDENT AUDITING IN FIRMS IN CORPORATE GOVERNANCE INDEX

ABSTRACT

The aim of this study is to investigate the effect of internal control system, which is implemented by monitoring of board of director and audit committee, and independent audit firm characteristics on company's corporate governance quality. For this purpose, the period 2007-2014 for which firm level data for 223 gathered from Borsa Istanbul Corporate Governance Index has been examined by using linear regression and fixed effect models. Findings reveal that in both models independent board member rate and audit committee

* Makale gönderim tarihi: 22.07.2015; kabul tarihi: 18.12.2015

** Çukurova Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, ktuan@cu.edu.tr

professional experience has a statistically significant positive correlation with corporate governance quality.

Keywords: Internal Control, Independent Auditing, Corporate Governance.

JEL Classification: M42, M48.

2016/1

160

1. GİRİŞ

Bir yandan büyük çaplı şirket skandalları ve finansal krizler, diğer yandan küreselleşme ile birlikte uluslararası sermaye hareketliliğinin hızlanması başarılı kurumsal yönetim uygulamalarına olan gereksinimi artırırken, Türkiye gibi daha fazla yatırım çekmek isteyen gelişmekte olan ekonomiler için de önemli bir araç haline gelmiştir. Her ne kadar kurumsal yönetim ilkeleri sermaye piyasasının niteliğine göre ülkeden ülkeye farklılık gösterse de kaliteli bir kurumsal yönetim anlayışının eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk unsurları üzerine inşa edilmesi beklenmektedir (Yılmaz ve Kaya 2014, 17). Bu unsurların tesis edilmesi ve desteklenmesi ise kurumsal yönetimin iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimin etkinliğine ve verimliliğine bağlıdır. Zira başarılı kurumsal yönetim uygulamalarıyla hedeflenen şirketlerin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için de performans izleme araçlarının belirlendiği denetimsel bir yapı ortaya koymaktadır (Toraman ve Abdioğlu 2008, 97). Dolayısıyla, şirketlerde kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesinin yönetim kurulu ve yönetim kurulu adına faaliyet gösteren denetim komitesi ile bağımsız denetim kuruluşu özelliklerinden etkilenmesi muhtemeldir. Bu noktadan hareketle bu çalışmanın amacı, yönetim kurulu ve denetim komitesi gözetimiyle yürütülen iç kontrol sistemi ve bağımsız denetim kuruluşu özelliklerinin şirketlerin kurumsal yönetim kalitesine olan etkisini araştırmaktır.

Gelişmiş ülkelerde 1990'lı yıllarda benimsenen kurumsal yönetim, Türkiye'de ilk kez Türkiye Sanayicileri ve İş Adamları Derneği (TÜSİAD) tarafından 2002 yılında "Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" isimli çalışmayla gündeme alınarak raporlaştırılmıştır. Yine TÜSİAD öncülüğünde, 2003 yılında kurulan Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından çeşitli araştırmalar ve eğitimler yapılarak kavramın bilinirliği artmaya başlamıştır. 2003 yılında Sermaye Piyasası

Kurulu (SPK)'nce, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından 1999 yılında yayınlanan kurumsal yönetim ilkeleri temel alınarak halka açık anonim şirketlere tavsiye niteliğindeki “Kurumsal Yönetim İlkeleri” oluşturulmuştur. Bu ilkeler OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'ndeki değişikliklere paralel olarak 2005 yılında düzeltme ve eklemeler yapılarak tekrar yayınlanmıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) yönetim kurulunun 23.02.2005 tarihli toplantısında alınan kararlar, halka açık şirketlerin kurumsal yönetim düzeyinin ölçülmesi ve yatırımcının yatırım kararlarında etkili olması amacıyla kurumsal yönetim endeksi oluşturmuştur (Karayel ve Gök 2009, 10). Kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlerin dahil edildiği bir endeks olan Borsa İstanbul (BİST) Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)'nin amacı, hisse senetleri BİST pazarlarında (Gözaltı Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 ve her bir ana başlık için 6.5 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir (www.tkyd.org.tr).

Endeksin hesaplanmaya başlandığı Ağustos 2007'den bu yana Türkiye'de endeks ve endeksteeki şirketler üzerine birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan bir kısmında endekste yer almanın şirketlerin piyasa değerine (Yenice ve Dölen 2013; Kula ve Baykut, 2013), hisse senedi getirilerine (Sakarya 2011; Teker ve Yüksel 2014), performanslarına (Karayel ve Gök 2009; Çonkar ve diğerleri 2011; Gökçen ve diğerleri 2012; Ergin 2012) olan etkisi araştırılmıştır. Diğer bir kısım çalışmada (Dağlı ve diğerleri 2010; Saldanlı 2012; Pekcan ve diğerleri 2012) kurumsal yönetim derecelendirme notuna sahip şirketler birlikte değerlendirilerek kurumsal yönetim endeks performansı incelenmiştir. Oldukça sınırlı sayıdaki çalışmada ise, şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının finansal performansına (Aren ve diğerleri 2014) ya da denetim kalitesine (Terzi ve diğerleri 2014) olan etkisi araştırılmıştır. Ancak yapılan literatür taraması sonucunda, Türkiye'de yönetim kurulu ve denetim komitesi gözetimiyle yürütülen iç kontrol sistemi ile bağımsız denetim kuruluşu özelliklerinin şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme notuna bir etkisinin olup olmadığını araştıran bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Her ne kadar iç kontrol ve bağımsız denetime ilişkin farklı bir takım göstergeler olsa da, literatürdeki bu eksikliği ampirik bir çalışma ile doldurmayı amaçlayan bu çalışmada, (1) yönetim kurulu bağımsız üye oranının, (2) yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesindeki paylarının, (3)

denetim komitesinin mesleki tecrübesinin, (4) denetim komitesinin finansal uzmanlığının, (5) denetim komitesinde görev alan üye sayısının ve (6) bağımsız denetim kuruluşu itibarının kurumsal yönetim kalitesine olan etkisi araştırılmıştır. Kurumsal yönetim kalitesi için kurumsal yönetim derecelendirme notu tayin edilirken, bağımsız değişkenlerin ölçülmesinde lineer regresyon ve sabit etkiler modeli analizlerinden yararlanılmıştır.

Çalışma, yönetim kurulu ve denetim komitesi aracılığıyla gözetilen iç kontrol sistemi ile bağımsız denetim hizmetinin kurumsal yönetim kalitesine olan etkisini direkt olarak test ederek, literatüre değerli ve faydalı ampirik veriler ile katkı sağlamaktadır. Ayrıca çalışma sonuçları, Türkiye’de XKURY’de işlem gören şirketlerin yönetim kurulları ile denetim komitelerinin etkinliğini ve verimliliğini artırmak için mesleki kurum ve kuruluşlara yapılacak yeni düzenlemelerde çıkarımlarda bulunma imkanı sunmaktadır. Son olarak çalışma sonuçları, kurumsal yönetimin kalitesine etki edebilecek unsurları farklı bir pencereden dikkate alarak, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum notuna ilişkin daha derin bir anlayış sağlaması açısından da değerlidir.

Çalışmanın bir sonraki bölümünde, ilgili literatür incelenmiş ve araştırmanın hipotezleri geliştirilmiştir. Üçüncü bölüm araştırmanın metodolojisine ayrılırken, elde edilen bulgular dördüncü bölümde açıklanmıştır. Son bölümde ise, sonuç ve değerlendirmeler yer almaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI VE HİPOTEZLER

İyi kurumsal yönetim uygulamaları hiç kuşkusuz hem şirketlere hem de ülkelere önemli yararlar sağlamaktadır. Konuya şirketler açısından bakıldığında, yüksek rekabet gücüne sahip olma, kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması; düşük sermaye maliyeti, finansman imkanlarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması ve iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından dışlanmaması anlamına gelmektedir. Konuya ülke açısından baktığımızda ise iyi kurumsal yönetim, ülkenin imajının yükselmesi, sermayenin yurt dışına kaçmasının önlenmesi, dahası yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, krizlerin daha az zararlarla atlatılması, kaynakların daha etkin bir şekilde

dağılması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir (SPK, Seri:IV No:54).

Akademik araştırmalar, mesleki kuruluşlar ve düzenleyici otoriteler tarafından ise gerek yönetim kurulu gerekse denetim komitesi özelliklerinin ve bu özelliklerin doğru kombinasyonunun, kurumsal yönetimde anlayışının etkin ve verimli bir şekilde yerine getirebilmesi için önemli olduğu vurgulanmaktadır (Lin ve Hwang 2010; Li ve diğerleri 2012; Madi ve diğerleri 2014). Bu çerçevede, yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, şirket sermaye yapısının, denetim komitesi üyelerinin mesleki tecrübesinin ve finansal uzmanlığının, denetim komitesinin büyüklüğünün ve bağımsız denetim kuruluşu itibarının kurumsal yönetim kalitesi üzerine etkisinin test edilebilmesi için hipotezler geliştirilmiştir.

2.1. Yönetim Kurulu ve Kurumsal Yönetim

Yönetim kurulu, şirketlerde sahipliğin ve kararların kontrolünün birbirinden ayrılmasından kaynaklanan vekalet maliyetlerini azaltmakla sorumlu merkezi kontrol mekanizması olduğu için kurumsal yönetimde oldukça önemli ve kritik bir role sahiptir (Fama ve Jensen 1983). Diğer bir ifadeyle, yönetim kurulu hissedarların çıkarlarını koruyan, yönetimin fırsatçı davranışlarını sınırlayarak faaliyetlerin gözetimini sağlayan bir iç kontrol mekanizmasıdır (Beasley 1996, 444).

Şirketlerde etkin bir yönetim kurulu karar alma, yürütme ve temsil görevlerinin her türlü çıkar ilişkisinden uzak bağımsız bir şekilde yerine getirilmesini sağlayacak şekilde oluşturulmalıdır. Bunun için ise, yönetim kurulunda yer alacak bağımsız üyelere ihtiyaç duyulmaktadır. Çünkü bağımsız üyeler şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunmasında ve kararlarda tarafsız olunmasında ve bir şirkette kurumsal yönetimin doğru ve tarafsız olarak uygulanmasında önemli bir unsur olarak kabul edilmektedir (SPK, Seri:IV No:54). Bu bağlamda yönetim kurullarında bağımsız üyelerin varlığı şirketlerin kurumsal yönetim anlayışına değer kattıkları ifade edilebilir. Zira Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetim ilkelerinde yönetim kurulunun, sayısı ikiden az olmamak üzere en az üçte biri bağımsız üyelere olması ve bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratların izleyen tam sayıya tamamlanması tavsiye edilmektedir.

Yapılan akademik çalışmalar da literatürde yer alan bu açıklamaları destekler nitelikte sonuçlar ortaya koymaktadır. Bunlardan Dehaene ve

diğerleri (2001) çalışmasında, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı ve firmanın performansı arasında pozitif güçlü bir ilişkiye işaret etmektedir. Beasley (1996) ve Klein (2002) çalışmalarında, yönetim kurulunda bağımsız üye sayısının şirketlerde beyan edilen kazançların kalitesi ve kazançların hatalı açıklamaları üzerine negatif bir etkisi olduğunu bulmuşlardır. Ancak Elitaş ve diğerleri (2009) Ege Bölgesi'nde faaliyet gösteren 185 şirket üzerine yaptıkları çalışmada, bağımsız yönetim kurulu üye sayısı ile hem yönetim kurulu performansı hem de işletme performansı arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir.

Kurumsal yönetimde bir diğer önemli kontrol mekanizması da şirketlerin sahiplik yapısıdır. Şirketlerin sermaye kaynaklarının ve sermaye büyüklüğünün belirlenmesini ifade eden sermaye yapısı, hissedarlar açısından yasal korumanın yetersiz olduğu durumlarda etkili bir kurumsal yönetim mekanizması olmaktadır (Tanrıöven ve diğerleri 2006, 89). Sermaye yapısı literatürde farklı açılardan ele alınmıştır. Şirketin yönetim kurulu üyelerinin sermayede sahip oldukları payların ya da sermayede kurumsal yatırımcının varlığının kurumsal yönetim uygulamaları üzerine farklı etkileri olabilmektedir. Bireysel yatırımcının veya icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinin paylarının yüksek olması, yöneticilerin fırsatçı davranışlarını sınırlayarak azınlık haklarını korumakta aynı zamanda da yöneticiler ile şirket sahipleri arasındaki çıkar çatışmasını azaltmaktadır (Terzi ve diğerleri 2014; Arioglu 2015). Zira, literatürde yönetim kurulu üyelerinin sermayedeki paylarının düşük olması tavsiye edilmektedir (O'Sullivan 2000; Terzi ve diğerleri 2014; Arioglu 2015). Diğer taraftan Hoskisson ve diğerleri (2002) çalışmasında, dağınık bir biçimde yapılandırılmış sermaye yapısının kontrol sisteminin etkinliğinin azalmasına neden olacağını vurgularken, sermaye payları fazla olan büyük hissedarların yönetim ve kontrol faaliyetlerini geliştirmede önemli bir güce sahip olacağını ifade etmektedir.

Yukarıda yapılan açıklamalar doğrultusunda, yönetim kurulunun yapısı ile kurumsal yönetim kalitesi arasındaki ilişkiyi ölçmek için hipotezler aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

H1: Yönetim kurulu bağımsız üye oranı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı pozitif bir ilişki yoktur.

H2: Yönetim kurulu üyelerinin sahip oldukları sermaye payı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı negatif bir ilişki yoktur.

2.2. Denetim Komitesi ve Kurumsal Yönetim

Şirketlere yatırım yapan kurumsal yatırımcılar, yapmış oldukları yatırımların getirisini güvence altına almak isterler. Bunun için şirketlerden gerek şirket içerisinde bir kontrol sisteminin kurulması gerekse yönetim kurullarının komite bazlı çalışması gibi kurumsal yönetim düzeyini artırıcı bazı taleplerde bulunurlar (Aren ve diğerleri 2014, 117). Şirketlerde finansal raporlama sürecini izleyerek şeffaf finansal bilgi üretilmesine olanak sağlayan, olası hata ve hilelere engel olmak suretiyle paydaşların çıkarlarını koruyan, bağımsız denetim ve iç denetim çalışmalarını gözlemleyerek onlara yardımcı olan kurumsal yönetim mekanizması, denetim komitesidir (Arı 2008, 54). Denetim komitesinin sayılan bu kurumsal yönetim faaliyetlerini kaliteli bir şekilde yerine getirebilmesinde hiç kuşkusuz denetim komitesinde yer alan üyelerin özelliklerinin kritik bir önemi bulunmaktadır.

Denetim komitesindeki üyelerin mesleki tecrübeye sahip olması, komitenin sorumluluklarını etkin ve verimli bir şekilde yerine getirebilmesinde önemli bir nitelik olarak değerlendirilmektedir. Denetim komitesi üyelerinin meslek hayatları süresince edindikleri bilgi, eğitim ve değerlendirmelere bağlı olarak sahip oldukları mesleki tecrübe, komitenin alacağı kararlarda daha iyi bir muhakeme yeteneğini mümkün kılmaktadır. (DeZoort 1998; Hundal 2013). Ayrıca, mesleki tecrübeye sahip denetim komitesi üyeleri, finansal raporlama sürecinde veya şirkete ait spesifik sorunların çözümünde mesleki tecrübeye sahip olmayan üyelere kıyasla gereksinimlerin algılanmasında daha etkili davranmaktadır (Sultana ve diğerleri 2014).

Literatürde yer alan bazı çalışmalar (Bedard ve diğerleri 2004; Yang ve Krishnan 2005) denetim komitesinde görev alan üyelerin mesleki tecrübeye sahip olması ile finansal tabloların manipülasyonu ve kazançların yanlış beyanı arasında negatif bir ilişkiyi ortaya koyarken; diğer bazı çalışmalar (DeZoort ve diğerleri 2003; Chan ve diğerleri 2013) mesleki tecrübeye sahip denetim komitesi üyelerinin finansal raporlama sürecinde bağımsız denetçiyle yürütülen faaliyetlerde mesleki tecrübeye sahip olmayan üyelere kıyasla daha etkin görev aldığını ve bu sayede bağımsız denetim ücretlerinde azalma olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Literatürde ilgi çeken bir diğer denetim komitesi özelliği ise üyelerin finansal uzmanlığıdır. Çünkü denetim komitesi üyelerinin finansal

uzmanlığa sahip olması, şirketin finansal raporlarının şeffaflık derecesini olumlu yönde etkilemekte ve kurumsal raporlama sürecinin daha etkin ve verimli bir şekilde yürütülmesini sağlamaktadır (Madi ve diğerleri 2014, 488). Finansal uzmanlığa sahip üyeler, şirketin finansal raporlama aşamalarında hata ve hilelerin tespit edilmesine ve finansal bilgilerin anlaşılması ve yorumlanmasına yardımcı olmaktadır (Dhaliwal ve diğerleri 2010). Akademik çalışmalarda elde edilen ampirik sonuçlar da literatürü desteklemektedir. Bu çalışmalardan bir tanesi (DeZoort ve Salterio 2001) denetim komitesinin finansal uzmanlığının bağımsız denetim sürecini pozitif yönde etkilediğini tespit ederken, bir diğeri (Bedard ve diğerleri 2004), finansal uzman üyelere sahip denetim komitesi ile kazançların yanlış beyanı arasında negatif ilişki ortaya koymuştur.

Kurumsal yönetim kalitesine etki edebilecek bir diğeri denetim komitesi özelliği de denetim komitesinde görev alan üye sayısıdır. Şirket denetim komitelerinde görev alacak üyelerin sayısı faaliyetlerin etkin ve verimli yürütülmesini, kararların hızlı ve isabetli alınmasını ve sorumlulukların etkin bir şekilde organize edilmesine olanak sağlayacak şekilde belirlenmelidir. Literatürde denetim komitesinin büyüklüğü üzerine yapılmış bir takım araştırmalar mevcuttur. Ancak araştırma sonuçları iki zıt argümanı ortaya koymaktadır. Denetim komitesinde görev alan üyelerin sayısı ile orantılı artan uzmanlıklar ve deneyimler, finansal raporlama sürecinde ortaya çıkabilecek olası sorunların çözümüne yardımcı olmaktadır (Li ve diğerleri 2012). Diğer taraftan denetim komitesinde görev alan üyelerin fazlalığı, sorumlulukların yerine getirilmesinde verimsizliğe ve hatta finansal raporlama sürecinde bürokratik sorunlara ve gecikmelere sebep olduğu vurgulanmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetim ilkelerinde denetim komitesi üye sayısına ilişkin bir ilke olmamakla birlikte, şirketin içinde bulunduğu durum ve gereksinimlere uygun olarak, yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini sağlamak için en az iki üyeden oluşan yeterli sayıda komite oluşturulması tavsiye edilmektedir.

Yukarıda yapılan açıklamalara paralel olarak denetim komitesi ile kurumsal yönetim kalitesi arasındaki ilişkiyi ortaya koyabilmek için hipotezler aşağıdaki gibi oluşturulmuştur:

H3: Denetim komitesinin mesleki tecrübesi ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı pozitif bir ilişki yoktur.

H4: Denetim komitesinin finansal uzmanlığı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı pozitif bir ilişki yoktur.

H5: Denetim komitesinin büyüklüğü ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı pozitif bir ilişki yoktur.

2.3. Bağımsız Denetim ve Kurumsal Yönetim

Muhasebe bilgi sisteminin ürettiği bilgilere dayanılarak hazırlanan finansal tabloların tarafsız, doğru ve güvenilir olması, şirketle ilgili karar almak isteyen her kesim için önem arz etmektedir. Bu nitelikleri taşımayan bilgilere dayanılarak alınacak kararlar, kaynakların etkin ve verimli bir şekilde kullanılmasını engelleme yanında hem topluma hem de karar alıcıların bizzat kendilerine zarar verebilmektedir. Bu bakımdan gerek yatırımcılar, gerekse karar alıcılar kullanılan finansal bilgilerde bağımsız bir güvence ararlar (Sağlar ve Tuan 2009, 349). Söz konusu güvence hizmeti ise sermaye piyasalarında bağımsız denetim kuruluşları tarafından verilmektedir.

Finansal tabloların hazırlanmasından ve sunulmasından şirket yönetimi sorumludur. Dolayısıyla yöneticiler de şirketin finansal tablolarının güvenilirliğini artırmak için bağımsız denetimden yararlanırlar. Denetim kuruluşları tarafından sunulan bağımsız denetim hizmeti ne kadar yüksek ise yatırımcının finansal bilgilere duyduğu güven o kadar yüksek olur. Ancak yatırımcılar, sunulan söz konusu denetim hizmetinin kalitesini ve finansal tabloların kararlarını etkileyebilecek önemli hata ve yanlışlıklar içerip içermediğini bilemezler. Bu yüzden yatırımcılar denetim kuruluşunun itibarını finansal raporların güvenilirliğinin temsilcisi olarak görme eğilimindedirler (Barton 2005, 553). Zira literatür “Dört Büyükler” (Big4) olarak bilinen uluslararası denetim kuruluşlarının (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst & Young ve KPMG) kurumsallık derecelerinin yüksek olmasına ve aynı zamanda denetçi sayılarının fazla olmasına bağlı olarak diğer denetim kuruluşlarına kıyasla daha etkin ve esnek denetim faaliyeti yürütebildiklerini vurgulamaktadır (Yücel ve diğerleri 2013, 355). Dolayısıyla şirkete bağımsız denetim hizmeti veren kuruluşun dört büyüklerden olması veya uluslararası bir denetim kuruluşuyla temsilcilik anlaşmasının bulunması, şirketin finansal raporlama sürecinde kurumsal yönetim anlayışını gösteren oldukça önemli bir kontrol aracıdır (Lin ve Liu 2009, 47).

Literatür ayrıca teknolojik destek ve kaynağa sahip büyük denetim kuruluşlarında verilen eğitimler neticesinde denetçilere kazandırılan banka, sigorta, inşaat gibi sektörlerle ait spesifik bilgi ve uzmanlığın, finansal tablolarda olası hata ve hilelerin tespit edilmesini ve bu sayede kaliteli bir bağımsız denetim gerçekleştirilebileceğini belirtmektedir (Shafie ve diğerleri 2009,103; Lin ve Liu 2009, 46). Bir diğer argüman ise, büyük denetim kuruluşlarının sermaye piyasasında sahip oldukları itibarı kaybetme riskinin küçük ölçekli denetim kuruluşlarına kıyasla daha fazla olması nedeniyle denetim raporunda sunacağı görüşün daha tarafsız olacağı düşünülmektedir (Shafie ve diğerleri 2009, 103). Bu açıklamalar doğrultusunda kurumsal yönetim uygulamalarının alınan bağımsız denetim hizmetinin kalitesinden etkilenmesi beklenmektedir. Lin ve Liu (2009) çalışmasında, zayıf kurumsal yönetim ve iç kontrol sistemi olan şirketlerin denetim kalitesi düşük denetçileri seçme eğiliminde olduklarını, diğer taraftan kurumsal yönetim anlayışının gelişmesiyle denetim kalitesi yüksek denetçilerden hizmet aldıkları sonucuna ulaşmıştır.

Yukarıda yapılan açıklamalar ve araştırma sonuçlarından hareketle, bağımsız denetim kuruluşunun itibarı ile kurumsal yönetim kalitesi arasındaki ilişkiyi ölçmek için aşağıdaki hipotez belirlenmiştir:

H6: Bağımsız denetim kuruluşunun itibarı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında anlamlı pozitif bir ilişki yoktur.

3. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Bu çalışmanın amacı, yönetim kurulu ve denetim komitesi gözetimiyle yürütülen iç kontrol sistemi ve bağımsız denetim kuruluşu özelliklerinin şirketlerin kurumsal yönetim kalitesine olan etkisini araştırmaktır. Bu amaçla, 2007-2014 yılları arasında Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi'nde (XKURY) yer alan şirketlere ait 223 firma-yıl verisinden yararlanılmıştır. Firma düzeyinde yönetim kurulu, denetim komitesi ve bağımsız denetim kuruluşu özelliklerine ilişkin veriler, şirketlerin web sitelerinden ve yıllık faaliyet raporlarından elde edilmiştir.

Çalışmanın bağımlı değişkeni kurumsal yönetimin kalitesi olarak belirlenmiştir. Bununla birlikte, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan yetki alan derecelendirme kuruluşları tarafından kurumsal yönetim ilkelerini

karşılıyarak derecelendirme notu alan şirketlerin kaliteli kurumsal yönetime sahip olduğu kabul edilmiştir. Bu çerçevede literatürde kurumsal yönetim kalitesi üzerine yapılan birçok çalışma (Dunerv ve Kim 2005; Beekers ve Brown 2006; Brown ve Caylor 2006; Lehn ve diğerleri 2007; Renders ve diğerleri 2010; Waweru 2014) ile uyumlu olarak bu çalışmada da kurumsal yönetim derecelendirme notu kurumsal yönetimin kalite ölçüsü olarak tayin edilmiştir. Çalışmada bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerine etkisinin ölçülmesinde ise aşağıdaki çoklu regresyon modelinden yararlanılmıştır.

$$KYKit = \beta_0 + \beta_1YKBit + \beta_2YKSYit + \beta_3DKTit + \beta_4DKUit + \beta_5DKBit + \beta_6ITBRit + \beta_7Kontrol Değişkenleriit + \epsilon$$

Kurumsal Yönetim Kalitesi-KYK: Çalışmanın amacına uygun olarak şirketin kurumsal yönetim kalitesi, SPK tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu ile açıklanmıştır. Kurumsal yönetim derecelendirme notunun hesaplanmasında ilk olarak pay sahipleri (%25 ağırlık ile), kamuyu aydınlatma ve şeffaflık (%25 ağırlık ile), menfaat sahipleri (%15 ağırlık ile) ve yönetim kurulu (%35 ağırlık ile) ana bölümleri için ayrı ayrı 1 ile 10 arasında bir not verilmektedir. Daha sonra bölüm ağırlıkları dikkate alınarak bir bütün olarak tüm ilkelere uyum notu belirlenmektedir.

Yönetim Kurulu Bağımsız Üye Oranı-YKB: Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin yönetim kurulu üye sayısına bölünmesiyle hesaplanmıştır. Yönetim kurulu bağımsız üye oranının yüksek olmasının şirketin kurumsal yönetim kalitesini artırması beklenmektedir.

Yönetim Kurulu Sermaye Yapısı-YKSY: Yönetim kurulunda yer alan üyelerin sermayedeki pay oranını temsil etmektedir. Söz konusu oranın yüksek olmasının kurumsal yönetim kalitesine olumsuz etki etmesi beklenmektedir.

Denetim Komitesinin Tecrübesi-DKT: Denetim komitesinde görev alan üyelerin daha önceden mesleki tecrübeye sahip olması durumunda 1 aksi durumda 0 değeri verilmiştir. Denetim komitesinde mesleki tecrübeye sahip üyenin varlığının kurumsal yönetim kalitesini artırması beklenmektedir.

Denetim Komitesinin Uzmanlığı-DKU: Denetim komitesinde görev alan üyelerinden finansal uzmanlığa sahip üye olması durumunda 1 aksi durumda 0 değeri verilmiştir. Denetim komitesinde finansal uzman olması durumunda kurumsal yönetim kalitesinin olumlu yönde etkilenmesi beklenmektedir.

Denetim Komitesinin Büyüklüğü-DKB: Denetim komitesinin büyüklüğünü denetim komitesinde görev alan üye sayısı temsil etmektedir. Denetim komitesinin üye sayısının yüksek olması ile kurumsal yönetim kalitesi arasında pozitif yönlü bir ilişki beklenmektedir.

Denetim Kuruluşunun İtibarı-ITBR: Bağımsız denetim hizmetinin dört büyükler tarafından verilmesi durumunda 1 aksi durumda 0 değeri verilmiştir. Bağımsız denetim kuruluşunun sermaye piyasasında sahip olduğu itibarın, denetim hizmeti alan şirketin kurumsal yönetim kalitesini artırması beklenmektedir.

Kontrol Değişkenleri: Literatürde kaliteli kurumsal yönetim anlayışıyla yönetilen şirketlerin faaliyetlerinde daha etkin ve verimli oldukları ve sayede yüksek getiri elde ettikleri vurgulanmaktadır (Yenice ve Dölen 2013; Kula ve Baykut 2013). Kurumsal yönetim derecelendirme notu ve firma değeri arasında pozitif ilişkinin varlığı nedeniyle firma değeri (FD) kontrol değişkeni olarak belirlenmiş ve değişkenin doğal logaritması alınarak regresyon modeline eklenmiştir.

Kaldıraç oranı (KO), regresyon modeline eklenen bir diğer kontrol değişkenidir. Teorik olarak, dış finansman ihtiyacı duyan şirketlerin yatırımcı güvenini kazanabilmesi için kaliteli bir kurumsal yönetime sahip olması gereklidir (Waweru 2014, 465). Bu nedenle dış finansman ile kurumsal yönetim kalitesi arasında bir ilişki söz konusudur. Modelde kurumsal yönetim kalitesini etkilemesi beklenen kaldıraç oranı (leverage), toplam yabancı kaynakların toplam varlıklara bölünmesiyle hesaplanmıştır.

Regresyon modelinin üçüncü ve son kontrol değişkeni ise firma büyüklüğüdür. Firma büyüklüğü (FB) ile kurumsal yönetim kalitesi arasındaki ilişki literatürde iki yönden tartışılmıştır. Büyük firmalarda asil-vekil çıkar çatışmasının fazla olacağı ve bu durum ancak sıkı ve kaliteli bir kurumsal yönetim anlayışıyla aşılabileceği vurgulanırken, küçük firmaların dış finansman ihtiyacın gereksinim duyması nedeniyle kurumsal yönetim kalitesine daha fazla önem vereceği ifade edilmiştir

(Waweru 2014, 465). Firma büyüklüğü, şirketin varlık toplamı ile ifade edilirken, değişkenin doğal logaritması alınarak regresyon modeline eklenmiştir.

Aşağıda sunulan Tablo 1’de regresyon modelinde yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait tanımlayıcı istatistik verilerine yer verilmiştir.

Tablo 1. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Minimum Değer	Maksimum Değer	Ortalama Değer	Standart Sapma
KYDN	223	7,12	9,44	8,6516	0,48785
YKB	223	0,00	0,43	0,2267	0,14480
YKSY	223	0,00	90,82	10,5532	18,42793
DKT	223	0	1	0,87	0,337
DKU	223	0	1	0,50	0,501
DKB	223	2	5	2,24	0,513
ITBR	223	0	1	0,86	0,347
FD	223	16,7	24,3	20,924	1,7560
KO	223	0,00	0,95	0,5698	0,23872
FB	223	14,2	23,2	18,181	2,5045

n=223. =Kurumsal yönetim derecelendirme notu, =Yönetim kurulu bağımsız üye oranı, =Yönetim kurulu sermaye yapısı, =Denetim komitesinin tecrübesi, =Denetim komitesinin uzmanlığı, =Denetim komitesinin büyüklüğü, =Bağımsız denetim kuruluşunun itibarı, =Firma değerinin doğal logaritması, =Kaldıraç oranı, =Firma büyüklüğünün doğal logaritması.

Tablo 1’de her bir değişkenin minimum, maksimum, ortalama ve standart sapma değerleri verilmiştir. Tablo 1’de yer alan verilere göre, şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarının ortalaması 8,65 iken şirketler arasında en düşük not 7,12 ve en yüksek not ise 9,44’tür. Yönetim kuruluna ilişkin özelliklere bakıldığında, şirket yönetim kurullarında yer alan bağımsız üyelerin ortalaması %23 seviyesinde iken en yüksek oran %43 olarak dikkat çekmektedir. Dikkat çekici bir diğer özellik de yönetim kurulunda yer alan üyelerin sermaye paylarının toplamının şirket sermayesinin yaklaşık %91’ini oluşturmasıdır. Şirket denetim komitelerinde görev alan üyelerin sayısının ise 2 ile 5 arasında değiştiği görülmektedir.

4. ARAŞTIRMA BULGULARI

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle modelde yer alan bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı (korelasyon) olup olmadığının araştırılması için Pearson Korelasyon Analizi yapılmıştır. Korelasyon matrisinin sonuçları aşağıdaki Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 2. Bağımsız Değişkenler Arası Korelasyon Matrisi

	YKB	YKSY	DKT	DKU	DKB	ITBR	FD	KO	FB
YKB	1,000								
YKSY	-0,145*	1,000							
DKT	0,114	0,009	1,000						
DKU	0,188**	0,042	0,118	1,000					
DKB	-0,216**	-0,091	-0,029	0,011	1,000				
ITBR	-0,316**	0,023	-0,040	-0,170*	0,187**	1,000			
FD	-0,222**	0,108	0,063	-0,113	0,370**	0,402**	1,000		
KO	-0,237**	0,029	0,093	-0,106	0,162*	0,068	0,289**	1,000	
FB	0,157*	0,031	0,052	0,045	-0,018	-0,165*	-0,264**	-0,151*	1,000

n=223. *=%1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı, **=%5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı. =Yönetim kurulu bağımsız üye oranı, =Yönetim kurulu sermaye yapısı, =Denetim komitesinin tecrübesi, =Denetim komitesinin uzmanlığı, =Denetim komitesinin büyüklüğü, =Bağımsız denetim kuruluşunun itibarı, =Firma değerinin doğal logaritması, =Kaldıraç oranı, =Firma büyüklüğünün doğal logaritması.

Tablo 2’de görüldüğü gibi, regresyon modelinde yer alan bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayı değerleri düşük gözlemlenmiştir. Bu durumda, çoklu korelasyon sorununun olmadığına işaret eden korelasyon analizini takiben regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Çoklu regresyon analiz sonuçları ise aşağıdaki Tablo 3’te gösterilmiştir.

Tablo 3. Regresyon Modeli Analiz Sonuçları

	Katsayı	Standart Hata	t- Değeri	p- Değeri
YKB	1,589	0,202	7,886	0,000
YKSY	-0,002	0,002	-1,587	0,114
DKT	0,189	0,086	2,201	0,029
DKU	-0,068	0,054	-1,267	0,207
DKB	-0,105	0,057	-1,827	0,069
ITBR	0,464	0,085	5,470	0,000
FD	0,068	0,018	3,760	0,000
KO	0,259	0,116	2,230	0,027
FB	-0,005	0,011	-0,438	0,662
Sabit	6,569	0,427	15,373	0,000

R Kare= 0,394 Düzeltilmiş R Kare= 0,366 F Değeri= 14,275 Anlamlılık= 0,000
n=223. =Yönetim kurulu bağımsız üye oranı, =Yönetim kurulu sermaye yapısı, =Denetim komitesinin tecrübesi, =Denetim komitesinin uzmanlığı, =Denetim komitesinin büyüklüğü, =Bağımsız denetim kuruluşunun itibarı, =Firma değerinin doğal logaritması, =Kaldıraç oranı, =Firma büyüklüğünün doğal logaritması.

Tablo 3 kurumsal yönetim kalitesini temsilen tayin edilen kurumsal yönetim derecelendirme notuna etki etmesi beklenen faktörlerin bağımsız değişken olarak kullanıldığı lineer regresyon yöntemine dayalı analiz sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 3'te sunulan verilere göre modeldeki YKB değişkenine ilişkin katsayı 1,589'dur. Söz konusu değişkene ilişkin p-değeri, bu değişken ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. Modelde kullanılan diğer bir bağımsız değişken olan YKSY'ye ilişkin katsayı ise -0,002'dir. Her ne kadar bu katsayı YKSY ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında negatif bir ilişki olduğunu ileri sürse de söz konusu değişkenin p-değerinin de gösterdiği üzere bu ilişki istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin değildir.

DKT modelin bir diğer değişkenidir ve katsayısı 0,189'dur. DKT değişkeninin p-değeri, bu değişken ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan, katsayısı -0,068 olan DKU değişkeni ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında negatif bir ilişki olduğu ancak bu ilişkinin söz konusu değişkenin p-değerinin 0,05'ten büyük olması nedeniyle istatistiksel olarak belirgin olmadığı görülmektedir. Modelde kullanılan diğer bir değişken ise DKB'dir. Söz konusu değişkene ilişkin katsayı -0,105 olduğu için bu değişken ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında negatif bir ilişki olduğu ortaya konulmuş olsa da, ilgili p-değerinden de anlaşılacağı üzere bu ilişki istatistiksel olarak ancak %10 anlamlılık düzeyinde belirgindir. Modelde yer alan bir diğer bağımsız değişken ITBR'dir. Söz konusu değişkene ilişkin katsayı ve p-değeri, bu değişken ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir.

Modelin kontrol değişkenlerine bakıldığında ise, FD ve KO değişkenleri ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında beklenen yönde istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki görülürken, FB değişkeni için beklentinin aksine negatif yönlü bir ilişki ve bu ilişkinin de istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin olmadığı görülmektedir.

Sonuç olarak, Tablo 3'te yer alan regresyon katsayıları ve bunlara ilişkin p-değerlerine dayalı olarak YKB, DKT, ITBR, FD ve KO değişkenleri ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğu elde edilmiştir. Öte yandan YKSY, DKU, DKB ve FB değişkenleri ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında da negatif bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilmiş olsa da bunun istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin olduğu yönünde bulgular elde edilememiştir.

Her ne kadar Tablo 3'te kurumsal yönetim kalitesine etki etmesi beklenen faktörlerin bağımsız değişken olarak kullanıldığı lineer regresyon yöntemine dayalı analiz sonuçları yer alsada, verilerin analizinde doğru modelin uygulanması araştırma sonuçlarının daha güvenilir elde edilebilmesi için oldukça önemlidir. Literatürde OLS analizi ihmal edilmiş değişkenlerin neden olduğu ve tahmin sapmalarından kaynaklanan potansiyel problemleri nedeniyle eleştirilmektedir (Hsiao 2003; Baltagi 2005; Arioglu ve Tuan 2014). Bu yüzden çalışma verileri söz konusu potansiyel sorunlar ve endişelerden dolayı ve lineer regresyon modelinin ortaya koymuş olduğu ilişkilerin farklı ekonometrik yöntemler uygulanması durumunda da geçerli olup olmadığını test etmek için söz konusu yönteme ek olarak, sabit etkiler modeli ile de test edilmiştir. Sabit etkiler modelinin uygulanması sonucu elde edilen bulgular aşağıdaki Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4. Sabit Etkiler Modeli Analiz Sonuçları

	Katsayı	Standart Hata	t- Değeri	p- Değeri
YKB	1,915385	0,1530447	12,52	0,000
YKSY	-0,0071889	0,0017759	-4,05	0,000
DKT	0,1853903	0,0599329	3,09	0,002
DKU	0,0035805	0,0524966	0,07	0,946
DKB	-0,037595	0,057045	-0,66	0,511
ITBR	0,1068492	0,1326757	0,81	0,422
FD	0,1736324	0,0437057	3,97	0,000
KO	0,7277781	0,209639	3,47	0,001

Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Etkin İç Kontrol Ve Bağımsız Denetim Göstergeleri

FB	0,0262221	0,0262805	1,00	0,320
Sabit	3,618591	0,9648149	3,75	0,000
R Kare= 0,2755 F Değeri= 47,151 Prob>F= 0,0000				
n=223. =Yönetim kurulu bağımsız üye oranı, =Yönetim kurulu sermaye yapısı, =Denetim komitesinin tecrübesi, =Denetim komitesinin uzmanlığı, =Denetim komitesinin büyüklüğü, =Bağımsız denetim kuruluşunun itibarı, =Firma değerinin doğal logaritması, =Kaldıraç oranı, =Firma büyüklüğünün doğal logaritması.				

Tablo 4 regresyon modelinde yer alan bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin sabit etkiler modeli analiz sonuçlarını göstermektedir. Tablo 4’de sunulan veriler göre, modelin YKB ve DKT bağımsız değişkenlerinin katsayıları sırasıyla 1,915385 ve 0,1853903’tür. Söz konusu değişkenlere ilişkin p-değerleri YKB ve DKT ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. Ancak, modelin bir diğer değişkeni olan YKSY ait katsayı -0,0071889 ile negatif yönlü bir ilişki olduğuna işaret ederken, söz konusu değişkenin p-değeri YKSY ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Modelde yer alan diğer bağımsız değişkenlerden DKU ve ITBR ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında pozitif bir ilişki olsa da, söz konusu değişkenlerin p-değerlerine bakıldığında bu ilişki istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin değildir. Tablo 4’de sunulan verilere göre, modelde kurumsal yönetim derecelendirme notu ile arasında negatif bir ilişki olduğu ileri sürülen bir diğer bağımsız değişken de DKB’dır. Ancak söz konusu değişkenin p-değeri bu ilişkinin de istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin olmadığına işaret etmektedir.

Modelin kontrol değişkenlerine bakıldığında ise, lineer regresyon analiz sonuçlarına paralel olarak, FD ve KO değişkenleri ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında beklenen yönde istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki görülürken, FB değişkeni ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında pozitif bir ilişki olmasına rağmen beklentinin aksine bu ilişkinin istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin olmadığı görülmektedir.

Sonuç olarak, Tablo 4’te yer alan regresyon katsayıları ve bunlara ilişkin p-değerlerine dayalı olarak YKB, DKT, FD ve KO değişkenleri

ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğu elde edilmiştir. Öte yandan YKSY değişkeni ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında da istatistiksel olarak belirgin negatif bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir. Ancak, DKU, DKB, ITBR ve FB değişkenleri ile kurumsal yönetim derecelendirme notu arasında istatistiksel olarak %5 anlamlılık düzeyinde belirgin bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilememiştir. Bu durum, çalışmanın H1, H2 ve H3 hipotezlerinin reddi yönünde güçlü veriler sunarken H4, H5 ve H6 hipotezlerinin desteklendiğine işaret etmektedir.

Yönetim kurulunda bağımsız üye oranının artmasının şirketin kurumsal yönetim kalitesini yükselttiğini ortaya koyan analiz bulguları literatürdeki Beasley (1996) ve Klein (2002) çalışmaları ile uyumludur. Çalışmanın bir diğer sonucu, yönetim kurulunda görev alan üyelerin sermaye paylarının büyüklüğü ile kurumsal yönetim kalitesi arasındaki negatif yönlü ilişkinin olduğudur. Bu sonuç da literatürdeki çalışmalarla paralellik göstermektedir. Terzi ve diğerleri (2014) ve Arioglu (2015) çalışmalarında yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesi üzerindeki hakimiyetinin artmasının şirketin kurumsal yönetim ve denetim kalitesini olumsuz etkilediğini ortaya koymuşlardır. Bununla birlikte çalışma sonuçları, denetim komitesinde mesleki tecrübeye sahip üyenin şirketin kurumsal yönetim kalitesini artırdığını göstermektedir. Bu sonuç ise literatürde yer alan çalışmalardan Bedard ve diğerleri (2004) ve Abbott ve diğerleri (2004) ile benzerlik göstermektedir.

5. SONUÇ

Eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk unsurları üzerine inşa edilmesi beklenen kurumsal yönetim anlayışının direkt olarak şirketlere dolaylı olarak ise sermaye piyasalarına ve ülkelere çeşitli yararları bulunmaktadır. Kaliteli bir kurumsal yönetimden beklenen hissedarların çıkarlarını koruyan, yönetimin fırsatçı davranışlarını sınırlayarak faaliyetlerin gözetimini sağlayan denetimsel bir yapı oluşturmaktır. Bu yapının oluşturulmasında ise şirket iç kontrol sistemi ile bağımsız denetim faaliyetlerinin etkinliğine ve verimliliğine bağlıdır. Bu çerçevede yapılan çalışmada, yönetim kurulu ve denetim komitesi gözetimiyle yürütülen iç kontrol sistemi ve bağımsız denetim

kuruluşu özelliklerinin şirketlerin kurumsal yönetim kalitesine etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır.

Araştırmada 2007-2014 yılları arasında Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan şirketlere ait 223 firma-yıl verisinden yararlanılmıştır. Veriler öncelikle lineer regresyon modeli ile test edilmiştir. Ancak literatürde lineer regresyon modeli, sahip olduğu potansiyel problemlerden ötürü eleştirilmektedir. Bu yüzden veriler, söz konusu analizine ek olarak sabit etkiler modeli yöntemiyle de analiz edilmiştir. Lineer regresyon modeli analiz sonuçları yönetim kurulu bağımsız üye oranı, denetim komitesinin tecrübesi ve bağımsız denetim kuruluşunun itibarı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğuna işaret etmektedir. Yani, yönetim kurulunda görev alan bağımsız üyelerin sayısının artması, denetim komitesinde mesleki tecrübeye sahip üyenin olması ve denetim hizmetinin dört büyükler tarafından verilmesi durumlarında şirketin kurumsal yönetim kalitesi artmaktadır. Öte yandan yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesindeki payları, denetim komitesinin finansal uzmanlığı ve denetim komitesinin büyüklüğü ile kurumsal yönetim kalitesi arasında negatif bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilmiş olsa da bunun istatistiksel olarak belirgin olduğu yönünde bulgular elde edilememiştir.

Sabit etkiler modeli analiz sonuçları ise, yönetim kurulu bağımsız üye oranı ve denetim komitesinin tecrübesi ile kurumsal yönetim kalitesi arasında istatistiksel olarak belirgin pozitif bir ilişki olduğu elde edilmiştir. Yani, yönetim kurulunda görev alan bağımsız üyelerin sayısının artması ve denetim komitesinde mesleki tecrübeye sahip üyenin varlığı şirketin kurumsal yönetimi kalitesini olumlu yönde etkilemektedir. Bununla birlikte yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesindeki payları ile kurumsal yönetim kalitesi arasında da beklenen yönde istatistiksel olarak belirgin negatif bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir. Ancak denetim komitesinin finansal uzmanlığı, denetim komitesinin büyüklüğü ve bağımsız denetim kuruluşunun itibarı ile kurumsal yönetim kalitesi arasında istatistiksel olarak belirgin bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilememiştir.

Kurumsal yönetim uygulamalarının yatırımcı çekmek isteyen sermaye piyasaları için öneminin anlaşıldığı günümüzde Türkiye'de SPK tebliğleri ve TTK düzenlemeleriyle şirket pay sahiplerinin menfaatlerinin korunmasına yönelik sağlam adımlar atılmaktadır.

Kaliteli kurumsal yönetim çerçevesinde şirket yönetim organlarının yapılanmasında yönetim kurulu bağımsız üye sayısının, yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesindeki paylarının düzenleyici otoriteler tarafından dikkate alınması önem arz etmektedir. Çünkü iyi bir kurumsal yönetim, sermaye piyasası yatırımcıları tarafından güven mekanizması olarak görülmektedir. Ayrıca, yönetim kurulu adına iç kontrol faaliyetlerinin gözetilmesinden sorumlu denetim komitesinde görev alan mesleki tecrübeye sahip üyelerin, kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi noktasında katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Abbott, L.J., S. Parker ve G.F. Peters. 2004. "Audit Committee Characteristics and Restatements", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23.
- Aren, S., S.Ö. Kayagil ve S.D. Aydemir. 2014. "Kurumsal Yönetim Düzeyinin Belirleyicileri ve Etkileri Üzerine İMKB'de Bir Uygulama", *Akademik Araştırmalar Dergisi*, 60.
- Arı, M. 2008. "Kurumsal Yönetim ve Finansal Raporlamanın Güvenirliliği", *Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(2).
- Arioglu, E. 2015. "A Different Perspective on Ownership in Firms Quoted at Borsa Istanbul", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 30(346).
- Arioglu, E. ve K. Tuan. 2014. "Speed of Adjustment: Evidence from Borsa Istanbul", *Borsa Istanbul Review*, 14(2).
- Baltagi, B.H. 2005. *Econometric Analysis of Panel Data*, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Ltd., New York.
- Barton, J. 2005. "Who Cares about Auditor Reputation?", *Contemporary Accounting Research*, 22.
- Beasley, M.S. 1996. "An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud", *The Accounting Review*, 71(4).

- Bedard, J., S.M. Chtourou ve L. Courteau. 2004. "The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23(2).
- Beekers, W. ve P. Brown. 2006. "Do Better-Governed Australian Firms Make More Informative Disclosures?", *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(4).
- Brown, L.D. ve M.L. Caylor. 2006. "Corporate Governance and Firm Valuation", *Journal of Accounting & Public Policy*, 25.
- Chan, A, G. Liu ve J. Sun. 2013. "Independent Audit Committee Members' Board Tenure and Audit Fees", *Accounting & Finance*, 53(4).
- Çonkar, M.K., C. Elitaş ve G. Atar. 2011. "İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki Firmaların Finansal Performanslarının TOPSIS Yöntemi ile Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu ile Analizi", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 61(1).
- Dağlı, H., H. Ayaydın ve K. Eyüboğlu. 2010. "Kurumsal Yönetim Endeksi Performans Değerlendirmesi: Türkiye Örneği", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 48.
- Dehaene, A., V. De Vuyst ve H. Ooghe. 2001. „Corporate Performance and Board Structure in Belgian Companies”, *Long Range Planning*, 34(3).
- DeZoort, F.T. 1998. "An Analysis of Experience Effects on Audit Committee Members' Judgments", *Accounting, Organizations & Society*, 23(1).
- DeZoort, F.T. ve S.E. Salterio. 2001. „The Effects of Corporate Governance Experience and Financial Reporting and Audit Knowledge on Audit Committee Directors' Judgments”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20.
- DeZoort, F.T., D.R. Hermanson ve R.W. Houston. 2003. "Audit Committee Support for Auditors: The Effects of Materiality Justification and Accounting Precision", *Journal of Accounting and Public Policy*, 22.

- Dhaliwal, D., V. Naiker ve F. Navissi. 2010. "The Association between Accruals Quality and the Characteristics of Accounting Experts and Mix of Expertise on Audit Committees", *Contemporary Accounting Research*, 27(3).
- Dunery, A. ve E.H. Kim. 2005. "To Steal or not to Steal? Firm Attributes, Legal Environment and Valuation", *Journal of Finance*, 60(3).
- Elitaş, C., V. Ağca ve O. Aydemir. 2009. "Yönetim Kurulu Yapısı, İşleyişi ve Performans İlişkisi: Ege Bölgesi Örneği", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 42.
- Ergin, E. 2012. "Corporate Governance Ratings and Market-Based Financial Performance: Evidence from Turkey", *International Journal of Economics and Finance*, 4(9).
- Fama, E.F. ve M.C. Jensen. 1983. "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law & Economics*, 26.
- Gökçen, Z., A. Sözüer ve C. Arslantaş. 2012. "Yönetim Kurulu Özellikleri ve Şirket Performansları: İMKB Kurumsal Yönetim ve İMKB 50 Endekslerindeki İşletmelerin Karşılaştırılması", *İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 23(72).
- Hoskisson, R.E., M.A. Hitt, R.A. Johnson ve W. Grossman W. 2002. "Conflicting Voices: The Effects of Institutional Ownership Heterogeneity and Internal Governance on Corporate Innovation Strategies", *Academy of Management Journal*, 45(4).
- Hsiao, C. 2003. *Analysis of Panel Data*, 2nd Edition, Cambridge United Press, Cambridge.
- Hundal, S. 2013. "Independence, Expertise and Experience of Audit Committees: Some Aspects of Indian Corporate Sector", *American International Journal of Social Science*, 2(5).
- Karayel, M. ve İ.Y. Gök. 2009. "Kurumsal Yönetim-Performans İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Kayıtlı Halka Açık Şirketlerde Bir Araştırma", *Akademik Fener*, 12.
- Klein, A. 2002. "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting and Economics*, 33(3).

- Kula, V. ve E. Baykut. 2013. “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almanın Mevduat Bankalarının Performansına Etkisi: BİST Örneği”, Sosyal Bilimler Dergisi, 15(2).
- Lehn, K., S. Patro ve M. Zhao. 2007. “Governance Indexes and Valuation: Which Causes Which?”, Journal of Corporate Finance, 13(5).
- Li, J., M. Mangena ve R. Pike. 2012. “The Effect of Audit Committee Characteristics on Intellectual Capital Disclosure”, The British Accounting Review, 44(2).
- Lin, J.W. ve M. Hwang. 2010. “Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis”, International Journal of Auditing, 14(1).
- Lin, Z.J. ve M. Liu. 2009. “The Impact of Corporate Governance on Auditor Choice: Evidence from China”, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 18(1).
- Madi, H.K., Z. Ishak ve N. Manaf. 2014. “The Impact of Audit Committee Characteristics on Corporate Voluntary Disclosure”, Procedia - Social and Behavioral Sciences, 164.
- O’Sullivan, N. 2000. “The Impact of Board Composition and Ownership on Audit Quality: Evidence from Large UK Companies”, The British Accounting Review, 32(4).
- Pekcan, Y., S. Atan ve C. Sivacioglu. 2012. “Corporate Governance as a Quantitative Indicator and a Study on Istanbul Stock Exchange Corporate Governance Index In Turkey”, Journal of Business, Economics & Finance, 1(1).
- Renders, A., A. Gaeremynck ve P. Sercu. 2010. “Corporate Governance Ratings and Company Performance: A Cross-European Study”, Corporate Governance: An International Review, 18(2).
- Sağlar, J. ve K. Tuan. 2009. “İşletmelerde İç Denetim Fonksiyonunun Bağımsız Dış Denetim Maliyeti Üzerindeki Etkileri, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 18(1).
- Sakarya, Ş. 2011. “BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması Yöntemi ile

Analizi”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7(13).

Saldanlı, A. 2012. “Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi”, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 8(Özel Sayı 8).

Shafie, R., W.N. Wan Hussin, M. Yusof ve M.H. Hussain. 2009. “Audit Firm Tenure and Auditor Reporting Quality: Evidence In Malaysia”, International Business Research, 2(2).

Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği 2011. Sermaye Piyasası Kurulu’ndan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, Seri:IV No:54.

Sultana, N., H. Singh ve M. Van der Zahn. 2014. “Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag”, International Journal of Auditing, doi:10.1111/ijau.12033.

Tanrıöven, C., E.S. Başçı ve İ. Küçükkaplan. 2006. “Kurumsal Yönetim Açısından Sahiplik ve Kontrol Yapısı ile Üst Düzey Yönetici Durumunun İMKB’de Faaliyet Gösteren Bankalarda İncelenmesi”, İşletme İktisat ve Finans Dergisi, 241.

Teker, S. ve A.H. Yüksel. 2014. “Stock Price Reaction for Scoring on Corporate Governance”, Procedia - Social And Behavioral Sciences, 150.

Terzi, S., İ. Kıymetli Şen ve B. Solak. 2014. “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Denetim Kalitesine Etkisi: Borsa İstanbul’da Ampirik Bir Araştırma”, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 10(23).

Toraman, C. ve H. Abdioğlu. 2008. “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının İncelenmesi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 40.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD). <http://www.tkyd.org/tr/faaliyetler-kurumsal-yonetim-endeksi.html> (Erişim Tarihi: 05.05.2015).

Waweru, N.M. 2014. “Determinants of Quality Corporate Governance in Sub-Saharan Africa Evidence from Kenya and South Africa”, Managerial Auditing Journal, 29(5).

Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Etkin İç Kontrol Ve Bağımsız
Denetim Göstergeleri

- Yang, J.S. ve J. Krishnan. 2005. “Audit Committees and Quarterly Earnings Management”, *International Journal of Auditing*, 9(3).
- Yenice, S. ve T. Dölen. 2013. “İMKB’de İşlem Gören Firmaların Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Firma Değeri Üzerine Etkisi”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 9(19).
- Yılmaz, R. ve M. Kaya. 2014. “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Muhasebe Etik Kuralları ile İlişkisi”, *İşletme Bilimi Dergisi*, 2(1).
- Yücel, E., Y. Ertan ve M. Saraç. 2013. “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alma ve Denetim Süresi İlişkisi: Konsolide Finansal Tablo Düzenleme Yükümlülüğü Olmayan Borsa İstanbul İşletmeleri Uygulaması”, *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 42(2).