

# TÜRK İŞLETME GRUPLARINDA KURUMSAL YÖNETİŞİM MEKANİZMALARININ ORTAK YÖNETİM KURULU ÜYE PROFİLLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ\*

Tülay İLHAN NAS\*\*

Merve ÖZDEN ÇAKA\*\*\*

Tarhan OKAN\*\*\*\*

## ÖZ

Bu çalışma ile işletme gruplarının yönetimini daha iyi anlamak adına kurumsal yönetim mekanizmalarının Türk işletme gruplarında yaygın olarak görülen ortak yönetim kurulu üye profilleri üzerindeki etkileri, bağlı kuruluşlar düzeyinde incelenmeye çalışılmaktadır. Çalışmada, kurumsal yönetim mekanizmaları olarak ele alınan sahiplik yoğunlaşmasının ve yönetim kurulu yapılarının ortak yönetim kurulu üyelerinin sayısı ve profilleri üzerindeki etkileri, bir dizi kontrol değişkeni dikkate alınarak irdelenmektedir. Bu anlamda, kasıtlı örnekleme yöntemi ile belirlenen 10 işletme grubunun 53 bağlı kuruluşunun 2011 ve 2014 yıllarına ait elde edilen ikincil verilerinden yararlanılmaktadır. Analiz sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, yönetim kurulu büyüklüğünün ve iç üye oranının ortak yönetim kurulu üyeliğini olumlu yönde etkilediği, kadın üye oranının ise olumsuz yönde bir etki yarattığı görülmektedir. Bununla birlikte, ilgili yazının aksine, sahiplik yoğunlaşmasının herhangi bir etkisine rastlanılmamıştır.

**Anahtar Kavramlar:** Ortak Yönetim Kurulu Üyelikleri, İşletme Grupları, Sahiplik Yoğunlaşması, Yönetim Kurulu Yapıları.

---

\*Bu çalışma, 2016 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesinde yüksek lisans tezi olarak sunulan “İşletme Gruplarında Ortak Yönetim Kurulu Üye Profili” başlıklı tezden üretilmiştir. Çalışmanın öncül bir formatı Sabancı Üniversitesi tarafından düzenlenen “24. Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresinde” sunulmuş ve Kongre Bildiri Kitapçığında yer almıştır.

\*\* Prof. Dr., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, tulayilhan@yahoo.com, tulayco@ktu.edu.tr. <https://orcid.org/0000-0002-6264-7948>

\*\*\* Öğr. Gör., Gümüşhane Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, merweozden@hotmail.com. <https://orcid.org/0000-0001-8086-0008>

\*\*\*\* Doç. Dr., Bandırma Onyediy Eylül Üniversitesi, Ömer Seyfettin Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Yönetim Bilişim Sistemleri Bölümü, token@bandirma.edu.tr. <https://orcid.org/0000-0003-0368-5837>

## THE EFFECTS OF CORPORATE GOVERNANCE MECHANISMS ON SHARED BOARD MEMBERSHIP PROFILES IN TURKISH BUSINESS GROUPS

### ABSTRACT

The effects of corporate governance mechanisms on shared board membership profiles in Turkish business groups at subsidiary levels are examined to understand the management of business groups in this study. In this research, the effects of ownership concentration studied as corporate governance bodies and the structures of boards on the number of shared board memberships and their profiles are scrutinized by taking into consideration a bunch of control variables. In this regard, secondary data obtained from 53 subsidiaries belonging to 10 business groups in years of 2011 and 2014 are used, determined by judgmental sampling. As the results of analyses are evaluated as a whole, it is found out that the size of board of directors and the ratio of internal members affect shared board membership positively, whereas the ratio of female members influences it negatively. However, contrast to related literature, there is no the effect of the concentrated ownership on interlocking directorates.

**Keywords:** Interlocking Directorates, Business Groups, Ownership Concentration, Board Structures

### GİRİŞ

Ortak yönetim kurulu üyelikleri, gelişmiş ülkelerde daha fazla bilgiye ulaşma ve belirsizlikle başa çıkma amacı ile oluşturulurken (Maman, 1999, 2001; Gulati ve Westphal, 1999) Türkiye’de merkez holding tarafından bağlı şirketlerini (affiliated) denetlemek ve bu şirketler arasında koordinasyonu sağlamak için kullanılmaktadır (Ataay, 2008). Önerilen çalışmayla da Türk işletme gruplarında yaygın olarak görülen ortak yönetim kurulu üyelikleri irdelenmeye çalışılmaktadır. Bu bağlamda kurumsal yönetişim mekanizmalarından sahiplik yapılarının (sahiplik yoğunlaşmasının) ve yönetim kurulu kompozisyonunun ortak yönetim kurulu üyeliklerini ne yönde etkilediğinin ortaya konulması amaçlanmaktadır.

İlgili yazında “holdingler” veya “aile holdingleri” olarak adlandırılan işletme gruplarının devletle olan bağlarını (Buğra ve Üsdiken, 1995), oluşumlarını (Buğra ve Üsdiken, 1995; Üsdiken, 2008), uluslararasılaşmalarını (Selekler-Gökşen ve Yıldırım-Öktem, 2008), gelişimlerini (Yaprak, Karademir ve Osborn, 2006), yönetim kurulu yapılarını (Üsdiken ve Öktem, 2008), çeşitlendirme stratejilerinin evrimini (Karaevli, 2008), uluslararasılaşma motivasyonlarının yeni ülkelere giriş stratejilerine etkisini (Mert, 2012), uluslararasılaşmalarını (Dirlik, 2014) inceleyen araştırmalar yapılmıştır. Ancak işletme gruplarının yönetiminde önemli bir role sahip olmasına karşın ortak yönetim kurulu üyeliklerinin ele alındığı çalışma oldukça sınırlıdır. İşletmelerin ortak yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin farklı ülke bağlamında gerçekleştirilmiş görgül çalışmalar bulunmasına karşın, Türk işletme gruplarında benimsenen ortak yönetim kurulu üyelikleri ile ilgili derinlemesine bilgi sunacak

araştırma sayısı kısıtlıdır (Ataay, 2008; Baycan ve Semerciöz, 2013; Şenalp ve Öztürk, 2014). Maman (1999, s. 325) ortak yönetim kurulu üyeliklerinin aynı kurumsal ve sosyal bağlamda bile farklı motivasyonlarla tercih edilebileceğini ileri sürmektedir. Bu sebeplerle, diğer çalışmalara da ışık tutması açısından bu çalışmada örnekleme dâhil edilen tüm işletme grupları ve bağlı kuruluşları, Yeni Türk Ticaret Kanununun (YTTK) yürürlüğe girdiği 2012 yılını kırılma noktası olarak alıp, hem 2011 hem de 2014 yılları esas alınarak yıllar itibariyle ortak yönetim kurulu üyelikleri kapsamlı bir şekilde incelenmektedir.

Bu çalışmada sahiplik yapıları olarak, Türk firmaların karakteristik özelliği olan sahiplik yoğunlaşması ve halka açıklık oranı ele alınmaktadır. Yönetim kurulu kompozisyonları olarak da yönetim kurulu büyüklüğünün, bağımsız üye oranının, iç üye oranının ve kadın üye oranının ortak yönetim kurulu üyelikleri üzerinde nasıl etkiler yarattığı ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Bu çalışmayla, Türkiye bağlamı dikkate alınıp, işletme gruplarının ortak yönetim kurulu oluşturma eğilimlerin hangi yönetim kurulu kompozisyonunda daha fazla veya az gerçekleştiğinin anlaşılmasına yardımcı olarak yazında bu alandaki boşluğun doldurulmasına çalışılmaktadır.

Ortak yönetim kurulu üyelikleri ile ilgili sınırlı bilgiye sahip olmakla birlikte yönetim mekanizmalarının söz konusu üyelikleri nasıl etkilediği ile ilgili yeterli çalışmanın olduğunu ifade etmek güçtür. Özellikle Türkiye gibi dışsal yönetim mekanizmalarının iyi çalışmadığı zayıf kurumsal çevrelerde (Demirağ ve Serter, 2003; Yurtoğlu, 2003) firmalar içsel yönetim mekanizmalarına daha fazla güvenmektedirler (Yurtoğlu, 2000). Önemli içsel yönetim mekanizmalarından olan yönetim kurullarını, sahiplik yapılarını ve ortak yönetim kurulu üyeliklerini incelemek Türk işletme gruplarının yönetimini ve bağlı şirketleri ile ilişkilerini anlamak için özel bir öneme sahip olmaktadır.

Luo ve Chung (2005) Tayvan'daki grupların bağlı kuruluşları ile bağımsız firmaları ele aldıkları çalışmalarında, bağlı kuruluşların ortak yönetim kurulu üyelikleri aracılığıyla benzersiz bir bağlantı kurduklarını ortaya koymaktadırlar. Chung (2003, s. 40) ortak yönetim kurulu yapısına dayalı oluşturulan iç halka yönetiminin, işletme grupları gibi örgütsel formları anlamak için kritik bir öneme sahip olduğunu ileri sürmektedir. İç halka sisteminin içine yerleşmiş ortak yönetim kurulu üyeliklerinin de, işletme gruplarının bağlı kuruluşları arasındaki yatay ilişkileri açıklamada atomize bir şirket modeli sunduğunu ifade etmektedir (Chung, 2003, s. 57). Böyle bir yapının araştırılması, Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşları arasındaki koordinasyon ve kontrol mekanizmalarının anlaşılması açısından önemli bazı noktalara işaret etmektedir. Öncelikle, yönetim kurulu yapılarının ortak yönetim kurulu üye profillerine etkilerini incelemenin, işletme gruplarının iç halka yönetimini anlamak noktasında değerli bilgiler sunacağı düşünülmektedir. Yönetim kurulu yapılarının, bağlı kuruluşlar arasındaki söz konusu bağlantıyı ve kontrolü sağlamak noktasında hangi ortak yönetim kurulu profillerini tercih ettikleri

ortaya konulmaktadır. Daha sonra, Türk firmalarında sıklıkla görülen sahiplik yoğunlaşmasının, tercih edilen ortak yönetim kurulu üye profillerini nasıl ve ne yönde etkilediği irdelenmektedir. Dolayısıyla, sahiplik yoğunlaşmaları düzeyine göre, işletme grubunun bağlı kuruluşları stratejik düzeyde yönetirken hangi ortak yönetim kurulu profillerinden hareket ettiği ortaya konulmaktadır.

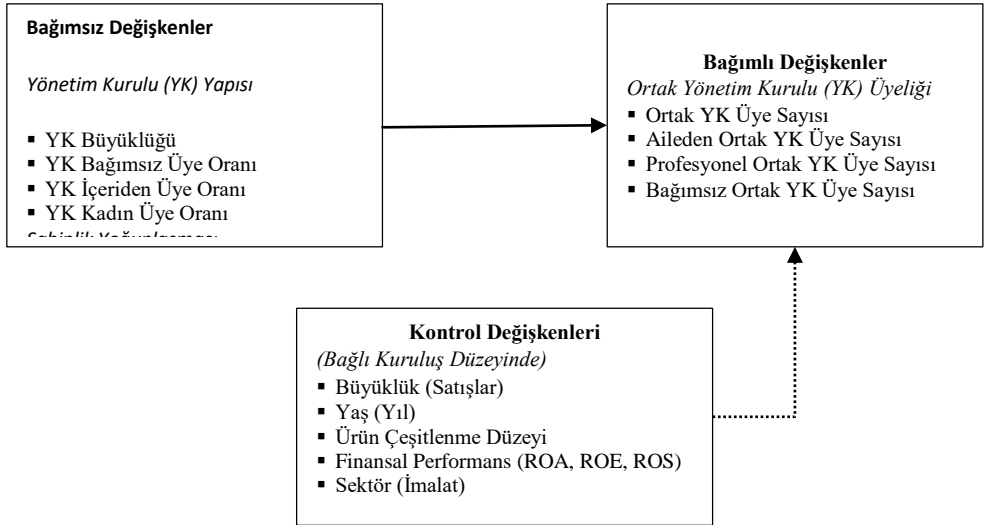
Ortak yönetim kurulu üyeleri, bağlı kuruluşların yönetiminde ve kontrolünde gücü elinde bulundurmaktadır. Söz konusu üyelerin profillerinin ve onları etkileyen kurumsal yönetim mekanizmalarının ele alınması işletme gruplarının bağlı ortaklarını yönetme ve denetleme mekanizmalarını anlamada önemli bilgiler sunmaktadır. Bunun yanı sıra, 2012 yılında YTTK'nın yürürlüğe girişiyle birlikte yönetim kurulu yapılarında ve işlevlerinde önemli değişimler amaçlanmaktadır. YTTK'nın olumlu ve olumsuz olası etkileri ilgili yazında yoğun bir yer bulmaktadır. Bu çalışmada da yönetim kurullarında değişimin beklediği YTTK'nın ortak yönetim kurulu profilleri üzerinde etkisi de ele alınarak daha derinlemesine bilgi sunulması amaçlanmaktadır.

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde ilgili yazın ışığında oluşturulan çalışmanın araştırma modeli ve hipotezler sunulmaktadır. Üçüncü bölümde araştırma tasarımı ve analiz bulguları sunulmaktadır. Çalışma sonuç ve tartışma bölümüyle son bulmaktadır.

## **I. KAVRAMSAL ÇERÇEVE, ARAŞTIRMA MODELİ VE HİPOTEZLER**

İlgili yazın ışığında geliştirilen, kurumsal yönetişim mekanizmalarının ortak yönetim kurulu üyeliği üzerindeki etkisini ele alan araştırma modeli Şekil 1'de sunulmaktadır. Bu çalışmada kurumsal yönetişim mekanizmaları olarak yönetim kurulu yapısı ile sahiplik yoğunlaşması ele alınmaktadır.

Kurumsal yönetişim, yöneticilerden (vekillerden) oluşan işletmenin söz sahipleri (asiller) ile diğer tüm paydaşlarının meydana getirdiği hak sahipleri arasındaki ilişkileri düzenleme ve muhtemel çatışmaları engelleme ihtiyacından ortaya çıkmıştır (Koç Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu, 2019). Kurumsal yönetişim, firmanın fon sağlayıcılarının yatırımlarının korunmasına yönelik geliştirilen uygulamalar bütünü olarak tanımlanmaktadır (Kula ve Tatoğlu, 2006, s. 12). Bir firmanın etkin bir şekilde yönetilmesine ve uzun dönemli performansına katkıda bulunmaktadır. Kurumsal yönetişim, bir firmanın tüm paydaşları ile olan ilişkilerini, eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri çerçevesinde adil bir biçimde yürütmesine olanak tanımaktadır. Kurumsal yönetişim, yönetim kaynaklı risklerin daha iyi yönetilmesini sağlamaktadır (Koç Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu, 2019).



**Şekil 1:** Kurumsal Yönetişim Mekanizmalarının Ortak Yönetim Kurulu Üyelikleri Üzerindeki Etkilerini Açıklayan Araştırma Modeli

İlgili yazında kurumsal yönetim mekanizmaları kaynak açısından şirket-içi (içsel) ve şirket-dışı (dışsal) olarak iki sınıfa ayrılmaktadır (Kula ve Tatoğlu, 2006, s. 16, s. 34). İçsel yönetim mekanizmaları olarak yönetim kurulu yapısı (John ve Sanbet, 1988; Daily, Dalton ve Cannella, 2003; Kula ve Tatoğlu, 2006; Gupta ve Field, 2009) ve sahiplik yapısı (Chen, 2001; Mak ve Li, 2001; Kula ve Tatoğlu, 2006) kullanılmaktadır. Özellikle Türkiye gibi dışsal yönetim mekanizmalarına güven olmadığı kurumsal bağlamlar söz konusu içsel yönetim mekanizmalarını daha önemli kılmaktadır.

## A. YÖNETİM KURULU YAPISININ ORTAK YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİNE ETKİSİ

### 1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü

Yönetim kurulu üye sayısı yönetim kurulu büyüklüğünü ifade etmektedir (Ruigrok vd., 2006). Vekâlet Kuramı yönetim kurulunun bağımsızlığını arttırdığı gerekçesiyle (Mak ve Roush, 2000), Kaynak Bağımlılığı Yaklaşımı ise her üyenin işletmeye kazandıracığı değerli kaynakların tedarikini kolaylaştırdığı gerekçesiyle (Daily ve Dalton, 1993; Pfeffer, 1973) büyük yönetim kurullarını desteklemektedirler. Yönetim kurulu büyüklüğü ile ortak yönetim kurulu üyelikleri arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar incelendiğinde de olumlu etkilerin olduğunu savunan çalışmaların (Ruigrok, Peck ve Keller, 2006; Bunting ve Babour, 2008; Salvaj, Ferraro ve Tapias, 2008; Santos,

Silveira ve Barros, 2009; Heemskerk, 2013) çoğunlukta olduğu görülmektedir. Ataay (2008) çalışmasında, Türk işletme gruplarında büyük yönetim kurullarında şirketlerin daha etkin denetlendiği ve yönetildiği yönünde bulgular elde etmiştir. Büyük yönetim kurullarında aile üyelerinin yönetim kurullarındaki baskınlığının azaldığını, kuruldaki üyelerin aynı zamanda kendi tecrübelerini ve kendi sosyal sermayelerini getireceklerini savunmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğünün ortak yönetim kurulu üyeliği üzerinde pozitif etkisinin olduğu sonucuna varmıştır (Ataay, 2008).

Ataay'ın (2008) bulgularını destekler nitelikte Kula (2005) da çalışmasında, yönetim kurulu büyüklüğü ile ortak yönetim kurulu üyeliği arasında diğer çalışmalarla benzer biçimde olumlu yönde ilişki olduğuna dair sonuçlara ulaşmıştır. Ayrıca sayıca büyük yönetim kurullarının ortak yönetim kurulu üyeliklerinin, tüm sosyal paydaşların çıkarını koruyacak kararların alınmasında, kurucu ailenin hâkimiyetinin sınırlanmasında ve şirket performansının artmasında etkili olabileceği sonucuna ulaşmıştır (Kula, 2005). Bununla birlikte, Türk işletme gruplarında yönetim kurullarında aile baskınlığının hakim olduğu dikkate alındığında büyüklüğün çalışmaların ileri sürdüğü bağımsızlık etkisini yaratıp yaratmadığı tartışılmaktadır (Selekler-Gökşen ve Yıldırım-Öktem, 2008; Yıldırım-Öktem ve Üsdiken, 2010; İlhan-Nas ve Kalaycıoğlu, 2016; İlhan-Nas vd., 2018b). Türkiye bağlamında yönetim kurulları büyüdükçe bağımsızlaşmasından ziyade hala aile kontrolünün kaybetmemek ve yönetim kurulunda çoğunluk sandalye sayısına sahip olabilmek adına ortak yönetim kurulu sayısının da artması beklenmektedir. Türk işletme gruplarında yönetim kurullarının büyümesini güdüleyen, azınlık hissedarların hakkını korumak ya da vekilin kararlarını denetlemek değildir. O nedenle ortak yönetim kurulları ile bağlı kuruluşlar arası ile kontrolü ve koordinasyonu sağlamak, aile hâkimiyetini daim kılmak adına yönetim kurulları büyüdükçe aynı kişilerden oluşan ortak yönetim kurulu üye sayılarının da artması beklenmektedir.

H<sub>1</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulu büyüklüğünün artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır.

## 2. Bağımsız Üye Oranı

Bağımsız üyeler şirketten iş, aile veya diğer ilişkiler bakımından hiçbir ilişkisinin olmadığı üyeleri nitelemektedir (Plessis ve Saenger, 2017: 68). Bağımsız üyeler Vekâlet Kuramı ve Kurumsal Yönetişim İlkeleri çerçevesinde oldukça desteklenen bir uygulamadır. Bu uygulamanın arkasında yatan temel tez, bağımsız ortak yönetim kurulu üyelerinin tüm hissedarların ve sosyal paydaşların haklarını gözetecek şekilde bilgilerini ve tecrübelerini kullanarak kararlar aldığına olan inançtır (Denis ve McConnell, 2001, s. 209).

McDonald ve diğerleri (2008) yaptıkları araştırmada, bağımsız yönetim kurulu üyelikleri ile aileden olan ortak yönetim kurulu üyelerinin kendi çıkarları doğrultusunda karar almasının önüne geçildiği ve ilgili kararlarda aileden olan ortak yönetim kurulu üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyeliklerinin bilgi ve deneyimlerinden yararlandığında buldukları işletmenin finansal performansı üzerinde daha etkili oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Ancak Türk işletme gruplarında bağımsız üyelerin ne kadar bağımsız olduğu oldukça tartışmalı bir konudur (Yıldırım-Öktem ve Üsdiken, 2010; İlhan-Nas ve Kalaycıoğlu, 2016; İlhan-Nas vd., 2018b) SPK düzenlemelerine ve Kurumsal Yönetişim İlkelerine karşın Türkiye’de bağımsız yönetim kurulu üye sayısının çok fazla olmadığı görülmektedir. Kula ve Tatoğlu (2006), bağımsız üyelerin sayısının fazla olmasının etkinliklerini arttırmadığını, firma performansı için önemli olan dışarıdaki bilgiye bağımsız üyelere ziyade dış çevre ile gerekli bağlantıları olan iç üyeler aracılığıyla ulaşılmasının tercih edildiğini ifade etmektedirler. Kaynak Bağımlılığı Yaklaşımı temelinde İMKB 100 endeksindeki şirketlerde var olan ortak yönetim kurulu üyeliklerini araştıran Baycan ve Semerciöz (2013) de çalışmalarında bağımsız yönetim kurulu üyesi bulduran işletme gruplarında ortak yönetim kurulu üyeliklerinin daha çok görüldüğü sonucuna ulaşmaktadır. Bağımsız üyelerin sayısı arttıkça yönetim kurulunu denetleyebilmek adına ortak yönetim kurulu üye sayısının artması beklenmektedir. Bağımsız üyeleri kontrol edebilmek ve etkilerini sınırlamak için özellikle aile ya da aileden görülen ortak yönetim kurulu üye sayılarının artması beklenmektedir.

H<sub>2</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki bağımsız üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( $H_{2a}$ ). Ayrıca yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı arttıkça aileden ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( $H_{2b}$ ).

### 3. İç Üye Oranı

Üsdiken ve Öktem (2008, s. 47-48) “iç üye” kavramını şirkette aktif yönetici olarak çalışanlar, şirketin emeklileri ve çalışanların aileleri şeklinde tanımlamaktadırlar. Zahra ve Pearce (1989, s. 294) ise “dış üye” kavramıyla şirket içinde herhangi bir aktif idari görevi bulunmayan ve günlük faaliyetlerle herhangi bir ilişkisi olmayan üyeleri nitelemektedir. İlgili yazında dış üyeler örgütün yönetici kadrolarında yer almayan tüm üyeler şeklinde ifade edilmektedir (Johnson, Daily ve Ellstrand, 1996).

Yönetim kurulu içinde var olan bu ayrıştırma şirketin etkinliği için son derece önemlidir. Temsil Teorisi bakış açısına göre, iç üyeler şirket hakkında daha fazla bilgiye sahip olan üyeler olarak daha doğru kararlar verebilmektedirler. Ayrıca iç üyeler şirket dışındaki çevrede sahip oldukları sosyal sermayeyi şirket faydasına kullanarak şirket başarısına katkı sağlayabilmektedirler (Tian ve Lau, 2001, s. 251; Selekler-Gökşen ve Karataş, 2008, ss. 135-136). Bunun aksine Vekâlet Kuramına göre, yönetim kurulunun iç

üyelerden oluşması durumunda, denetleyen ve denetlenenler aynı kişi olmakta, iç üyelerin kendi kendilerini denetlemeleri gibi bir durum ortaya çıkmaktadır (Selekler-Gökşen ve Yıldırım-Öktem, 2009). Yönetime sağlanan sınırsız yetkinin tüm sosyal paydaşların menfaati açısından yaratacağı tehdit dikkate alındığında, icrada görevli olmayan dış üyelerin yönetim kurullarının çoğunluğunu oluşturması yönetim kurulunun bağımsızlığı için önemli bir çözüm yolu olarak görülmektedir (Lins, 2003; Selekler-Gökşen ve Yıldırım-Öktem, 2009). Wagner ve diğerleri (1998) tarafından yapılan meta-analiz çalışmasında örgüt içinden ve örgüt dışından üyelerin sayıları artırıldığında, her iki durumda ortak yönetim kurulu üyelerinin sayısının arttığı tespit edilmiştir.

Örgütün dışından olan yöneticilerin yüzdesi ile ortak yönetim kurulu üyelikleri arasında olumlu bir ilişkiyi ortaya koyan araştırmalar (Schellenger, Wood ve Tashakori, 1989; Pearce ve Zahra, 1992; Daily ve Dalton, 1993) mevcut olsa da, Türkiye gibi sanayileşmenin geç yaşandığı ülkelerde ortak yönetim kurulu üyeliklerinin kimlerden oluşturulduğunu gösteren birçok araştırma iç yöneticilerin yüzdesi ile ortak yönetim kurulu üyelikleri arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonuçlarına ulaşmaktadır (Baycan ve Semerciöz, 2013; Ataay, 2008; Dicle ve Turgut, 2003; Mizruchi, 1996; Şenalp ve Öztürk, 2014).

Türkiye’de yönetim kurulu üyelerinin bir kısmının iç üyelerden oluştuğu bilinmektedir. Baycan ve Semerciöz (2013) yine Türkiye bağlamında gerçekleştirdikleri çalışmalarında, iç üye oranlarının ortak yönetim kurulu üyelikleri oranı ile pozitif yönlü ilişkisi olduğunu ortaya koymuşlardır. Ataay (2008) da, iç üye oranıyla ortak yönetim kurulu üyeliği arasında olumlu yönde bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca iç üyelerden aile tarafından oluşturulan ortak yönetim kurulu üyeliklerinin daha çok tercih edilen bir strateji olduğunu ortaya koymuştur. Türk işletme gruplarında profesyonel yöneticilerden oluşan iç üyeler aileden bir birey olarak içselleştirilmiş kişilerdir ve aile kararlarından farklı tercih ortaya koymaları beklenmemektedir. Çoğunluk hisseleri elinde bulunduran ailenin ve şirketin çıkarını ve geleceğini azınlık hissedarların ve diğer paydaşların çıkarlarından önde tutmaları beklenmektedir. O nedenle iç üye oranı arttıkça, ailenin çıkarını gözetip denetimini kolaylaştırmak için, ailenin uzantısı olarak görülen profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısının da artması beklenmektedir.

H<sub>3</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki içeriden üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( $H_{3a}$ ). Ayrıca yönetim kurulundaki içeriden üye oranı arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( $H_{3b}$ ).

#### 4. Kadın Üye Oranı

“Yönetim kurulu üyelerinden en az birinin kadın olması gerekmektedir” (m 4.3.10.) ilkesi SPK tarafından düzenlenen Kurumsal Yönetim İlkelerinden



birini oluşturmaktadır. Söz konusu ilke daha önceleri “uygula uygulamıyorsan açıkla” prensibi gereğince tavsiye niteliğindeki günümüzde emredici niteliktedir. Kadın üyeler ortak yönetim kurulu üyelikleri açısından ele alındığında 2015 raporuna bakıldığında 293 kadın üyenin toplam 375 üyelik sandalyesine sahip olduğu görülmektedir. Bu bilgi bize yönetim kurullarında kadınlar tarafından da ortak yönetim kurulu üyeliklerinin gerçekleştirildiği yönünde bilgi vermektedir. Yasal düzenlemeler ve kadın istihdamı noktasındaki gelişmeler çerçevesinde gün geçtikçe kadın yöneticilerin hem yönetim kurullarında hem de ortak yönetim kurulu üyeliklerinde sayılarının artması beklenmektedir. Ancak mevcut durumda yönetim kurullarında kadın üye bulundurulsa, stratejik açıdan önemi büyük olan ortak yönetim kurulu üyelikleri bu koşullar altında kadın üyeler tarafından gerçekleştirilse bile erkek egemen bir toplum olan Türkiye’de bu oran yine de düşüktür. Yönetim kurullarındaki sayılarının azlığı etkinliklerini de ciddi oranda sınırlamaktadır. Kadın üye oranının ortak yönetim kurulu üyeliği üzerinde olumlu bir etki yaratması beklenmemektedir. Aile üyesi olması dışında erkek profesyonel yöneticilere kıyasla kadın yöneticilerin ortak yönetim kurulu üyesi olarak yer alma ihtimali en azından kültürel değerler açısından zor görülmektedir. Profesyonel kadın üyelerden ziyade aileden olan kadın üyelerin ortak yönetim kurulunda yer alması beklenmektedir.

H<sub>4</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki kadın üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( $H_{4a}$ ). Ayrıca yönetim kurulundaki kadın üye oranı arttıkça (*aileden kadın ortak yönetim kurulu üye sayısındaki artışa bağlı olarak*) aileden ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( $H_{4b}$ ).

## B. SAHİPLİK YOĞUNLAŞMASININ ORTAK YÖNETİM KURULU ÜYELİĞİNE ETKİSİ

Chafik ve Younes (2012, s. 57) sahiplik yoğunlaşmasını bir firmada ortakların sahip olduğu hisse yüzdesi olarak tanımlamakta ve sahiplik yapısının firmanın performansı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ileri sürmektedirler. Bahsedilen çalışmada sahiplik kavramı incelenirken iki değişkenden yararlanılmıştır. Bunlardan birincisi sahiplik yoğunlaşması içerisinde en büyük birinci, ikinci ve üçüncü hissedar payları olarak ifade edilen hâkim hissedar oranları, ikincisi ise halka açıklık oranı olarak belirlenmiştir. Bundan önce gerçekleştirilen çalışmalarda (İlhan-Nas, vd., 2018a) Türk işletmelerinde birinci hissedarın payının açık ara fazla olduğu görülmüş olup bu çalışmada da sahiplik yoğunlaşması en büyük birinci hissedar ve halka açıklık oranı olarak ele alınmaktadır.

Saraç (2002) zaman uzanımlı gerçekleştirdiği çalışmasında, Türkiye’deki işletmelerin çevrelerine güvenmediklerini ve kontrolü sağlamak adına sahipliğin bir veya birkaç hâkim hissedarın elinde olduğu ortaklık

yapılarını tercih ettiklerini, bu sebeplerle de yönetim kurullarına ya aileden olan ya da uzun yıllar bünyesinde çalışarak artık aileden biri olarak gören üyeleri yerleştirdiklerini ileri sürmektedir. Bu çalışmanın sonuçları, Türk firmalarında aile kontrolünün gün geçtikçe arttığını ortaya koymaktadır. Araştırma bulguları, sanayi sektöründe faaliyette bulunan Türk firmalarında halen sahiplik yoğunlaşmasının yaygın olduğunu ve çoğunda büyük hissedarların işletme grupları ve/veya işletme grubuna bağlı kuruluşlar olduğunu göstermektedir. Bu durum işletme grupları tarafından oluşturulacak ortak yönetim kurulu üyeliklerinin hâkim hissedarlar arasından oluşturulma olasılığının daha yüksek olduğunu ortaya koymaktadır.

Demirağ ve Serter (2003)'in çalışmalarının sonuçları da Saraç (2002)'in sonuçlarıyla benzer olarak Türkiye'de sahipliğin çok yoğunlaşmış olduğunu göstermektedir. Örneklemi oluşturulan 84 firmanın sahipliğinin % 50 sinden fazlasının, 5 ya da daha az hissedarın elinde bulunduğunu ileri sürmektedirler (Demirağ ve Serter, 2003). Türkiye'deki işletme gruplarının denetim ve kontrolü kaybetmek istemedikleri için hisselerinin çoğunu hâkim hissedarlar aracılığıyla ellerinde tuttukları görülmektedir. Blok pay sahipliğinin bulunduğu diğer bir ifadeyle, ortaklıkta kontrolün bir ya da birkaç baskın hissedarın elinde olduğu ortaklık yapılarında hissedarların şirketteki aktif yöneticiler üzerindeki hâkimiyeti daha etkin olmaktadır (Mikkelsen ve Rubback, 1985). İşletmenin kontrolü de sermaye sahipliği kavramı ile iç içedir (Selekler-Gökşen ve Karataş, 2008).

Santos ve diğerlerinin (2009), sahiplik yoğunlaşmasının ortak yönetim kurulu üyelikleri üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında sahipliğin birkaç kişi tarafından oluşturulduğu işletme gruplarında ortak yönetim kurulu üyeliklerine daha sık rastlanıldığı sonucuna ulaştıkları görülmektedir. Lester ve Cannella'nın (2006), çalışması hâkim hissedarların aile üyeleri olduğu aile kontrollü firmalarda ortak yönetim kurulu üyeliklerinin kontrolü tek başına elinde bulundurmayan işletme gruplarına göre daha fazla görüldüğünü göstermektedir. Çalışma, hâkimiyetin aile üyeleri tarafından sağlandığı işletme gruplarında, kontrolü kaybetmemek adına halka arz oranlarının işletmeler tarafından kasıtlı olarak düşük tutulduğunu da göstermektedir. Jensen ve Meckling (1976) de firma değerinin sahiplik yapısının bir fonksiyonu olduğunu ve ortak yönetim kurulu üye sayısının sahipliğin az sayıda kişi tarafından oluşturduğu işletme gruplarında sahipliğin fazla sayıdaki kişi tarafından olduğu işletme gruplarına göre daha fazla olacağını ileri sürmektedirler. Jensen ve Meckling'in (1976) çalışma bulguları Santos ve diğerlerinin (2009) çalışmalarıyla tutarlı olarak sahipliğin az sayıda kişi tarafından oluşturduğu işletme gruplarında ortak yönetim kurulu üyeliklerinin daha fazla olduğunu göstermektedir. Ataay (2008), çalışmasında sahipliğin kimlerden oluştuğunun ve hâkim hissedarların gelişime ne kadar açık olduklarının ortak yönetim kurulu üyeliğine etkisine vurgu yapmaktadır. Örneklemin Türkiye'deki büyük işletme gruplarını kapsaması nedeniyle çalışma bulgularında profesyonel yöneticiler

tarafından oluşturulan ortak yönetim kurulu üyeliklerinin aile üyesi tarafından oluşturulan ortak yönetim kurulu üyeliklerine göre daha yoğun olduğu görülmektedir. Sahiplik yoğunlaşmasının artmasıyla ortak yönetim kurulu üyeliğinin de artması beklenmektedir.

H<sub>5</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında sahiplik yoğunlaşmasının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( $H_{5a}$ ). Ayrıca sahiplik yoğunlaşması arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( $H_{5b}$ ).

Firmaların halka arzı çeşitli avantajları beraberinde getirmekle birlikte kontrolü elinden bırakmak istemeyen işletmeler için bu durum bir tehdit arz etmektedir. İşletmelerin bu tehditleri fırsatlara çevirebilmek için izledikleri stratejilerden birisi de ortak yönetim kurulu üyelikleridir. Firma kontrolünü kaybetmemek ve bağlı kuruluşlar arasındaki koordinasyonu kaybetmemek, yönetimde aile baskınlığının devam etmesi için halka açıklık oranı arttıkça ortak yönetim kurulu üye sayısının artması beklenmektedir.

H<sub>6</sub>: Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında halka açıklık oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( $H_{6a}$ ). Ayrıca halka açıklık oranı arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( $H_{6b}$ ).

## II. ARAŞTIRMA TASARIMI

### A. ÖRNEKLEM

Örgüt düzeyinde yürütülen bu çalışmanın araştırma sahasını, Türkiye’de faaliyet gösteren ve iş sisteminin egemen ekonomik aktörü olarak tanımlanan (Selekler-Gökşen, 2015, s. 352) Türk İşletme Grupları<sup>1</sup> ya da günlük dilde yaygın olarak kullanıldıkları biçimi ile holdingler (Üsdiken, 2008, s. 6) oluşturmaktadır. İşletme grupları ve bağlı kuruluşlarından oluşan evrenin belirlenmesinde karşılaşılan en önemli zorluklardan birini, Koca (2015, ss. 99-100) tarafından da ifade edildiği üzere, Türk İşletme Grupları ile ilgili bilgilerin son derece sınırlı olması ve söz konusu İşletme Gruplarını toplu olarak listeleyen herhangi bir veri tabanı ya da kaynağın mevcut olmaması oluşturmuştur. Bu noktada çalışmanın amacı ve kısıtları da dikkate alınarak ana evrenin çerçevesini oluşturan işletme gruplarının belirlenmesinde Çolpan ve Hikino (2008) ve KHU-KPMG-T-DEİK-VCC (2011) tarafından tanımlanan Türkiye’nin en büyük işletmelerine dair şirket listeleri referans alınmıştır. Söz konusu iki çalışmada yer alan şirket listeleri birleştirildiğinde elde edilen toplam 63 adet

<sup>1</sup> Türkiye’de “grup”, “şirketler topluluğu” veya “şirketler grubu” olarak adlandırılan bazı şirketlere fiilen rastlanmakla birlikte “holding” ifadesinin gerek yasal mevzuatta gerekse uygulamada işletme grubunun karşılığı olarak yer aldığı bilinmektedir (Koca, 2015: 73).

Türk Aile İşletme Grubu belirlenmiş ve bu işletme grupları ile bağlı kuruluşları çalışmanın evrenini oluşturmuştur.<sup>2</sup>

Evrenden örneklem seçiminde, çalışmanın tanımlanan amacı ve elde edilmek istenen bilgilerin içeriği dikkate alınarak, daha anlamlı sonuçlar elde edebilmek ve aynı zamanda da tesadüfi ve sistematik hataları engellemek düşüncesiyle, kasıtlı örnekleme yöntemi kullanılmıştır (İlhan, 2005, s. 97). Çalışmanın örnekleme bu çerçevede belirlenen 10 işletme grubu ve bu işletme grupları bünyesinde faaliyet gösteren 53 bağlı kuruluştan oluşmuştur. Kasıtlı örnekleme yöntemi çerçevesinde seçilen bu işletme grupları, çalışmanın amacına yönelik olarak, aşağıda belirtilen nitelikleri taşımaktadır.

- İşletme grupları en az üç farklı sektörde faaliyet göstermektedir.
- Bağlı kuruluşlarının en az üçü, hisse senetleri halka açık olan işletmelerdir.
- Bağlı kuruluşlarından en az biri ISO 500, “Türkiye’nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu” listesinde (2014) yer alan işletmeler arasındadır.

Örnekleme dâhil edilen bağlı kuruluşların sektörlere göre dağılımları incelendiğinde, söz konusu işletmelerin %77,4’lük çoğunluğunun (n=41) imalat sektöründe faaliyet gösterdikleri dikkat çekmektedir<sup>3</sup>.

## B. DEĞİŞKENLER VE ÖLÇÜMLEME

Geliştirilen araştırma modeli çerçevesinde, sahiplik yoğunlaşması ve yönetim kurulu yapısı düzeyinde tanımlanan kurumsal yönetişim mekanizmalarını temsil eden bağımsız değişkenlerin, örnekleme dâhil edilen işletmelerin çeşitli profiller kapsamında tanımlanan ortak yönetim kurulu üye sayıları (bağımlı değişkenler) üzerindeki etkilerinin test edilmesi amaçlanmaktadır.

Kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili yasal düzenlemeler incelendiğinde, 2012 yılında yürürlüğe girmiş olan Yeni Türk Ticaret Kanununun<sup>4</sup> genel olarak, kurumsal yönetim ilkelerine dair ve yine bu kapsamda yönetim kurulları ile ilgili önemli yenilikler getirdiği görülmektedir<sup>5</sup>. Bununla birlikte Sermaye Piyasası

<sup>2</sup> Çolpan ve Hikino (2008) tarafından yapılan çalışmada tanımlanan Türkiye’deki en büyük iktisadi aktörler listesi toplam 50 şirketten; KHU-KPMG-T-DEIK-VCC (Kadir Has University, KPMG Turkey, the Foreign Economic Relations Board, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment) (2011) tarafından yapılan çalışmada tanımlanan işletme listesi ise toplam 19 şirketten oluşmaktadır.

<sup>3</sup> Çalışmada kullanılan sektör ayrımı, Standart Sektörel Sınıflama - SIC kodları (OSHA, t.y.) temel alınarak yapılmıştır.

<sup>4</sup> TBMM tarafından 13.01.2011 tarihinde kabul edilen 6102 sayılı yeni “Türk Ticaret Kanunu” 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

<sup>5</sup> Bu konuda ayrıntılı bir değerlendirme için Karasu (2013) tarafından yapılan çalışma incelenebilir.

Kurulu (SPK) tarafından, aynı tarihlerde yönetim kurullarının yapısı ve oluşumuna dair önemli düzenlemeler yapılmış olup söz konusu düzenlemeler çerçevesinde 2012 yılı itibari ile pek çok işletmenin yönetim kurulunu yeniden yapılandırmak durumunda kaldığı bilinmektedir (Okan, Sarı ve İlhan-Nas, 2014, s. 54). Bu çalışmada da söz konusu yasal değişimlerin yarattığı kırılma noktası dikkate alınarak, geliştirilen araştırma modelinin 2012 yılı öncesini ve 2012 yılı sonrasını temsil edecek iki ayrı veri seti ile test edilmesi amaçlanmıştır. Bununla birlikte bağımsız değişkenler olarak, sahiplik yoğunlaşması ve yönetim kurulu yapısı düzeyinde tanımlanan kurumsal yönetim mekanizmalarının şirketlerin ortak yönetim kurulu üye profilleri üzerindeki etkilerinin belirli bir gecikme ile ortaya çıkacağı düşünülmüştür. Bu açıklamalar ışığında bağımlı değişkenlerin (*Ortak YK Üye, Aileden Ortak YK Üye, Profesyonel Ortak YK Üye, Bağımsız Ortak YK Üye*) 2011 ve 2014 yıllarına dair verilerini tahmin etmek üzere bağımsız değişkenler ve kontrol değişkenlerinin (*EBH Pay, HAO, YK Büyüklüğü, YK Bağımsız, YK İçeriden, YK Kadın, Büyüklük, Yaş, Ürün Çeşitlendirme, ROA, ROE, ROS, Sektör*), sırasıyla 2010 ve 2013 yıllarına dair değerlerini içeren iki ayrı veri seti oluşturulmuştur<sup>6</sup>.

Çalışmada ortak yönetim kurulu üyelikleri ile ilgili veriler, Kamuyu Aydınlatma Platformuna (KAP) kayıtlı veri tabanı (KAP, t.y.) kullanılarak, şirketlere tek tek bakılarak, tüm faaliyet raporların incelenmesi ve karşılaştırılması sonucunda elde edilmiştir. Diğer bağımsız ve kontrol değişkenleri ile ilgili veriler ise yine KAP'da yer alan şirket bilgi sayfalarının yanı sıra, şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporlarından, her yıl yayınladıkları yıllık faaliyet raporlarından, bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarından ve internet sitelerinden elde edilmiştir. Çalışmanın değişkenleri ve değişkenlerin ölçülmesi ile ilgili ayrıntılı açıklamalar Tablo 1'de yer almaktadır.

**Tablo 1:** Araştırmada Kullanılan Değişkenler ve Ölçümleme

Değişkenler	Değişkenin Tanımı ve Ölçümleme
<b>Bağımlı Değişkenler:</b> <i>Çalışmada bağımlı değişken olarak, bağlı kuruluş düzeyinde ele alınan "Ortak Yönetim Kurulu (YK) Üyeliği", daha detaylı bir inceleme gerçekleştirebilmek için dört farklı boyutta değerlendirilmektedir.</i>	
Ortak YK Üye Sayısı	Firmanın yönetim kurulunda yer alan ve diğer firmalarla ortak yönetim kurulu üyeliği bulunan YK üyelerinin toplam sayısı
Aileden Ortak YK Üye Sayısı	Firmanın yönetim kurulunda yer alan ve diğer firmalarla ortak

<sup>6</sup> Büyüklük, Ürün çeşitlendirme, Sektör ve Finansal Performans olarak belirlenen kontrol değişkenlerinin etkileri Türkiye'de faaliyet gösteren işletmelerin kurumsal yönetim mekanizmalarını ele alan öncül literatürde de kontrol edilmektedir (Okan, vd., 2014; Okan, vd., 2016; İlhan-Nas, vd., 2018a; 2018b; İlhan-Nas, 2019). Çalışmada ayrıca ortak yönetim kurulu üyeliği oluşturma boyutunda etkili olabileceği düşünülen Yaş da kontrol değişkeni olarak modele dâhil edilmiştir.

	yönetim kurulu üyeliği bulunan kurucu aile üyelerinin toplam sayısı
Profesyonel Ortak YK Üye Sayısı	Firmanın yönetim kurulunda yer alan ve diğer firmalarla ortak yönetim kurulu üyeliği bulunan profesyonel (içeriden) üyelerin toplam sayısı
Bağımsız Ortak YK Üye Sayısı	Firmanın yönetim kurulunda yer alan ve diğer firmalarla ortak yönetim kurulu üyeliği bulunan bağımsız üyelerin toplam sayısı
<b>Bağımsız Değişkenler:</b> <i>Bağlı kuruluş düzeyinde, YK yapısı (YK büyüklüğü, bağımsız üye oranı, içeriden üye oranı ve kadın üye oranı) ile sahiplik yoğunlaşmasından (En büyük hissedarın payı ve halka açıklık oranı) oluşmaktadır.</i>	
EBH Pay	En büyük hissedarın payı: hisse senetlerine sahip olan en büyük birinci hissedarın ortaklık payı ( <i>örneğin</i> , İlhan-Nas, vd., 2018a).
HAO	Halka açıklık oranı: halka açık hisse senetlerinin nominal değerleri toplamının, tüm hisselerin toplam nominal değerine oranı (SPK 2014, IMKB Kotasyon Yönetmeliği).
YK Büyüklüğü	Yönetim kurulu büyüklüğü: YK üye sayısı ( <i>örneğin</i> , İlhan-Nas, vd., 2018b).
YK Bağımsız (Oran)	Bağımsız üye oranı: yönetim kurulunda yer alan bağımsız üye sayısının yönetim kurulunda yer alan toplam üye sayısına oranı ( <i>örneğin</i> , İlhan-Nas, vd., 2018b).
YK İçeriden (Oran)	İçeriden üye oranı: yönetim kurulunda yer alan içeriden üye sayısının yönetim kurulunda yer alan toplam üye sayısına oranı ( <i>örneğin</i> , İlhan-Nas, vd., 2018b).
YK Kadın (Oran)	Kadın üye oranı: yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının yönetim kurulunda yer alan toplam üye sayısına oranı ( <i>örneğin</i> , Okan, vd., 2016).

**Kontrol Değişkenleri:** *Çalışmada kontrol değişkenleri bağlı kuruluş düzeyinde ölçümlenmiş olup büyüklük, yaş, ürün çeşitlendirme düzeyi, finansal performans (ROA, ROE ve ROS) ve faaliyette bulunulan sektörden oluşmaktadır.*

Büyüklük (Satışlar)	İşletme büyüklüğü: işletmenin toplam satışları (Ulusan ve Doğan, 2008, s. 238).
Yaş (Yıl)	İşletmenin yaşı: faaliyet gösterilen yıl sayısı
Ürün Çeşitlendirme	İşletmenin toplam ürün çeşitlendirme düzeyi: bu değeri hesaplamak için Palepu (1985) tarafından önerilen entropi ölçütü kullanılmıştır. Buna göre toplam ürün çeşitlendirme düzeyi aşağıda belirtilen formül ile hesaplanmıştır.

$$DT = \sum_{i=1}^N P_i \ln \left( \frac{1}{P_i} \right)$$

Formülde, DT, toplam çeşitlenme düzeyini,  $P_i$ , sektör satışlarının toplam satışlar içerisindeki payını ifade etmektedir (Palepu, 1985). Sektör ayrımı SIC kodları ile yapılmıştır (OSHA, t.y.).

ROA	Aktif kârlılığı: net kâr / toplam aktifler (Okan, 2017, s. 442).
ROE	Öz sermaye kârlılığı: net kâr / öz sermaye (Okan, 2017, s. 442).
ROS	Satış kârlılığı: net kâr / satışlar (Okan, 2017, s. 442).
Sektör (imalat)	Faaliyet gösterilen sektör: işletme imalat sektöründe faaliyet gösteriyorsa "1", diğer sektörlerde faaliyet gösteriyorsa "0" olarak kodlanmıştır.

### C. VERİLERİN ANALİZİ

Türk işletme gruplarında, bağlı kuruluş düzeyinde, benimsenin kurumsal yönetim mekanizmalarının (*bağımsız değişkenler*), ortak yönetim kurulu üyelikleri (*bağımlı değişkenler*) üzerindeki etkilerini incelemek için çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır. Çalışmanın daha önce tanımlanan amacı çerçevesinde ve Yeni Türk Ticaret Kanunu ile getirilen kurumsal yönetime dair düzenlemelerin etkisini kontrol edebilmek amacı ile geliştirilen model 2012 yılı öncesi ve sonrası için elde edilen iki farklı veri seti ile ayrı ayrı test edilmiştir. Oluşturulan modelin analizi sırasında ilk adımda sadece bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisi (Model a) test edilmiş, ikinci adımda ise bağımsız değişkenler ile kontrol değişkenlerinin etkileri bir arada (Model b) değerlendirilmiştir. Analiz sürecinin üçüncü adımında (Model c) ise bağımsız değişkenler ve kontrol değişkenlerinin bir arada dâhil edildiği model için bu değişkenler içerisinde ortak yönetim kurulu üyeliklerini açıklama niteliği en yüksek olan değişkenleri seçebilmek üzere, “geriye doğru ayıklama” yaklaşımı kullanılarak “aşamalı (*stepwise*) regresyon” yöntemi uygulanmıştır (Özdamar, 2002, ss. 576 - 577). Test edilen regresyon modellerinde ortaya çıkması muhtemel olan çoklu doğrusal bağlantı (*multicollinearity*) sorununun tespiti için değişkenler arasındaki korelasyonlar incelenmiş ve ayrıca varyans büyütme faktörleri (VIF) hesaplanmıştır. Hesaplanan VIF değerlerinin 10’dan büyük olması çoklu doğrusal bağlantı sorununun mevcut olduğu şeklinde yorumlanırken, modele dahil edilen bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının 0,80’den büyük olması bu değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olabileceğini, söz konusu katsayının 0,90’ın üzerinde olması ise ciddi bir çoklu doğrusal bağlantı sorununun mevcut olduğunu göstermektedir (Büyüköztürk, 2009, s. 100).

### D. BULGULAR

Araştırmada kullanılan değişkenlerin açıklayıcı istatistikleri Tablo 2’de, değişkenler arasındaki Pearson Korelasyon katsayıları ise Tablo 3’de sunulmaktadır.

**Tablo 2:** Değişkenlerin Açıklayıcı İstatistikleri

Değişkenler	n	En az	En fazla	Ortalama	S.Sapma
<i>Bağımlı Değişkenler</i>					
Ortak YK Üye Sayısı (2011)	53	,00	9,00	3,83	2,05
Aileden Ortak YK Üye Sayısı (2011)	53	,00	4,00	,94	1,18
Profesyonel Ortak YK Üye Sayısı (2011)	53	,00	5,00	2,26	1,20
Bağımsız Ortak YK Üye Sayısı (2011)	53	,00	2,00	,21	,49
Ortak YK Üye Sayısı (2014)	53	,00	11,00	4,19	2,42
Aileden Ortak YK Üye Sayısı (2014)	53	,00	4,00	1,04	1,30
Profesyonel Ortak YK Üye Sayısı (2014)	53	,00	5,00	1,49	1,15
Bağımsız Ortak YK Üye Sayısı (2014)	53	,00	3,00	1,34	,90
<i>Bağımsız Değişkenler</i>					
EBH Pay (2010)	53	,26	,98	,55	,16
HAO (2010)	53	,02	,49	,28	,12
YK Büyüklüğü (2010)	53	5,00	13,00	7,79	2,01
YK Bağımsız (Oran) (2010)	53	,00	,29	,043	,08
YK İçeriden (Oran) (2010)	53	,00	,86	,42	,21
YK Kadın (Oran) (2010)	53	,00	,44	,14	,13
EBH Pay (2013)	53	,24	,97	,54	,16
HAO (2013)	53	,02	,50	,27	,12
YK Büyüklüğü (2013)	53	6,00	14,00	8,06	2,28
YK Bağımsız (Oran) (2013)	53	,08	,42	,29	,07
YK İçeriden (Oran) (2013)	53	,00	,60	,30	,15
YK Kadın (Oran) (2013)	53	,00	,44	,13	,10
<i>Kontrol Değişkenleri</i>					
Büyükük (Satışlar) (2010) <sup>a</sup>	53	0,01	26,22	2,05	4,01
Yaş (Yıl) (2010)	53	2,00	100,00	38,99	16,57
Ürün Çeşitlendirme (2010)	53	,00	1,39	,31	,42
ROA (2010)	53	-,12	,27	,05	,07
ROE (2010)	53	-,74	,38	,06	,18
ROS (2010)	53	-,55	,34	,05	,13
Sektör (İmalat)	53	--	--	--	--
Büyükük (Satışlar) (2013)	53	0,01	41,08	2,94	6,16
Yaş (Yıl) (2013)	53	5,00	103,00	41,98	16,58
Ürün Çeşitlendirme (2013)	53	,00	1,38	,28	,39
ROA (2013)	53	-,19	,31	,06	,09
ROE (2013)	53	-1,84	,54	,07	,32
ROS (2013)	53	-1,84	,73	,04	,31
Sektör (İmalat)	53	--	--	--	--

<sup>a</sup> Milyar (TL)



**Tablo 3:** Değişkenler Arasındaki Pearson Korelasyon Katsayıları (2011 ve 2014 yılları için) <sup>a</sup>

Değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1. Ortak YK Üye	1	,700**	,676**	,319*	-,150	,285*	,349*	,201	,098	-,109	,346*	,007	,119	-,057	-,015	-,072	,265
2. Aileden Ortak YK Üye	,707**	1	,215	,020	-,308*	,053	,552**	-,093	-,281*	-,077	,402**	-,075	,204	-,009	,042	-,047	,051
3. Profesyonel Ortak YK Üye	,593**	,231	1	,068	-,002	,331*	,087	,054	,541**	-,089	,254	,296*	,034	,088	,076	,085	,425**
4. Bağımsız Ortak YK Üye	,617**	,170	,077	1	,325*	,045	-,188	,663**	,124	,106	-,041	-,227	-,174	-,368**	-,319*	-,386**	-,047
5. EBH Pay	-,188	-,133	-,133	-,012	1	-,356**	-,274*	,192	,165	-,079	-,053	,079	-,128	-,213	-,185	-,249	-,055
6. HAO	,095	-,001	,186	,131	-,261	1	-,083	,113	,296*	,341*	,154	,075	,054	,112	,034	,252	,258
7. YK Büyüklüğü	,573**	,433**	,391**	,131	-,389**	-,099	1	-,069	-,407**	-,071	,433**	-,131	,116	,112	,179	,049	,079
8. YK Bağımsız (Oran)	-,241	-,345*	-,270	,095	,164	,076	-,484**	1	-,009	-,116	,087	-,325*	-,022	-,309*	-,215	-,372**	-,029
9. YK İçeriden (Oran)	-,026	-,199	,416**	-,090	,111	,174	-,219	-,052	1	,234	-,188	,310*	-,297*	-,037	-,116	,005	,287*
10. YK Kadın (Oran)	-,053	,214	-,130	-,103	-,029	,247	-,022	-,234	,078	1	-,104	,080	-,049	,056	-,077	,202	-,061
11. Büyüklük (Satışlar)	,443**	,288*	,486**	,142	-,112	,197	,465**	,075	-,178	-,030	1	-,095	,111	,077	,236	,029	,025
12. Yaş (Yıl)	-,010	-,107	,260	-,090	,117	,005	,014	-,144	,435**	,006	-,071	1	,214	,109	,135	,135	,197
13. Ürün Çeşitlendirme	-,147	,000	-,131	-,198	-,073	-,032	,007	-,012	-,037	,153	,000	,226	1	-,102	,072	,041	-,168
14. ROA	,165	,042	,059	,123	-,340*	,044	,192	-,047	-,052	-,111	-,018	,281*	-,055	1	,822**	,792**	,318*
15. ROE	,069	-,014	,020	,025	-,264	-,028	,205	,134	-,039	-,074	,104	,204	,084	,761**	1	,681**	,290*
16. ROS	,060	,079	,084	-,101	-,350*	,132	,113	-,020	,008	,049	,033	,188	,149	,586**	,377**	1	,309*
17. Sektör (İmalat)	,306*	-,019	,390**	,308*	-,015	,229	,053	,032	,252	-,083	,066	,197	-,164	,352**	,215	,274*	1

<sup>a</sup> 2014 (Ortak YK Üye, Aileden Ortak YK Üye, Profesyonel Ortak YK Üye, Bağımsız Ortak YK Üye) ve 2013 (EBH Pay, HAO, YK Büyüklüğü, YK Bağımsız, YK İçeriden, YK Kadın, Büyüklük, Yaş, Ürün Çeşitlendirme, ROA, ROE, ROS, Sektör) yıllarına ait değerleri için hesaplanan korelasyon katsayıları *diyagonalin alt tarafında*; 2011 (Ortak YK Üye, Aileden Ortak YK Üye, Profesyonel Ortak YK Üye, Bağımsız Ortak YK Üye) ve 2010 (EBH Pay, HAO, YK Büyüklüğü, YK Bağımsız, YK İçeriden, YK Kadın, Büyüklük, Yaş, Ürün Çeşitlendirme, ROA, ROE, ROS, Sektör) yıllarına ait değerleri için hesaplanan korelasyon katsayıları *diyagonalin üst tarafında* gösterilmektedir.

N: 53 \* P < ,05; \*\* P < ,01 (2-tailed).

Korelasyon katsayıları (Tablo 3) incelendiğinde, bir sonraki adımda test edilecek olan regresyon modellerinde kontrol değişkeni olarak kullanılacak olan finansal performans ölçütleri (ROA, ROE ve ROS) arasında,  $r=0,377$  ila  $r=0,822$  aralığında değişen yüksek ilişkiler gözlenmektedir. Bu düzeylerdeki ilişki katsayıları ( $r>,80$ ) söz konusu değişkenlerin çoklu doğrusal bağlantı sorununa yol açabileceğini ifade etmektedir (Büyüköztürk, 2009, s. 100). Böyle bir sorunun ortadan kaldırılması için, bu aşamadan sonraki analizlerde finansal performans ölçütleri içerisinde sadece ROA kontrol değişkeni olarak modellere dâhil edilmiştir. Öncül literatür incelendiğinde, söz konusu korelasyon sorununa vurgu yaparak finansal performans ölçütü olarak sadece ROA değişkenini kullanan çalışmalara rastlanmaktadır (*örneğin*, Okan, vd., 2014, ss. 55-56). Analizler kapsamında hesaplanan VIF değerleri, test edilen modellerde (Tablo 4 ve Tablo 5) çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığını ifade etmektedir ( $VIF<10$ ).

Yönetim kurulu (YK) yapısını ve sahiplik yoğunlaşmasını (2013 yılı), ortak YK üyelikleri (2014 Yılı) üzerindeki etkisini ele alan regresyon analizi sonuçları Tablo 4’de özetlenmektedir. Buna göre, en büyük hissedarın payının (EBH Pay), “Ortak YK Üye”, “Aileden Ortak YK Üye”, “Profesyonel Ortak YK Üye” ve “Bağımsız Ortak YK Üye” sayıları üzerinde anlamlı etkilere sahip olmadığı görülmektedir (Model 1 – Model 4:  $P>,10$ ). Bununla birlikte halka açıklık oranı (HAO), *sadece*, “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı üzerinde anlamlı ve pozitif yönlü bir etkiye sahiptir (Model 3a:  $\beta=,234$ ;  $p<,10$ ). YK büyüklüğünün ortak YK üyeliklerini temsil eden değişkenler üzerindeki etkilerine dair bulgular incelendiğinde, *farklı modellerde*, “YK büyüklüğü” değişkeninin, “Ortak YK Üye” (Model 1c:  $\beta=,460$ ;  $p<,01$ ), “Aileden Ortak YK Üye” (Model 2c:  $\beta=,438$ ;  $p<,01$ ) ve “Profesyonel Ortak YK Üye” (Model 3a:  $\beta=,505$ ;  $p<,01$ ) sayıları üzerindeki etkilerine dair anlamlı ve pozitif yönlü katsayılar elde edildiği görülmektedir. Bununla birlikte bu değişkenin, “Bağımsız Ortak YK Üye” sayısı üzerindeki etkisine dair anlamlı bir katsayı elde edilememiştir (Model 4a-4c:  $P>,10$ ). Yönetim kurulu yapısını temsil eden önemli değişkenler olarak ele alınan bağımsız üye oranı (YK Bağımsız), içeriden üye oranı (YK içeriden) ve kadın üye oranı (YK Kadın) değişkenlerinin “Ortak YK Üye” ve “Bağımsız Ortak YK Üye” değişkenleri üzerindeki etkilerine dair anlamlı bulgular elde edilememiştir (Model 1a-1c ve Model 4a-4c:  $P>,10$ ). Bununla birlikte “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı üzerinde “YK Bağımsız” üye oranı (Model 3c:  $\beta=-,346$ ;  $p<,01$ ) ve “YK Kadın” üye oranı (Model 3c:  $\beta=-,210$ ;  $p<,05$ ) değişkenlerinin negatif yönlü, “YK İçeriden” üye oranı değişkeninin ise pozitif yönlü etkilere (Model 3c:  $\beta=,459$ ;  $p<,01$ ) sahip oldukları görülmektedir. “YK Kadın” üye oranı aynı zamanda “Aileden Ortak YK Üye” sayısı üzerinde de pozitif yönlü bir etkiye sahiptir (Model 2c:  $\beta=,223$ ;  $p<,10$ ).

Kontrol değişkenleri incelendiğinde, “Büyüklik”, “Ortak YK Üye” (Model 1c:  $\beta=,212$ ;  $p<,10$ ) ve “Profesyonel Ortak YK Üye” (Model 3c:  $\beta=,572$ ;  $p<,01$ ) üzerinde; “Sektör (imalat)” ise “Ortak YK Üye” (Model 1c:  $\beta=,268$ ;  $p<,05$ ), “Profesyonel Ortak YK Üye” (Model 3c:  $\beta=,230$ ;  $p<,05$ ) ve “Bağımsız Ortak YK Üye” (Model 4c:  $\beta=,308$ ;  $p<,05$ ) üzerinde pozitif yönlü etkilere sahiptir.

**Tablo 4:** Yönetim Kurulu Yapısının ve Sahiplik Yoğunlaşmasının (2013 yılı) Ortak Yönetim Kurulu Üyelikleri (2014 Yılı) Üzerindeki Etkisini Ele Alan Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	Ortak YK Üye (2014) <sup>a</sup>			Aileden Ortak YK Üye (2014) <sup>a</sup>			Profesyonel Ortak YK Üye (2014) <sup>a</sup>			Bağımsız Ortak YK Üye (2014) <sup>a</sup>		
	Model 1a	Model 1b	Model 1c	Model 2a	Model 2b	Model 2c	Model 3a	Model 3b	Model 3c	Model 4a	Model 4b	Model 4c
<i>Bağımsız Değişkenler (2013)</i>												
EBH Pay	,104	,052		,066	,057		,077	-,102		,124	,110	
HAO	,191	,056		,044	-,019		,234 <sup>†</sup>	,004		,215	,143	
YK Büyüklüğü	,666**	,461*	,460**	,362*	,226	,438**	,505**	,065		,259	,235	
YK Bağımsız (Oran)	,035	-,071		-,147	-,231		-,085	-,288*	-,346**	,157	,148	
YK İçeriden (Oran)	,083	,077		-,157	-,096		,491**	,431**	,459**	-,068	-,112	
YK Kadın (Oran)	-,081	-,037		,191	,192	,223 <sup>†</sup>	-,232*	-,197*	-,210*	-,104	-,043	
<i>Kontrol Değişkenleri (2013)</i>												
Büyüklük (Satışlar)		,221	,212 <sup>†</sup>		,192		,524**	,572**			-,038	
Yaş (Yıl)		-,087			-,113		,080				-,072	
Ürün Çeşitlenme		-,078			,003		-,081				-,120	
ROA		,032			,055		-,104				,022	
ROE												
ROS												
Sektör (İmalat)		,228 <sup>†</sup>	,268*		,011		,242*	,230*			,274	,308*
F	4,575**	3,202**	12,802**	2,844*	1,595	7,793**	7,306**	8,539**	19,911**	,781	867	5,349*
Adjusted R <sup>2</sup>	,292	,318	,405	,175	,112	,207	,421	,615	,645	-,026	-,029	,077
VIF (max)	1,661	2,706	1,279	1,661	2,706	1,000	1,661	2,706	1,125	1,661	2,706	1,000
VIF (min)	1,126	1,204	1,005	1,126	1,204	1,000	1,126	1,204	1,051	1,126	1,204	---

<sup>a</sup> Standardize edilmiş regresyon katsayıları raporlanmıştır.

<sup>†</sup> P<,10; \* P<,05; \*\* P<,01

**Tablo 5:** Yönetim Kurulu Yapısının ve Sahiplik Yoğunlaşmasının (2010 Yılı) Ortak Yönetim Kurulu Üyelikleri (2011 Yılı) Üzerindeki Etkisini Ele Alan Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	Ortak YK Üye (2011) <sup>a</sup>			Aileden Ortak YK Üye (2011) <sup>a</sup>			Profesyonel Ortak YK Üye (2011) <sup>a</sup>			Bağımsız Ortak YK Üye (2011) <sup>a</sup>		
	Model 1a	Model 1b	Model 1c	Model 2a	Model 2b	Model 2c	Model 3a	Model 3b	Model 3c	Model 4a	Model 4b	Model 4c
<i>Bağımsız Değişkenler (2010)</i>												
EBH Pay	-,007	-,053		-,119	-,173		,071	,017		,184	,186	
HAO	,300 <sup>†</sup>	,198	,336*	106	,017		,295*	,137		,031	,109	
YK Büyüklüğü	,473**	,371*	,458**	,487**	,376*	,552**	,382**	,252 <sup>†</sup>	,219 <sup>†</sup>	-,065	-,023	
YK Bağımsız (Oran)	,178	,156		-,058	-,112		,004	,069		,614**	,546**	,596**
YK İçeriden (Oran)	,256 <sup>†</sup>	,258	,243 <sup>†</sup>	-,077	-,048		,671**	,677**	,726**	,076	,032	
YK Kadın (Oran)	-,218	-,158	-,248 <sup>†</sup>	-,076	-,027		-,314**	-,239*	-,194 <sup>†</sup>	-,054	-,078	
<i>Kontrol Değişkenleri (2010)</i>												
Büyüklük (Satışlar)		,161			,221			,203 <sup>†</sup>	,246*		-,061	
Yaş (Yıl)		-,003			-,032			,094			-,031	
Ürün Çeşitlenme		,129			,100			,179	,225*		-,144	-,182 <sup>†</sup>
ROA		-,114			-,154			,051			-,162	-,202 <sup>†</sup>
ROE												
ROS												
Sektör (İmalat)		,157			,082			,154	,219*		-,026	
F	3,889**	2,350*	5,312**	4,024**	2,537*	22,345**	8,388**	5,941**	11,158**	7,520**	4,354**	16,406**
Adjusted R <sup>2</sup>	,250	,222	,249	,259	,245	,291	,460	,511	,540	,429	,415	,471
VIF (max)	1,564	1,888	1,334	1,564	1,888	1,000	1,564	1,888	1,547	1,564	1,888	1,120
VIF (min)	1,131	1,333	1,157	1,131	1,333	---	1,131	1,333	1,090	1,131	1,333	1,014

<sup>a</sup> Standardize edilmiş regresyon katsayıları raporlanmıştır.

<sup>†</sup> P<,10; \* P<,05; \*\* P<,01

Yönetim kurulu (YK) yapısının ve sahiplik yoğunlaşmasının (2010 Yılı) ortak yönetim kurulu üyelikleri (2011 Yılı) üzerindeki etkisini ele alan regresyon analizi sonuçları Tablo 5’de özetlenmektedir. Tablo 5’de yer alan model sonuçları incelendiğinde en büyük hissedarın payıyla (EBH Pay) hiçbir ortak yönetim kurulu üyeliği değişkeni arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı görülmektedir (Model 1 – Model 4:  $P > ,10$ ). Halka açıklık oranının (HAO) ise “Ortak YK Üye” sayısı (Model 1c:  $\beta = ,336$ ;  $p < ,05$ ) ve “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı (Model 3a:  $\beta = ,295$ ;  $p < ,05$ ) üzerinde anlamlı ve pozitif yönlü etkilere sahip olduğu görülmektedir. YK büyüklüğü için elde edilen katsayılara bakıldığında bu değişkenin, “Ortak YK Üye” sayısı (Model 1c:  $\beta = ,458$ ;  $p < ,01$ ), “Aileden Ortak YK Üye” sayısı (Model 2c:  $\beta = ,552$ ;  $p < ,01$ ) ve “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı (Model 1a:  $\beta = ,382$ ;  $p < ,01$ ) üzerindeki etkilerinin anlamlı ve pozitif yönlü olduğu görülmektedir. YK yapısını temsil eden değişkenlerden bağımsız üye oranının (YK Bağımsız) “Bağımsız Ortak YK Üye” sayısı üzerindeki (Model 4c:  $\beta = ,596$ ;  $p < ,01$ ) ve içeriden üye oranının (YK İçeriden) hem “Ortak YK Üye” sayısı (Model 1c:  $\beta = ,243$ ;  $p < ,10$ ) hem de “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı (Model 3c:  $\beta = ,726$ ;  $P < ,01$ ) üzerindeki etkileri anlamlı ve pozitif yönlüdür. YK yapısını temsil eden diğer değişken olan kadın üye oranı (YK Kadın) ise “Ortak YK Üye” sayısı (Model 1c:  $\beta = -,248$ ;  $p < ,10$ ) ve “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı (Model 3a:  $\beta = -,314$ ;  $p < ,01$ ) üzerinde negatif yönlü etkilere sahiptir.

Kontrol değişkenlerine dair katsayılar incelendiğinde ise “Büyüklik” (Model 3c:  $\beta = ,246$ ;  $p < ,05$ ), ürün çeşitlendirme (Model 3c:  $\beta = ,225$ ;  $p < ,05$ ) ve sektör (imalat) (Model 3c:  $\beta = ,219$ ;  $p < ,05$ ) değişkenlerinin “Profesyonel Ortak YK Üye” sayısı üzerinde pozitif yönlü etkilere sahip olduğu görülmektedir. Ürün çeşitlendirme (Model 4c:  $\beta = -,182$ ;  $p < ,10$ ) ve ROA (Model 4c:  $\beta = -,202$ ;  $p < ,10$ ) değişkenleri ile “Bağımsız Ortak YK Üye” sayısı arasında da pozitif yönlü ilişkiler elde edilmiştir. Çalışma bulguları, hipotezler ile ilişkilendirilerek Tablo 6’da özetlenmektedir.

Tablo 6: Araştırma Bulgularının Genel Değerlendirmesi <sup>a</sup>

Değişkenler	Hipotezler	Hipotez Testi Sonucu	OYK Üye		Aileden OYK Üye		Profesyonel OYK Üye		Bağımsız OYK Üye	
			2011	2014	2011	2014	2011	2014	2011	2014
<b>YK Büyüklüğü</b>	H <sub>1</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulu büyüklüğünün artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır.	▪ Desteklendi	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>YK Bağımsız (Oran)</b>	H <sub>2</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki bağımsız üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( <i>H<sub>2a</sub></i> ). Ayrıca yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı arttıkça aileden ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( <i>H<sub>2b</sub></i> ).	▪ Desteklenmedi	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(-)	(+)	<i>i.y.</i>
<b>YK İçeriden (Oran)</b>	H <sub>3</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki içeriden üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( <i>H<sub>3a</sub></i> ). Ayrıca yönetim kurulundaki içeriden üye oranı arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( <i>H<sub>3b</sub></i> ).	▪ H <sub>3a</sub> Kısmen Desteklendi (2011 yılı için) ▪ H <sub>3b</sub> Desteklendi	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>YK Kadın (Oran)</b>	H <sub>4</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında yönetim kurulundaki kadın üye oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( <i>H<sub>4a</sub></i> ). Ayrıca yönetim kurulundaki kadın üye oranı arttıkça (aileden kadın ortak yönetim kurulu üye sayısındaki artışa bağlı olarak) aileden ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( <i>H<sub>4b</sub></i> ).	▪ H <sub>4a</sub> Desteklenmedi ▪ H <sub>4b</sub> Kısmen Desteklendi (2014 yılı için)	(-)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	(-)	(-)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>EBH Pay</b>	H <sub>5</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında sahiplik yoğunlaşmasının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( <i>H<sub>5a</sub></i> ). Ayrıca sahiplik yoğunlaşması arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( <i>H<sub>5b</sub></i> ).	▪ Desteklenmedi	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>HAO</b>	H <sub>6</sub> : Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşlarında halka açıklık oranının artması, ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olacaktır ( <i>H<sub>6a</sub></i> ). Ayrıca halka açıklık oranı arttıkça profesyonel ortak yönetim kurulu üye sayısı da artacaktır ( <i>H<sub>6b</sub></i> ).	▪ H <sub>6a</sub> Kısmen Desteklendi (2011 yılı için) ▪ H <sub>6b</sub> Desteklendi	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>Kontrol Değişkenleri</b>										
<b>Büyüklük</b>	---	---	<i>i.y.</i>	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>Yaş</b>	---	---	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>
<b>Ürün çeşit.</b>	---	---	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	<i>i.y.</i>	(-)	<i>i.y.</i>
<b>ROA</b>	---	---	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(-)	<i>i.y.</i>
<b>Sektör</b>	---	---	<i>i.y.</i>	(+)	<i>i.y.</i>	<i>i.y.</i>	(+)	(+)	<i>i.y.</i>	(+)

<sup>a</sup> *i.y.*, Anlamlı bir ilişki bulunamadı; OYK, Ortak Yönetim Kurulu

## SONUÇ

İlgili yazında yapılan araştırmalar ve incelemeler ortak yönetim kurulu üyeliklerinin gelişmiş ülkelerde bilgiyi paylaşmak ve öğrenmek adına, dış çevreye hala tam olarak güvenilmeyen gelişmekte olan ülkelerde ise kontrol ve koordinasyonun sağlanması adına uygulandıklarını göstermektedir (Johnson vd., 1996; Lins, 2003; Zahra ve Pearce, 1989). Bu çalışmanın bulguları bütün olarak değerlendirildiğinde de Türk işletme gruplarının bağlı kuruluşları düzeyinde ilgili yazını destekler bulgulara ulaşıldığı görülmektedir.

Çalışmanın örneklemini oluşturan bağlı kuruluşların yönetim kurullarının büyüklüğü hem ortak yönetim kurulu üye sayısının hem de aileden ve aileden görülen profesyonel (iç üye) ortak yönetim kurulu üye sayısının artmasına neden olmaktadır. Bu sonuçlar ilgili yazındaki araştırmalar (Heemskerck, 2013; Santos vd., 2009; Bunting ve Babour, 2008; Salvaj vd., 2008; Ruigrok vd., 2006) ile tutarlılık göstermektedir. Ataay (2008) Türkiye bağlamında gerçekleştirdikleri çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğü ve ortak yönetim kurulu üyelikleri arasındaki ilişkiyi incelemiş ve yönetim kurulu büyüklüğünün ortak yönetim kurulu üyeliği üzerinde olumlu etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Kula (2005) da çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğüyle ortak yönetim kurulu üyeliği arasında diğer çalışmalarla benzer biçimde olumlu ilişki olduğuna dair sonuçlara ulaşmıştır. Bahsettiğimiz bu çalışmaları destekler biçimde bu çalışmada ortak yönetim kurulu üye sayısı yönetim kurulu büyüklüğünden her iki yılda da etkilemektedir.

Yönetim kurulu büyüdükçe ana hissedarlar ve özellikle aile yönetim ve denetleme gücünü kaybetmemek adına ortak üyelikler stratejilerine daha fazla başvurdukları görülmektedir. Ortak yönetim kurulu üyelik niteliklerine bakıldığında da, yönetim kurulu büyüdükçe bağımsız ortak üyelerden ziyade aile bireylerinin ve aileden kabul edilen profesyonel yöneticilerin ortak yönetim kurulu üyeliğinin de arttığı ortaya çıkmaktadır. Ortak yönetim kurulu olarak tercih edilen iç halka içindeki profesyonel yöneticilerin aile bireyleriyle birlikte, işletme grubunun bağlı kuruluşlarının stratejik ve finansal karar alma süreçlerinde ortak üye olarak yer aldığı görülmektedir (Üsdiken, Yıldırım-Öktem ve Şenol, 2015, s. 525). Mevcut araştırmalarda aile üyeleriyle birlikte, üst düzey konumlarda, güvenilir aileden biri gibi görülen bir profesyonel yönetici grubu bulunmaktadır. Bu grup hem işletme grubunun merkezi hem de ailenin daha fazla sahiplendiği birçok bağlı kuruluşun yönetim kurulunda ortak üye yer aldığı ortaya çıkmaktadır (Üsdiken vd. 2015, s. 543). Ayrıca, Türk aile işletme gruplarının sahipleri tarafından aileden olan yöneticilere destek amacıyla yönetim kurulu üyesi olarak kullanılan profesyonel yöneticiler, aile içi vekâlet maliyetlerinin azaltılmasını da sağlamaktadırlar. Aile işletme gruplarına ait olan sınıf yani aileye yakın olan isimler, işletme grubunun pek çok bağlı kuruluşunda ortak yönetim kurulu üyesi olarak kullanılmakta ve göze çarpan bir yönetim

kurulu üye havuzu meydana getirmektedirler (Çerezci Baycan ve Semerciöz, 2013, s. 573).

Çolpan ve Jones (2016) gelişmekte olan bir pazar özelliği taşıyan Türk kurumsal bağlamının, tam olarak kurumsal aksaklıkların yer aldığı özel bir örneği yansıttığını ileri sürmektedir. Bununla birlikte, Karaevli ve Yurtoğlu (2018, s. 832), Türk işletme gruplarında kurucu ailenin gerek holding gerekse bağlı kuruluşları üzerindeki etkisinin ilgili yazındaki işlem maliyetlerinin ve kurumsal boşlukların etkisinden öte bir durumu nitelediğini ifade etmektedir. Türk işletme gruplarında kurucu aile üyeleri ortak yönetim kurullarında yer alarak Buğra'nın (1994) da belirttiği üzere, aile kontrolünü ve koordinasyonu sağlamayı amaçlamaktadırlar. Bunun bir sebebi de holding aracılığıyla kurucu aile sadece bağlı kuruluşun stratejisini yönetmemekte aynı zamanda ailenin kişisel zenginliğini yönetmektedir.

Bu çalışmada yönetim kurulundaki bağımsız üye oranından ortak yönetim kurulu üyeliklerinden 2014 yılında profesyonel olan ortak yönetim kurulu üye sayısı olumsuz yönde etkilenirken sadece 2011 yılında bağımsız olan ortak yönetim kurulu üye sayısı olumlu yönde etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır. Kula'nın (2005) İMKB100 şirketlerinde ortak yönetim kurulu üyelikleriyle İMKB100'de yer alan aile holdinglerinde ortak yönetim kurulu üyeliklerini karşılaştırdıkları çalışması İMKB100 şirketlerinde 77 ortak yönetim kurulu üyesinin 26'sının aile üyesi, 46'sının profesyonel yönetici ve 5'inin bağımsız yönetici olduğunu, İMKB100 aile holdinglerinde 58 ortak yönetim kurulu üyesinin 25'inin aile üyesi, 31'inin profesyonel yönetici ve 2'sinin bağımsız yönetici olduğunu göstermektedir. Bu çalışmada da, YTTK sonrası eskiye nazaran ciddi bir artış görülmesine rağmen, bağımsız üye oranı 2010 yılı için .043 iken 2013 yılı için 0.29'dur. Dolayısıyla Türkiye'de bağımsız üyelerin etkinliği tartışılmakla beraber sayılarının da oldukça sınırlı olduğu görülmektedir. Bu durum da beklenen ilişkinin ortaya çıkmamasında etkili olabilmektedir.

Türkiye gibi sanayileşmenin geç yaşandığı ülkelerde ortak yönetim kurulu üyeliklerinin kimlerden oluşturulduğunu gösteren birçok araştırma iç yöneticilerin yüzdesi ile ortak yönetim kurulu üyelikleri arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonuçlarına ulaşmaktadır (Lester ve Cannella, 2006; Burt, 2006; Salvaj ve Couyoumdjian, 2013; Baycan ve Semerciöz, 2013; Ataay, 2008; Dicle ve Turgut, 2003; Mizruchi, 1996; Şenalp ve Öztürk, 2014). Bu çalışma da yönetim kurulundaki iç üye oranından ortak yönetim kurulu üye sayısının olumlu yönde etkilendiği ve ortak yönetim kurulu üyeliklerinden profesyonel (iç üye) olan ortak yönetim kurulu üye sayısının 2011 yılında olumlu yönde etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır. 2014 yılı için ise beklenen etki görülememiştir. Yönetim kurullarında iç üye oranının artması hem 2011 hem de 2014 yıllarında iç üyelerin daha fazla ortak yönetim kurulu üyeliğinde bulunduğunu ortaya çıkarmaktadır. Bu bulgu yönetim kurulunda görev verilen iç üyelerin gerek



YTTK öncesinde gerekse sonrasında aile tarafından denetim amaçlı ortak yönetim kurullarında değerlendirildiğini ispatlamaktadır.

Bu çalışmada yönetim kurulundaki kadın üye oranıyla ortak yönetim kurulu üyeliği arasındaki ilişkide kadın üye oranının 2011 yılı için ortak yönetim kurulu üyelikleri üzerinde olumsuz yönde etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. YTTK çerçevesinde yönetim kurulunda kadın üye oranlarının artmasına yönelik düzenlemelerle yönetim kurullarındaki kadın üye sayısının artması, aileden ortak yönetim kurulu üyelerinin sayısında bir artışa neden olabilmektedir. Genelde yönetim kurullarında yer alan kadın üyelerin aileden olduğu görülmektedir. Dolayısıyla aileden olan kadın üyeler, yasal düzenlemelere bir yanıt olarak, ortak yönetim kurulu üyesi olarak tercih edilebilmektedir.

Daha önce de ifade edildiği üzere, Türkiye’de aile baskın yönetim bulunmaktadır. Aile baskın yönetimlerde ise sahiplik yoğunlaşması önemli bir konu olarak karşımıza çıkarken bu çalışmada ortak yönetim kurulu üye sayısı ve profilleri üzerinde beklenen etkinin ortaya çıkmadığı görülmektedir. Bu çalışmanın sonucu, ortak yönetim kurulu üyeliklerinin sahiplik yoğunlaşmasından etkilenmediğini göstermekte ve yazındaki çalışma sonuçlarıyla tutarlılık göstermemektedir. Lester ve Cannella (2006), hâkim hissedarların aile üyeleri olduğu aile kontrollü firmalarda ortak yönetim kurulu üyeliklerinin kontrolü tek başına elinde bulundurmayan işletme gruplarına göre daha fazla görüldüğünü savunmaktadır. Murray (2000) ve Santos vd. (2009) de ortak yönetim kurulu üyeliklerinin kimler tarafından oluştuğunun sahiplik yoğunlaşması ve halka açıklık oranından etkilendiğini savunmaktadır. Ataay (2008) Türkiye bağlamında gerçekleştirdiği çalışmasında, sahipliğin kimlerden oluştuğunun ve hâkim hissedarların gelişime ne kadar açık olduklarının ortak yönetim kurulu üyeliğini etkilediği sonucuna ulaşmaktadır.

Bu çalışmada ise sahiplik yoğunlaşmasının ortak yönetim kurulu sayısı ve niteliği üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı görülmektedir. Bir taraftan, araştırılan işleme gruplarının çoğunun benzer sahiplik yoğunlaşma düzeylerine sahip olduğu için bu sonucun çalışma örnekleminde de kaynaklanabileceği düşünülmektedir. Diğer taraftan, Türk işletme gruplarında yaygın olan sahiplik yoğunlaşması ortak yönetim kurulları dışında çapraz sahiplik, piramit yapılar gibi diğer kontrol mekanizmasını kullanıyor olabilmemesinden de kaynaklanabilmektedir. Sahiplik yapısı, çok daha karmaşık ilişkiler barındırmakta (Karademir, 2017, s. 192), farklı sahiplik yapıları farklı vekâlet sorunlarına neden olmaktadır (Cuervo-Cazurra, 2006). Çerezci Baycan ve Semerciöz (2013, s. 573), IMKB-100 endeksi şirketlerinde varolan ortak yönetim kurulu üyeliklerinden hareketle, elde ettiği sonuçları sınıf hegemonyası modeli ile ilişkilendirdiğinde, firmaların, elit sınıf çıkarlarını, aileye ya da gruba ait şirketlerinin kaynaklardaki paylarını korumak için yönetim kurulu üyelerini ortak olarak kullandıkları yargısına ulaşmaktadır. Ancak bu çalışma kapsamında

sahiplik yoğunlaşma düzeyinin söz konusu ortak yönetim kurulu üyeleri üzerinde etkisinin olmaması, Karademir'in (2017) belirttiği üzere sahiplik yapısının karmaşıklığından kaynaklanabilmektedir. Sahiplik yapılarının farklı boyutlarla ele alınıp çalışılması alana derinlemesine bilgi sunmak için gerekli görülmektedir.

Halka açıklık oranının da YTTK öncesi ortak yönetim kurulu üye sayısını arttıran bir güce sahipken, YTTK sonrası herhangi bir güce sahip olmadığı görülmektedir. Bununla birlikte halka açıklık düzeyinin gerek 2011 gerekse 2014 yıllarında profesyonel yöneticilerin ortak üye olarak görev almaları üzerinde olumlu etkiler yarattığı ortaya çıkmaktadır.

Bu çalışmanın en önemli katkısı ortak yönetim kurulu üyeliklerinin (aileden olan ortak yönetim kurulu üyelikleri, profesyonel olan ortak yönetim kurulu üyelikleri, bağımsız olan ortak yönetim kurulu üyelikleri) Türkiye gibi yönetim kurullarının içsel kontrol mekanizması olarak kullanıldığı kurumsal bağlamda araştırmasıdır. Çünkü ilgili yazında gelişmekte olan ülke bağlamını ele alan çalışma sayısı oldukça azdır. Çalışmanın bir diğer önemli katkısı, 2012 YTTK kırılma noktası olarak alınıp ortak yönetim kurulu üyeliklerini hem 2011 yılı hem de 2014 yılı kapsamında ele alıyor olmasıdır. Çünkü ilgili yazında Türkiye bağlamında yapılan çalışmaların hepsi tek bir yılı kapsamakta ve ortak yönetim kurulu üyelikleri ile ilgili var olan durumu ortaya koyarken karşılaştırma olanağı sunmamaktadır.

Gelecek çalışmalarda da örnekleme dâhil edilen tüm işletme gruplarına ait tek tek hem hiyerarşik organizasyon şeması hem de ağ organizasyon şemasının oluşturulmasıyla organizasyonda kimin kiminle daha sık iletişime geçtiği, ağda kritik kişilerin kimler olduğu, kimlerin arasında kopukluk olduğu, hassas bağlar, boşluklar, merkez bağlar saptanabilir ve boylamsal bir araştırma tasarımı da işin içine katılarak ortak yönetim kurulu üyelikleri daha detaylı bir biçimde ele alınabileceği düşünülmektedir. Ayrıca bu çalışmada kontrol değişkeni olarak ele alınan değişkenlerin, bağımsız değişkenler üzerindeki etkilerinin ya da mevcut ilişki üzerindeki düzenleyici etkilerinin de ilginç araştırma soruları ortaya koyacağına inanılmaktadır.

## KAYNAKÇA

- Ataay, A. (2008). Aile İşletme gruplarında karşılıklı kenetlenmiş yönetim kurulları: İMKB 100 şirketlerinden bulgular. Tamer Koçel (Eds.), 3. *Aile İşletmeleri Kongre Kitabı* içinde (ss. 19-31), İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları.
- Baycan, N. Ç. ve Semerciöz, F. (2013). Kaynak bağımlılığı yaklaşımı temelinde, İMKB-100 endeksindeki şirketlerde varolan ortak yönetim kurulu üyeliklerine bir bakış. Kemal Demirci ve diğerleri (Eds.), 21. *Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Bildiriler Kitabı* içinde (ss. 565-575), Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti.
- Buğra, A. (1994). *Devlet ve işadamları*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Buğra, A. ve Üsdiken, B. (1995). Societal variations in state-dependent organizational forms: The South Korean chaebol and Turkish holding company. *Emot (European Management and Organization in Transition) Workshop*, Helsinki: Finland.
- Bunting, D. ve Barbour, J. (2008). Interlocking directorates in large American corporations, 1896–1964. *The Business History Review*, 45(3), 317–335.
- Burt, R. S. (2006). Interlocking directorates behind the S&P indices. Erişim adresi  
<http://faculty.chicagobooth.edu/ronald.burt/research/files/IDS&P.pdf>
- Büyüköztürk, Ş. (2009). *Sosyal bilimler için veri analizi el kitabı* (10. Baskı) Ankara: Pegem Akademi.
- Chafik, K. ve Younes, B. (2012). Relationship between CEO ownership and the debt. *International Journal of Business and Social Science*, 3(6), 56-60.
- Chen, J. (2001). Ownership structure as corporate governance mechanism: Evidence from Chinese listed companies. *Economics of Planning*, 34(1-2), 53-72.
- Chung, C. N. (2003). Managerial structure of business groups in Taiwan: The inner circle system and its social organization. *The Developing Economies*, 41(1), 37-64.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Business groups and their types. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(4), 419-437.
- Çerezci Baycan, N. ve Semerciöz, F. (2013). Kaynak bağımlılığı yaklaşımı temelinde, İMKB-100 endeksindeki şirketlerde varolan ortak yönetim kurulu üyeliklerine bir bakış. M. K. Demirci, G. E. Gümüştakin, N. D. E. Özler, C. G. Atalay (Eds.), 21. *Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Kitabı* içinde (565-574 ss.). Ankara: Nobel.

- Çolpan, A. M. ve Hikino, T. (2008). Türkiye'nin büyük şirketler kesiminde işletme gruplarının iktisadi rolü ve çeşitlendirme stratejileri. *Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 8(1-2), 23-58.
- Çolpan, A. M. ve Jones, G. (2016). Business groups, entrepreneurship and the growth of the Koç Group in Turkey. *Business History*, 58(1), 69-88.
- Daily, C. M. ve Dalton, D. R. (1993). Board of directors leadership and structure: Control and performance implications. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17, 65-81.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., Cannella Jr, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28(3), 371-382.
- Demirağ, İ. ve Serter, M. (2003). Ownership patterns and control in Turkish listed companies. *Corporate Governance*, 11(1), 40-51.
- Denis, D. K. ve McConnell, J. J. (2001). International corporate governance. *Purdue CIBER Working Papers*. Erişim Adresi <http://docs.lib.purdue.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1016&context=ciberwp>
- Dicle, I. A. ve G. Turgut; (2003). A longitudinal study of interlocking directorates of the companies quoted in Istanbul Stock Exchange between 1996-2001. Delener, N. ve Chao C.-N. (Ed.), *Gbata Proceedings Book*.
- Dirlik, S. (2014). *Türkiye'deki işletme gruplarının uluslararasılaşması: Çoklu örnek olay araştırması* (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Muğla: Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gulati, R. ve Wetphal, J. D. (1999). Cooperative or controlling? The effects of CEO-board relations and the content of interlocks on the formation of joint ventures. *Administrative Science Quarterly*, 44(3), 473-506.
- Gupta, M. ve Fields, L. P. (2009). Board independence and corporate governance: evidence from director resignations. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(12), 161-184.
- Heemskerck, E. M. (2013). The social field of the European corporate elite: A network analysis of interlocking directorates among Europe's largest corporate boards. *Global Networks*, 11(4), 440-60.
- İlhan Nas T. ve Kalaycıoğlu O. (2016). The effects of the board composition, board size and CEO duality on export performance: Evidence from Turkey. *Management Research Review*, 39, 1374-1409.
- İlhan-Nas, T., Okan, T., Tatoğlu, E., Demirbağ, M. ve Glaister, K. W. (2018a). The effects of ownership concentration and institutional distance on the foreign entry ownership strategy of Turkish MNEs. *Journal of Business Research*, 93, 173-183.

- İlhan-Nas, T., Okan, T., Tatoğlu, E., Demirbağ, M., Wood, G. ve Glaister, K. W. (2018b). Board composition, family ownership, institutional distance and the foreign equity ownership strategies of Turkish MNEs. *Journal of World Business*, 53, 862–879.
- İlhan-Nas, T. (2019). Yerel Pazarlardaki Ürün Çeşitlendirme İle Uluslararasılaşma Derecesi Arasındaki İlişki: Kurumsal Yönetişim Mekanizmalarının Düzenleyici Etkileri. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 213-229.
- İlhan, T. (2005). Uluslararası ortak girişimlerde şirket içi tutarlılık ve yerel eşbiçimlilik baskılarını yönetmede farklılaşan stratejik insan kaynakları uygulamalarının rolü. *Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 81–119.
- İSO (İstanbul Sanayi Odası). (2014). Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu. Erişim adresi <http://www.iso500.org.tr/500-buyuk-sanayi-kurulusu/2014/>
- Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–359.
- John, K. ve Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. ve Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of Management*, 22, 409–438.
- KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu). (t.y.). Erişim Adresi <https://www.kap.org.tr>
- Karademir, B. (2017). Gelişen piyasalardaki işletme grupları: Bazı kuramsal notlar. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(2), 189-196.
- Karaevli, A. (2008). Türkiye'deki işletme gruplarında çeşitlendirme stratejilerinin evrimi. *Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 8(1-2), 85-107.
- Karaevli, A. ve Yurtoğlu, B. B. (2018). Founding family effects on business group growth: Longitudinal evidence from Turkey (1925–2012). *Long Range Planning*, 51(6), 831-864.
- Karasu, R. (2013). 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile anonim şirketlerde kurumsal yönetim ile ilgili getirilen yenilikler. *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 4(2), 33–60.
- KHU–KPMG–T–DEİK–VCC (Kadir Has University, KPMG Turkey, the Foreign Economic Relations Board, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment). (2011). Turkish multinationals steady on their course despite crisis, survey finds. Erişim adresi <http://sites.khas.edu.tr/EMGP/report.html>

- Koca, M. A. (2015). *İşletme gruplarında çeşitlenme ve bilgi alanı yönetimi: Türkiye örneği* (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Koç Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu. (2019). Erişim adresi <https://cgf.ku.edu.tr/tr/>
- Kula, V. (2005). The Impact of the roles, structure and process of boards on firm performance: Evidence from Turkey. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 265–276.
- Kula, V. ve Tatoğlu, E. (2006). Board process attributes and company performance of family-owned businesses in Turkey. *Corporate Governance*, 6(5), 624–634.
- Lester, R. H. ve Cannella, A. A. (2006). Interorganizational familiness: How family firms use interlocking directorates to build community-level social capital. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), 755–775.
- Lins, K. V. (2003). Equity ownership and firm value in emerging markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 159–184.
- Luo, X. ve Chung, C. (2005). Keeping it all in the family: The role of particularistic relationships in business group performance during institutional transition. *Administrative Science Quarterly*, 50(3), 404–439.
- Mak, Y. T. ve Li, Y. (2001). Determinants of corporate ownership and board structure: evidence from Singapore. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 235–256.
- Mak, Y.T. ve Roush, M.L. (2000). Factors affecting the characteristics of boards of directors: An empirical study of New Zealand initial public offering firms. *Journal of Business Research*, 47(2), 147–159.
- Maman, D. (1999). Research note: Interlocking ties within business groups in Israel - A longitudinal analysis, 1974–1987. *Organization Studies*, 20(2), 323 –339.
- Maman, D. (2001). The organizational connection: social capital and the career Expansion of directors of business groups in Israel. *Social Science Research*, 30(4), 578–605.
- Mcdonald, M. L., Westphal, J. D. ve Graebner, J. D. (2008). What do they know? The effects of outside director acquisition experience of firm acquisition performance. *Strategic Management Journal*, 29(11), 1155–1177.
- Mert, K. (2012). *Türkiye'deki işletme gruplarının uluslararasılaşma motivasyonunun lokasyon ve giriş stratejisi üzerindeki etkisi* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Mikkelson, W. H. ve Rubback, R. S. (1985). An empirical analysis of the interfirm equity investment process. *Journal of Financial Economics*, 14(4), 523–53.
- Mizruchi, M. S. (1996) What do interlocks do? An analysis, critique, and assessment of research on interlocking directorates. *Annual Review of Sociology*, 22, 271–298.
- Murray, G. (2000). Interlocking directorates Australia and New Zealand Comparisons. Julie Henderson ve diğerleri (Eds.), *Australian Sociological Association (TASA) 2000 Conference* içinde (ss. 1-16). Flinders University.
- Okan, T. (2017). Finans ve muhasebe fonksiyonları. *İşletme* (2. Baskı) içinde (399–456), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- Okan, T., Koparan, E. ve İlhan–Nas, T. (2016). Yönetim kurulu çeşitliliği ve kurumsal sosyal sorumluluk söylemleri arasındaki ilişki: Kurumsal çevrenin moderatör etkisi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 71(2), 465–516.
- Okan, T., Sarı, S. ve İlhan–Nas, T. (2014). Yönetim kurulu yapısı ile finansal performans arasındaki ilişkide uluslararası çeşitlenmenin aracılık etkisi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 25(77), 39 – 78.
- OSHA. (t.y.). SIC Division Structure. Retrieved from [https://www.osha.gov/pls/imis/sic\\_manual.html](https://www.osha.gov/pls/imis/sic_manual.html)
- Özdamar, K. (2002). *Paket Programlar ile İstatistiksel Veri Analizi I* (3. Baskı). Eskişehir: Kaan Kitabevi.
- Palepu, K. (1985). Diversification strategy, profit performance and the entropy measure. *Strategic Management Journal*, 6(3), 239–255.
- Pearce, J. A. ve Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29(4), 411–438.
- Pfeffer, J. (1973). Size, composition, and function of hospital boards of directors: A study of organization-environment lineage. *Administrative Science Quarterly*, 18(3), 349–364.
- Plessis, J. J. D. ve Saenger, I. (2017). The general meeting and the management board as company organs. *German corporate Governance in International and European Context* içinde (ss. 37–64). Berlin: Heidelberg
- Ruigrok, W.; Peck, S. I. ve Keller, H. (2006). Board characteristics and involvement in strategic decision making: Evidence from Swiss companies. *Journal of Management Studies*, 43(5), 1201–1226.
- Salvaj, E. ve Couyoumdjian, J. P. (2013). Interlocked, business groups and the state in Chile (1970–2010). *Journal Business History*, 58(1), 129–148.

- Salvaj, E., Ferraro, F. ve Tàpies, J. (2008). Family firms and the contingent value of board interlocks: The Spanish case. *Family Values and Value Creation*, 236–259.
- Santos, R. L., Alexandre di Miceli, D. S ve Barros, L. A. (2009). Board Interlocking in Brazil: Directors' participation in multiple companies and its effect on firm value. *CEG (Center for Corporate Governance Research) Working Paper Series*, 003/2009.
- Saraç, M. (2002). An empirical analysis of corporate ownership structure in Turkish manufacturing sector. *6th European Business History Association Annual Congress*, Helsinki. Retrieved from <http://homes.ieu.edu.tr/~aduman/econ424/turkish%20corporate%20ownership.pdf>
- Schellenger, M. H, Wood, D. D. ve Tashakori, A. (1989). Board of director composition, shareholder wealth and dividend policy. *Journal of Management*, 15(3), 457–467.
- Selekler Gökşen, N. (2015). Makrokurumsal bakış açısı: Bir değerlendirme. A. S. Sargut ve Ş. Özen (Eds.). *Örgüt Kuramları* (3. Baskı) içinde (ss. 331–378). Ankara: İmge Kitabevi.
- Selekler–Gökşen, N. ve Yıldırım–Öktem, Ö (2009). Countervailing institutional works: Corporate governance in Turkish family business groups. *Journal of Management and Governance*, 13(3), 193–213.
- Selekler–Gökşen, N. ve Karataş, A. (2008). Board structure and performance in an emerging economy: Turkey. *International Journal of Business Governance and Ethics*, 4(2), 132–147.
- Selekler–Gökşen, N. ve Yıldırım–Öktem, Ö. (2008). The impact of board characteristics on the internationalization of business group affiliates. *Bogazici Journal*, 22(1), 53–71.
- SPK (2004, 24 Haziran). *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliği*. Resmi Gazete, Sayı: 25502.
- Şenalp, G. M. ve Öztürk, Ö. (2014). Interlocking directorates and capitalist class formations in Turkey: A study on the listed firms in Istanbul Stock Exchange and Istanbul Chamber of Industry (ISO 500). Paper to be Presented to the ISA XVIII. World Congress of Sociology, 13–19 July, Yokohama, Japan.
- Tian, J. J. ve Lau, C. (2001). Board composition, leadership structure and performance in Chinese shareholding companies. *Asia-Pacific Journal of Management*, 18(2), 245–263.
- Uluslan, H. ve Doğan, İ. (2008). Muhasebe politikası seçimi: Pozitif muhasebe teorisi ve ekonomik belirleyiciler – ampirik bir çalışma. *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26(1), 229–254.



- Üsdiken, B. (2008). Türkiye’de işletme grupları: “Özel sayıya giriş”. *Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 8(1-2), 5-21.
- Üsdiken, B. ve Yıldırım-Öktem, Ö. (2008). Kurumsal ortamda değişim ve büyük aile holdingleri bünyesindeki şirketlerin yönetim kurullarında “icrada görevli olmayan” ve “bağımsız” üyeler”. *Amme İdaresi Dergisi*, 41(1), 43-71.
- Üsdiken, B., Yıldırım-Öktem, Ö. ve Şenol, A. N. (2015). İç halkaya dahil olmak: Türkiye’deki büyük aile holdinglerinde profesyonel yöneticiler. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 42(3), 521-551.
- Wagner III, J. A., Stimpert, J. L. ve Fubara, E I. (1998). Board composition and organizational performance: Two studies of insider/outsider effects. *Journal of Management Studies*, 35(5), 655-677.
- Yaprak, A., Karademir, B. ve Osborn, R. N. (2006). How do business groups function and evolve in emerging markets? The case of Turkish business groups. *International Marketing Research* içinde (ss. 275-294). Emerald Group Publishing Limited.
- Yıldırım-Öktem, Ö. ve Üsdiken, B. (2010). Contingencies versus external pressure: Professionalization in boards of firms affiliated to family business groups in late-industrializing countries. *British Journal of Management*, 21(1), 115-130.
- Yurtoğlu, B. B. (2000). Ownership, control, and performance of Turkish listed firm. *Empirica*, 27, 193-222.
- Yurtoğlu, B. B. (2003). Corporate governance and implications for minority shareholders in Turkey. *Journal of Corporate Ownership & Control*, 1, 72-86.
- Zahra, S. A. ve Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 15(2), 291-334.
- Pearce, J. A. ve Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management*, 29(4), 411-438.