

VEKALET TEORİSİ VE KAYNAK BAĞIMLILIĞI TEORİSİ BAĞLAMINDA, YÖNETİM KURULUNUN YAPISAL ÖZELLİKLERİ İLE FİNANSAL KALDIRAÇ VE KÂRLILIK ORANLARI ARASINDAKİ İLİŞKİ: HALKA AÇIK GIDA ŞİRKETLERİ ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA (2005-2016 DÖNEMİ)*

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE STRUCTURAL CHARACTERISTICS OF
THE BOARD AND FINANCIAL LEVERAGE AND PROFITABILITY RATIOS
IN THE CONTEXT OF AGENCY THEORY AND RESOURCE DEPENDENCE
THEORY: A RESEARCH ON PUBLICLY TRADED FOOD COMPANIES (2005-
2016 PERIOD)

Hava YAŞBAY KOBAL**
Göksel ATAMAN***

Öz

Çalışmada, vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve yönetim kurullarının rolleri ile finansal performans arasındaki ilişkinin araştırılması amaçlanmıştır. Bu amaçla, halka açık gıda şirketlerinde çalışan on bir üst düzey yönetici ile yapılan görüşmelerden elde edilen veriler NVivo 8 nitel veri analizi programı kullanılarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar, örnekleme yer alan şirketlerin çoğunluğunun aile şirketi olduğunu, buralarda ayrıntılı denetim süreçleri sayesinde minimum düzeyde vekalet problemi yaşandığını, dolayısıyla vekalet maliyetlerinin maksimum düzeyde olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca, kritik kaynak olarak hammadde ve finansal kaynaklar üzerinde durulduğu,

* Makale Gönderim Tarihi: 16.05.2017; Kabul Tarihi: 31.01.2018

** Hakkari Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Fakültesi, Dr. Öğrt. Gör, ORCID ID: 0000-0002-2589-785X

*** Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Prof. Dr., ORCID ID: 0000-0003-3234-7490

bağımlılığın daha çok yasal düzenlemeler açısından devlete karşı olduğu ve yönetim kurulu üyelerinin seçiminde en çok pay sahibi olmanın etkili olduğu görülmüştür. Yönetim kurulunun yapısal özelliklerinin finansal performans ile ilişkisi değerlendirildiğinde, halka açık gıda şirketlerinde bu özelliklerin tek başına finansal performans ile ilişkisi olabileceğini gösteren bir bulguya rastlanmamıştır. Örnekte yer alan şirketlerin zarar ediyor olmalarında, analize konu olan on yılda (2006-2015) dünyada ve Türkiye’de yaşanan ekonomik ve siyasi krizlerin etkileri de göz önünde bulundurulmalıdır.

Anahtar Kelimeler: Vekalet Teorisi, Kaynak Bağımlılığı Teorisi, Yönetim Kurulu, Finansal Performans

Jel Sınıflaması: M1, M10, M19

Abstract

This study aims to investigate relationship between the structural characteristics of board of management (the size of board of management, the number of independent members, business variety of board of management) and the role of board of management (monitoring role, resource supplier role, service role) with financial performance (financial leverage ratio, return on assets, return on sales) within the scope of the agency theory and resource dependence theory, as a corporate governance mechanism. Research in the field of corporate governance has been made in contexts where companies with dispersed ownership dominate such as the United States and the United Kingdom. Publicly traded companies in Turkey have intensive ownership structures. The regulations relating to board structure in the area of corporate governance is not yet fully implemented in Turkey. The fact that the number of family companies is high is a disadvantage in this sense. The results of this study are valuable in terms of showing the current situation in Turkey. The data of this study obtained from meeting with eleven senior managers working in the publicly traded food companies, is analyzed with NVivo8 qualitative data analysis program. Investigation results show that most of the companies taking part in the sample are family companies. Managers have indicated that there is no agency problem in their company and in order not to have agency problem they take many supervision precautions so that the most important monitoring cost is agency cost in their companies. It is seen that critical resources are raw materials and financial resources. It should be indicated that the type of the raw material differentiates according to the sub-sector of the company. When the views about dependency are interpreted it has been determined that firstly, companies are dependent to the government because of legal reforms and secondly they feel dependent to the raw material suppliers. However, the number of companies that feel dependent to the raw material suppliers are three. The most important reason of this is companies’ having been working with many suppliers. The average size of the board of management of the companies taking part in the sample is seven. So, they are in ideal board of management size. It is seen that in selection of board of management, the first important thing is having the largest share in company and then having experience. The reason of this measure is that most of publicly traded food companies are family companies. It is determined that board of managements that have mostly family members have mainly monitoring roles. It has seen that the average independent board member number of the companies taking part in the sample is two and these members have mainly resource supplier roles. When the occupations of the board members are spotted, it is seen that the members are from different occupations such as director, academic, financier, accountant, engineer, policeman, journalist. As they have different occupational backgrounds, it is anticipated that they give different point of views to the company. On the other hand, as each of them has different networks

out of the company because of their occupations, they help the company to get in touch with these organizations. When the relationship between the structural characteristics of board of management and financial performance is consider, no evidence was found to reveal that these features have a relationship with financial performance by itself in the publicly traded food companies. The companies in the sample are making losses, the effects of economic and political crisis in Turkey and the worldwide among ten years (2006-2015) should be taken into consideration. The mortgage crisis that emerged in the US in 2007 increased the current deficit as a result of the increase in the exchange rate. This situation affected all companies operating in the real sector, including the food sector in Turkey. Tensions between Turkey and Russia in 2014 were also negatively affect the food industry by reducing the export of food to Russia. Otherwise, there is need for the new researches that will analyze the companies in terms of financial data which include before 2006. Arranging the structure of the board of directors of publicly traded companies as pointed out by the theory of agency and the theory of resource dependence will be both a factor in increasing institutionalization and financial performance. Therefore, the potential benefits of universally accepted corporate governance regulations should be evaluated in a comprehensively by the company and these arrangements should be made functional in particular Turkey. While doing this, in Turkey, economic, legal, moral and managerial characteristics should be considered.

Keywords: Agency Theory, Resource Dependence Theory, Board of Management, Financial Performance

Jel Classification: M1, M10, M19

I.GİRİŞ

Kurumsal yönetim dar anlamda, şirket yöneticileri ve pay sahipleri arasındaki ilişkileri ifade etmektedir. Geniş anlamda ise, sermayeyi çekmeyi, verimli bir şekilde faaliyette bulunmayı, şirketin amacına ulaşmasını ve hem yasal yükümlülükleri hem de toplumsal beklentileri karşılamayı sağlayan yasal düzenlemelerin, kuralların ve gönüllü özel sektör uygulamalarının kombinasyonunu içermektedir (Gregory, 2000: 5). 1980'lerin sonu ve 1990'ların başında ABD ve İngiltere'de büyük şirketlerin hızla iflas etmeye başlaması (Enriques ve Volpin, 2007: 123) sonucunda 1992 yılında finansal skandalları durdurmak ve kurumsal yönetimi iyileştirmek amacıyla Cadbury Raporu, bunu takiben Greenbury Raporu (1995), Hampel Raporu (1998) ve Birleşik Kod (1998) yayımlanmıştır. Bu raporların ardından 1999'da kurumsal yönetim için uluslararası bir kriter niteliğindeki OECD kurumsal yönetim ilkeleri yayımlanmıştır (Sheridan vd., 2006: 497). Türkiye'de ise SPK, 2003 yılında kurumsal yönetim ilkelerini yayımlamış; bu ilkeler 2005, 2012 ve 2014 yıllarında gözden geçirilerek son haline getirilmiştir. TÜSİAD da OECD ilkelerini 2000 yılında Türkçe'ye çevirerek alana önemli katkılar sağlamıştır. Kurumsal yönetim uygulamalarından biri olan yönetim kurullarının genellikle vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde incelendiği görülmektedir (Young ve Thyl, 2008: 98). Kurumsal yönetim çerçevesinde yönetim kurulları, şirketlerin faaliyetlerini yönlendiren en önemli organlardan biri olarak

kabul edilmektedir. Vekalet teorisine göre, sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması sonucunda yöneticiler ile pay sahipleri arasında ortaya çıkan vekalet problemlerini azaltabilmek için yönetim kurulunun izleme rolü ön plana çıkarılmakta ve bunun için de ağırlıklı olarak bağımsız üyelerden oluşması önerilmektedir. Kaynak bağımlılığı teorisinde ise, yönetim kurulu üyelerinin kaynak temin etme, danışmanlık hizmeti verme ve çevreyle bağlantılar kurma rollerine vurgu yapılmaktadır. Bu kapsamda yönetim kurulunun özellikleri, kimlerden oluştuğu, faaliyetlerini yürütme biçimi, şirket sahipleri ile ilişkileri kurumsal yönetim alanında ön plana çıkan konulardır.

Çalışmanın amacı, vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal özellikleri ve yönetim kurullarının rolleri ile finansal performans arasındaki ilişkinin araştırılmasıdır. Yönetim kurullarının yapısal özelliklerinin finansal performans ile ilişkisini ele alan araştırmaların (Bhagat ve Black, 2002; Claessenes vd., 1999; Gaur vd., 2015; Pearce ve Zahara, 1992) genellikle nicel araştırma karakterinde olduğu görülmektedir. Bu çalışmada, nitel araştırmanın doğasından kaynaklanan özelliklerden yararlanarak Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık gıda şirketlerine dair daha derin ve kapsamlı bilginin ortaya koyulması hedeflenmektedir. Bu anlamda yönetim kurulunun yapısal özelliklerinin finansal performans ile ilişkisinin farklı bir bağlamda test edilmesine olanak sağlayacağından alana katkı yapacağı düşünülmektedir. Bu düşünce, Pfeffer ve Salancik’in (2003:xxiv) kuramların bağlamı içerisinde ele alıp incelenmesi gerektiği konusundaki önerisiyle paraleldir.

II. KURAMSAL ÇERÇEVE

II.1. Vekalet Teorisi

Vekalet ilişkisi bir ya da daha fazla sayıda kişinin (asil/ler) kendileri adına bazı hizmetleri gerçekleştirmeleri için başka bir kişiye (vekil) karar verme haklarını devrettikleri bir anlaşmadır (Jensen ve Smith, 2000: 97) . Vekalet teorisine göre, pay sahibinin vekili olan yöneticiler sahibin refahını tehlikeye atma pahasına kendi çıkarları doğrultusunda hareket edebilecektir (Gaur vd., 2015: 913). Vekil, faaliyetler ile ilgili olarak vekalet verenden daha fazla bilgiye sahip olduğu için ‘bilgi asimetrisi’ söz konusudur (Dereköy, 2015:39). Asil için vekilin bilgi üstünlüğünü asilin yararına kullanıp kullanmadığını tespit etmek zor olduğundan birtakım problemler çıkabilir (Osnabrugge, 2000: 93).

Vekalet problemleri, yöneticiler kişisel çıkarlarını pay sahiplerinin çıkarlarından daha fazla gözettilerinde ortaya çıkmakta; ahlaki tehlike ve ters seçim yönü ile ele alınmaktadır. Ahlaki tehlike, vekilin sözleşmede kararlaştırılan çabayı ortaya koymaması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Ters seçim, vekilin işe alınırken yeteneklerini yanlış beyan etmesi, asilin işe alırken ya da işe aldıktan sonra vekilin bu yetenek ve becerilerini tam olarak gözlemleyememesi sonucunda ortaya çıkmaktadır (Eisenhardt, 1989: 61; Osnabrugge, 2000: 94). Asillerin kazançlarını korumak

ve vekilin kötü davranma olasılığını azaltmak amacıyla girişimde bulunması vekalet maliyetlerini ortaya çıkarmaktadır (Ataman, 2009: 228). Bu maliyetler (Jensen ve Meckling, 1976: 308-312): Asilin vekilin davranışlarını kontrol etmek amacıyla katlandığı izleme maliyetleri, asillerin vekillerin kendileri yararına hareket etmelerini kontrol edecek yapılar kurması sonucunda ortaya çıkan güvence sağlayıcı sözleşme maliyetleri, izleme ve güvence sağlayıcı sözleşme maliyetlerine katlanılsa da ortaya çıkabilecek olan önlenemeyen kayıplar/artık maliyet maliyetlerdir.

II.2. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Örgütler hayatta kalmak için kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar (Pfeffer ve Salancik, 2003:258). Kaynak, bir aktörün değerli olarak algıladığı her şeydir. Bu kaynaklar, parasal ya da fiziksel kaynaklar, bilgi, meşruiyet, müşteriler ya da pazarlar olabilir (Frooman, 1999: 195). Bir aktörün eylemini gerçekleştirmesi için gerekli olan tüm koşulları tam olarak kontrol edememesi sonucunda bağımlılık ortaya çıkmaktadır. Örgütün çevresi ile arasındaki bağımlılığı kaynağın önemi ve kaynak kontrolünün yoğunluğu belirlemektedir. Bir kaynağın örgüt faaliyetlerinin devamı açısından faydalı ve zorunlu olması anlamına gelen kaynağın önemini belirleyen iki özellik vardır. Biri, kaynağın girdi/çıktı yüzdesi içindeki payı; diğeri ise örgütün o kaynak olmadan faaliyet gösterememesi anlamına gelen kaynağın kritikliğidir. Kaynak kontrolünün yoğunluğu ise, bir kaynağın az sayıda ya da tek tedarikçi tarafından sağlanıyor olmasıdır. Şirket birleşmeleri, ortak girişimler, politik faaliyetler gibi stratejilerin yanı sıra örgütler arası karşılıklı bağımlılığı yönetmek için önerilen stratejilerden biri yönetim kurullarıdır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 45-46). Kaynak bağımlılığı teorisinde yönetim kurulları, örgütün çevresi ile bağlantı kurmasını sağlayan, yöneticilere danışmanlık sağlayan, bağımlılığı yöneten, belirsizliği azaltan, örgüte meşruiyet kazandıran, örgütün yönetişim düzeyini ve performansını artıran yapılar olarak yer almaktadır (Boyd, 1990: 419; Hillman vd., 2009:1411; Pfeffer ve Salancik, 2003: 167; Virk, 2017:135). Kaynak bağımlılığı teorisinde yönetim kurulları kurumsal yönetimin doruk noktası olarak kabul edilir ve yönetim kurulu üyeleri örgüte zengin kaynak sağlayabilirler (Smith, 2015: 138). Özellikle çevredeki belirsizlik ve çevreye bağımlılık derecesi yüksek ise örgüt yönetim kurulunu çevresel talep ve baskıları yansıtacak şekilde çeşitlendirme eğiliminde olacaktır (Provan, 1980: 223).

II.3. Vekalet Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi Açısından Yönetim Kurullarının Yapısal Özellikleri ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Roller

II.3.1.Yönetim Kurulunun Yapısal Özellikleri

Yönetim kurulunun yapısal özellikleri ideal kurul mekanizmasının oluşumunda önemli bir role sahiptir (Çalışkan ve Kurt, 2016: 177). Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği ve sahiplik yapısı bu çalışmada yönetim kurulunun yapısal özellikleri olarak ele alınan değişkenlerdir.

Yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulunda yer alan üye sayısını ifade etmektedir (Forbes ve Milliken, 1999: 499). TÜSİAD (2002: 23)'a göre, gerekli katkının sağlanması ve kararların etkin şekilde alınması için üye sayısı beşten az, on beşten fazla olmamalıdır. Vekalet teorisine göre, çok sayıda yönetim kurulu üyesine sahip olduğunda, üst yönetimi izleme rolü daha iyi yerine getirilebilecektir (Jensen ve Meckling, 1976: 64). Kaynak bağımlılığı teorisinde yönetim kurulu büyüklüğünün örgüte daha fazla kaynak sağlayacağı, bağlantılar sağlayarak kaynaklara erişimi kolaylaştıracağı görüşü savunulmaktadır (Forbes ve Milliken, 1999: 499; Gaur vd., 2015: 16).

Bağımsız üyeler, üst yönetimin hali hazırda ya da geçmişte üyesi olmayan, örgütün ortakları veya ailesinden olmayan, örgütün ya da bağlı ortaklıklarının çalışanları olmayan kişilerdir (Pearce ve Zahra, 1992: 411). Vekalet teorisi bağımsız yönetim kurulu üyelerinin izleme rolüne (Johnson vd., 1996:418); kaynak bağımlılığı teorisi ise kaynak temini rolüne (Hillman vd., 2009: 1408) vurgu yapmaktadır.

Yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği, üyelerin işlevsel, endüstriyel ve eğitimsel arka planını kapsamaktadır. Yönetim kurullarında çok sayıda hukukçu, bankacı, akademisyen, kâr amacı gütmeyen kuruluşların yöneticileri yer alabilir (Forbes ve Milliken, 1999: 497). Bir taraftan farklı bakış açıları sağlayan bu çeşitlilik diğer taraftan üyelerin sahip olduğu ağların sayısı anlamına gelen sosyal sermayeyi temsil etmektedir (Belliveau vd., 1996: 1572; Smith, 2015: 139). Örgütler arasındaki performans farklılıkları, sosyal sermaye yaratma ve kullanma becerilerindeki farklılıklardan kaynaklanabilir (Nahapiet ve Ghoshal, 1998: 260). Bu nedenle örgütlere bugünün iş dünyasının gerektirdiği çeşitliliği bünyesinde barındıran doğru bir yönetim kurulu yapısına sahip olup olmadıklarını düşünmeleri tavsiye edilmektedir (Van der Walt, 2006: 129).

Sahiplik yapısı, sermaye sağlayanların kim olduğunu ve paylarının büyüklüğünü ifade etmektedir. Sahiplik yoğunluğu olduğunda pay sahibi, kendi çıkarı için yöneticileri etkileyebilir. Bu tür bir yapıda yönetim kurulunun izleme rolü etkin olmayabilir. Sahiplik yapısı dağınık olduğunda ise pay sahibi yönetim kurulunu etkilemede yeterli güce sahip olmayacağı için yönetim kurulu izleme rolünü etkin bir şekilde yerine getirebilir (Gaur vd., 2015: 914).

II.3.2.Yönetim Kurulu Üyelerinin Roller

Yönetim kurulu üyelerinin rolleri (Johnson vd., 1996; Hillman ve Dalziel, 2003; Pearce ve Zahra, 1992;) izleme, kaynak temini ve hizmet olarak ele alınmıştır. İzleme rolü; CEO'yu işe alma ve işine son vermeyi, CEO'nun faaliyetlerini ve performansını değerlendirmeyi içermektedir (Hillman ve Dalziel, 2003: 385). Kaynak temini rolü; örgüte hayati kaynakları tedarik etme, örgüt ve çeşitli gruplar (yatırımcılar, düzenleyici otoriteler, medya) arasında iletişim kanalı olma, meşruiyet sağlama ve dış ilişkileri kolaylaştırmayı; hizmet rolü de, yönetim kurulu üyelerinin CEO ve üst düzey yöneticilere yönetim konularında tavsiyelerde bulunmasını kapsamaktadır (Pearce ve Zahra, 1992: 412-413).

II.4. Finansal Performans

Günümüzde artan rekabet koşulları, finansal faaliyetlerle ilgili etkin bir finansal performans ölçüm sistemine duyulan gereksinimi artırmıştır (Gökçen, 2004: 105). Yönetim kurulunun özellikleri ile finansal performans ilişkisinin araştırılmasında en yaygın kullanılan oranlar; kaldıraç oranı, aktiflerin kârlılığı, öz kaynak kârlılığı ve satış kârlılığıdır (Ataman ve Altuk Özden, 2009: 70; Richard vd., 2008: 746; Şamiloğlu ve Akgün, 2015: 439).

Finansal kaldıraç; şirketin finansal yapısının hangi oranda yabancı kaynaklardan finanse edildiğini göstermektedir. Oran, toplam borçlar/toplam varlıklar formülü ile hesaplanmaktadır. Yönetimin kâr elde etmek için aktifleri etkin bir biçimde kullanıp kullanmadığını ölçen aktiflerin kârlılığı, net kâr/toplam aktifler formülü ile hesaplanmaktadır. Öz kaynak kârlılığı; pay sahipleri ya da ortakların koydukları sermayenin bir birimine isabet eden kâr oranıdır. Net kâr/öz kaynaklar formülü ile hesaplanmaktadır. Satış kârlılığı ise işletmenin ana faaliyetlerinin ne ölçüde kârlı olduğunu belirten orandır ve net kâr/net satışlar formülü ile hesaplanmaktadır.

III. YÖNETİM KURULU YAPISI VE FİNANSAL PERFORMANS İLİŞKİSİ

Yönetim kurulunun yapısal özelliklerine ait yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye sayısı, yönetim kurulu üyelerinin iş ile ilgili çeşitliliği ve sahiplik yapısı değişkenlerinin finansal performans ile ilişkisi birçok araştırmaya konu olmuştur.

III.1.Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans İlişkisi

Bhagat ve Black (2002); Kumar ve Singh (2013); Gaur vd. (2015) yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer taraftan Eisenberg vd. (1998); Cheng (2008) yönetim kurulu büyüklüğü ve finansal performans arasında negatif yönde bir ilişki olduğunu bulgulamışlardır.

III.2. Bağımsız Üye Sayısı ve Finansal Performans İlişkisi

Pearce ve Zahra (1992); Luan ve Tang (2007); Lefort ve Urzúa (2008) bağımsız üye sayısı ve finansal performans arasında pozitif yönde bir ilişki tespit etmişlerdir. Chaganti vd. (1985); Bhagat ve Black (2002); Rashid vd. (2010) ise bağımsız üye sayısı ve finansal performans arasında negatif yönde bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

III.3. Yönetim Kurulu Üyelerinin İş ile İlgili Çeşitliliği ve Finansal Performans İlişkisi

Mahadeo vd. (2012); Kim ve Lim (2010); Gaur vd. (2015); Smith (2015) gibi çeşitli yazarların çalışmalarında genel olarak yönetim kurulunun iş ile ilgili çeşitliliği ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür.

III.4. Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans İlişkisi

Claessens vd. (1999); Gaur vd. (2015), sahiplik yapısı ve finansal performans arasında pozitif yönde bir ilişki tespit etmişlerdir. Demsetz ve Lehn (1985); Fauzi ve Locke (2012), sahiplik yapısı ve finansal performans arasında önemli bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

IV. YÖNTEM

IV.1. Evren ve Örneklem

Araştırmanın evrenini Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık şirketler oluşturmaktadır. Sermaye piyasalarının merkezinde yer alan borsa gelişmişliğinin önemli yapı taşlarından biri (Uluslan, 2014:118) olduğu için, yönetim kurulu yapısının sağlıklı bir biçimde incelenmesine ve finansal tablolara ait bilgilere doğru ve eksiksiz bir şekilde ulaşılmasına olanak sağlamaktadır. Bu çalışmada, evren ile ilgili bilgilere ve çalışmanın amacına bağlı olan amaca yönelik örnekleme tercih edilmiştir. Gıda sektöründe sürekli ve yeterli hammadde teminindeki zorluklar, pancar şekeri gibi ürünlerde yüksek taban fiyatı uygulanması, resmi makamlardan izinlerin alınması ile ilgili sorunlar, enerji maliyetlerinin ve istihdam vergilerinin yüksekliliği (T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, 2016: 13) örneklem olarak gıda şirketlerinin seçilmesinin nedenleri arasındadır.

IV.2. Verilerin Toplanması ve Analizi

Çalışmada nitel araştırma yöntemi ve derinlemesine görüşme tekniği kullanılmış; Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık gıda şirketlerinin yönetim kurulu üyeleri ve/veya üst düzey yöneticileri ile görüşmeler yapılmıştır. Görüşmeler 25 Şubat 2016’da başlamış, 20 Haziran 2016’da sona ermiştir. En kısa görüşme 25 dakika, en uzun görüşme ise 65 dakika sürmüştür. Ses kayıt cihazı aracılığıyla kaydedilen görüşmeler hiçbir değişiklik yapılmadan deşifre edilerek 71 sayfa metin elde edilmiştir. Derinlemesine görüşmelerden elde edilen veriler Nvivo 8 nitel veri analizi programına kaydedilmiş ve içerik analizi için hazırlanmıştır. İçerik analizinde veriler kodlanmış ve kodlar arasındaki ilişkiler saptanarak temalar ortaya çıkarılmıştır. Son olarak ise ortaya konulan bulgular yorumlanarak birtakım sonuçlar elde edilmiştir.

IV.3. Araştırma Sorusu

Nitel araştırmada hipotezler (örneğin, değişkenler ve istatistiksel testleri içeren tahminler) değil, araştırma soruları belirlenir (Creswell, 2014: 139). Bu araştırmanın sorusu; Türk gıda sektöründe 2005-2016 yılları arasındaki süreçte vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde, bir kurumsal yönetim mekanizması olarak yönetim kurulunun yapısal

özellikleri ve rolleri ile finansal performans arasında nasıl bir ilişki vardır? şeklindedir. Bu soruya verilen yanıtlar zaman içinde, farklı dönemlerde, farklı toplumlarda/bireylerde değişiklik gösterebileceği için genelleme amaçlanmaz. Bunun aksine nitel araştırmada derinlemesine inceleme söz konusudur (Ataseven, 2012:558).

V. BULGULAR

V.1. Şirketlere Ait Bilgiler

Borsa İstanbul'da işlem gören toplam 15 adet halka açık gıda şirketi tespit edilmiş, bunlardan 9 tanesinde toplam 11 adet üst düzey yönetici ile görüşmeler yapılmıştır. Aşağıda Tablo 1'de görüşme yapılan şirketlerin yönetim kurulu büyüklüklerine, yönetim kurulunda pay sahibi olanlara ve paylarına, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sayılarına ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin uzmanlık alanlarına yer verilmiştir. Tablo 1'e ait bilgiler Aralık 2016 tarihlidir.

Tablo 1: Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısına ait Bilgiler

Şirketler	Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı	En Yüksek Paya Sahip Olanlar ve Payları (%)	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı	Bağımsız Üyelerin Uzmanlık Alanları
A Şirketi	7	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı (4,5)	2	Bankacı
B Şirketi	5	Yönetim Kurulu Başkanı(26,32)	2	Finans Uzmanı, Mali Müşavir
C Şirketi	7	Yönetim Kurulu Üyesi (16,32)	2	Akademisyen, Yönetici
D Şirketi	5	Yönetim Kurulu Başkanı (68,6)	2	Gazeteci, İşletmeci
E Şirketi	9	Yönetim Kurulu Başkanı (3,26)	3	Yönetici, SMMM
F Şirketi	7	Yönetim Kurulu Başkanı (20,46)	3	Elektrik Mühendisi, Polis
G Şirketi	7	YOK	2	Yönetici
H Şirketi	7	YOK	2	Finans Uzmanı, Yönetici
I Şirketi	12	YOK	4	Yönetici, Finansal Danışman

V.2. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Vekalet Problemleri ve Maliyetlerine İlişkin Görüşleri

V.2.1.Vekalet Problemleri ve Vekalet Maliyetleri (AT1)

Vekalet problemlerine dair soruya verilen yanıtlara göre oluşan tema “Ahlaki Tehlike” olurken; vekalet maliyetlerine dair soruya verilen yanıtlar “İzleme Maliyetleri” teması altında toplanmıştır.

Tablo 2: Katılımcıların Vekalet Problemlerine İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Vekalet Problemleri (AT1)	Ahlaki Tehlike (T1)	Aldatma-Kaytarma (k1)	2
Vekalet Maliyetleri (AT2)	İzleme Maliyetleri (T2)	Vekillerin İzlenmesi (k2)	4
		Kıdem Tazminatları (k3)	1

V.2.1.1. Ahlaki Tehlike (T1)

“Ahlaki Tehlike” teması “Aldatma-Kaytarma” (k1) olarak 1 adet kod içermektedir.

k1-H Şirketi (...) İşletmelerde pay sahiplerini temsilen yönetimi elinde bulunduran vekille ile vekalet veren pay sahiplerinin kendi çıkarlarını maksimize etmeye yönelmeleri ve vekillerin yeterince denetlenememesi ve izlenememesi sonucunda en önemli vekalet problemi oluşuyor.

V.2.1.2. İzleme Maliyetleri (T2)

“İzleme Maliyetleri” teması 2 adet kod içermektedir: “Vekillerin İzlenmesi” (k2) ve “Kıdem Tazminatları” (k3)

k3-D Şirketi (...) Yöneticilerin işten çıkarılması sonucundaki ortaya çıkacak tazminat maliyetleri en büyük vekalet maliyeti kalekimiz.

V.3. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Kaynak Bağımlılığına İlişkin Görüşleri

V.3.1. Kritik Kaynak (AT2)

Katılımcıların kritik kaynağa ilişkin yanıtları 2 tema altında toplanmıştır: (1) *Hammadde*, (2) *Finansal Kaynak*.

Tablo 3: Katılımcıların Kritik Kaynağa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Kritik Kaynak (AT2)	Hammadde (T3)	Domates (k4)	1
		Balık (k5)	1
		Kakao (k6)	1
		Şeker (k7)	1
		Çiğ Süt (k8)	1
		Konsantre (k9)	1
	Finansal Kaynak (T4)	Para (k10)	2
		Sermaye (k11)	1

V.3.1.1. Hammadde (T3)

“Hammadde” teması 6 adet kod içermektedir. Bunlar: “Domates” (k4), “Balık” (k5), “Kakao” (k6), “Şeker”, (k7), “Çiğ Süt” (k8), “Konsantre” (k9) şeklindedir.

k6-G Şirketi (...) Bir kolay erişebildiğimiz yani alternatifi bol olan hammaddeler var. Bir de ithalat süreçlerine bağımlı olan, küresel trendlerden etkilenen, kakao gibi hammaddeler var. Dünyada çok az ülke kakao üretimi yapıyor. Ürünün iyi üretildiği ya da üretilmediği senelere bağlı olarak arz azalabiliyor. Fiyatlar da bu anlamda değişebiliyor. Bu da kakaoyu daha kritik bir hammadde haline getiriyor.

V.3.1.2. Finansal Kaynak (T4)

“Finansal kaynak” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Para” (k10) ve “Sermaye” (k11) şeklindedir. “Para” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k10 – E Şirketi (...) En kritik kaynağın para olduğu söylenebilir. Ticari işletmelerin hepsi için bunu söyleyebiliriz. Ticari bir kârları yoksa faaliyetlerini devam ettiremeyeceklerdir.

V.3.2. Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT3)

Yöneticilerin bağımlılığa ilişkin görüşleri 3 tema altında toplanmıştır: (1)Müşteriler, (2) Devlet, (3) Tedarikçiler.

Tablo 4: Katılımcıların Bağımlılığa İlişkin Görüşlerine Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Diğer Aktörlere Olan Bağımlılık (AT3)	Müşteriler (T5)	Perakendeciler ve Zincir Marketler (k12)	2
		Son Tüketiciler (k13)	2
	Devlet (T6)	Enerji (k14)	1
		Yasal Düzenlemeler (k15)	4
	Tedarikçiler (T7)	Hammadde Tedarikçileri (k16)	3

V.3.2.1. Müşteriler (T5)

Katılımcılardan alınan yanıtlara göre “Müşteriler” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Perakendeciler ve Zincir Marketler” (k12) ve “Son Tüketiciler” (k13) şeklindedir. “Perakendeciler ve Zincir Marketler” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k12 – C Şirketi (...)Paydaşlarla şirketimiz arasında bağımlılık var. Mesela şu anda perakendecilerimizden biri ile aramız kötü. Bu da bir bağımlılık yaratıyor. O olmasa da olur ama önemli bir müşteri. İşleri etkiliyor bu tür durumlar.

V.3.2.2. Devlet (T6)

“Devlet” teması 2 adet kod içermektedir. Bunlar: “Enerji” (k14) ve “Yasal Düzenlemeler” (k15) şeklindedir. “Yasal Düzenlemeler” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k15 – B Şirketi (...) İşçilikte özellikle asgari ücret ile ilgili olan değişiklik bizi çok etkiledi. (...) Bakın bir anda işçilik maliyeti %30 arttı. Bizde mevsimlik işçiler çoktur. Hepsi sigortalıdır. Asgari ücretlinin maaşı artınca diğer kalifiye elemanların maaşına çok yaklaştı. Onları da yükseltme gereği ortaya çıktı.

V.3.2.3. Tedarikçiler (T7)

“Tedarikçiler” teması, “Hammadde Tedarikçileri” (k16) şeklinde bir adet kod içermektedir.

k16 – G Şirketi (...) Kakao ve şeker gibi kısıtlı hammaddeler söz konusu olduğunda bu hammaddelere yönelik işbirlikçileri ve tedarikçiler ve bunlara bağımlılık önemli oluyor.

V.3.3. Tedarikçi Sayısı (AT4)

Yapılan görüşmelerde yöneticilerin kritik kaynağın temin edildiği tedarikçi sayısına ilişkin görüşleri 3 tema altında toplanmıştır: (1) Çok Sayıda Tedarikçi, (2) Az Sayıda Tedarikçi, (3) Tek Tedarikçi.

Tablo 5: Tedarikçi Sayısına İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Tedarikçi Sayısı (AT4)	Çok Sayıda Tedarikçi (T8)	5 ve Üzeri Tedarikçi (k17)	7
	Az Sayıda Tedarikçi (T9)	2-4 Tedarikçi (k18)	1
	Tek Tedarikçi (T10)	Tek Tedarikçi (k19)	1

V.3.3.1. Çok Sayıda Tedarikçi (T8)

“Çok Sayıda Tedarikçi” teması “5 ve Üzeri Tedarikçi” (k17) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k17 – C Şirketi (...) Çok sayıda tedarikçi ile çalışıyoruz. Tek bir tedarikçi ile çalışmak riskli olduğu için her zaman alternatif tedarikçi bulundurmak zorundayız. Mesela tavuk ırkı tedarik edilen beş-altı firma var dünyada.

V.3.3.2. Az Sayıda Tedarikçi (T9)

“Az Sayıda Tedarikçi” teması “2-4 Tedarikçi” (k18) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k18 – B Şirketi (...) Bir ya da iki tedarikçiyle çalışılıyor. Bizim sektörün yaptığı yatırımlarda birinci sınıf sofralık meyveye ihtiyaç yoktur. Özellikle narenciyede. Ürünü aldığımız zaman maksimum 48 saat içinde fabrikada işliyoruz. O bakımdan biz ikinci etap dediğimiz ürünü alırız. Mesela kiraz, sapı kopmuşsa taze pazara gitmez. Ama bize gelir.

V.3.3.3. Tek Tedarikçi (T10)

“Tek Tedarikçi” teması “Tek Tedarikçi” (k19) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k19 – I Şirketi (...) Konsantreyi tek tedarikçiden tedarik ettiğimiz için en kritik olan odur.

V.3.4. Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT5)

Yöneticilerin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 2 tema altında toplanmıştır. Bu temalar şu şekilde sıralanabilir: (1) *Düzenin Devamı*, (2) *Bağımlılık*.

Tablo 6: Tedarikçi Değişirme Maliyetine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Tedarikçi Değişirme Maliyeti (AT5)	Düzenin Devamı (T11)	Kalite (k20)	2
	Bağımlılık (T12)	Tedarikçi (k21)	1
		Devlet (k22)	1

V.3.4.1. Düzenin Devamı (T11)

“Düzenin Devamı” teması “Kalite” (k20) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k20 – A Şirketi (...) Tedarikçileri kaybetmemeyi tercih ediyoruz. Parasını vermezsen veya ürününü alacağım deyip almazsan tedarikçiyi kaybedebilirsin. 500 dönüm ekerek 4000-6000 ton arası hammadde getirebilen çiftçiler var. Böyle çiftçilerin benim için önemli. Dünyanın sonu değil ama onları kaybetmek istemem.

V.3.4.2. Bağımlılık (T12)

“Bağımlılık” teması “Tedarikçi” (k21) ve “Devlet” (k22) şeklinde 2 adet kod içermektedir. “Tedarikçi” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k21 – I Şirketi (...) Biz konsantreyi tek bir yerden temin ediyoruz. Başka bir yerden temin edemeyeceğimiz için tedarikçiyi değiştirmek ya da kaybetmek göze alınamaz.

V.4. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Görüşleri

V.4.1. Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi (AT6)

Katılımcıların yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi sürecine ait görüşleri 2 tema altında toplanmıştır: (1) *Pay Sahibi Olma*, (2) *Katkı Sağlama*.

Tablo 7: Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Yönetim Kurulu Üyeleri- nin Seçimi (AT6)	Pay Sahibi Olma (T13)	Pay Sahibi Olma-Aile Üyesi Olma (k23)	7
		Katkı Sağlama (T14)	Deneyim (k24)
	Mesleki Yetenek-Beceri (k25)		3
	Farklı Bakış Açısı (k26)		3
	Toplumsal Statü (k27)		1

V.4.1.1. Pay Sahibi Olma (T13)

“Pay Sahibi Olma” teması “Pay Sahibi Olma-Aile Üyesi Olma” (k23) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k23 – A Şirketi (...) Bizim şirketimiz %30 halka açık, %40 bir ortak, %30 diğer ortak. İşin doğası olarak da yönetim kurulu aynı şekilde temsil ediliyor. Pay sahiplerinden oluşuyor.

V.4.1.2. Katkı Sağlama (T14)

“Katkı Sağlama” teması “Deneyim” (k24), “Mesleki Yetenek-Beceri” (k25), “Farklı Bakış Açısı” (k26) ve “Toplumsal Statü” (k27) şeklinde 4 adet kod içermektedir. “Deneyim” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k24 – E Şirketi (...) Deneyimleri ile katkı sağlayacak olan üyelerin yönetim kurulunda yer almasına özen gösteriliyor.

V.4.2. İçerideki Üyelerin Rollerini (AT7)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların, içerideki yönetim kurulu üyelerinin rollerine ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır: (1) *İzleme*, (2) *Kaynak Temini*, (3) *Hizmet*.

Tablo 8: İçerideki Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
İçerideki Üyelerin Rolleri (AT7)	İzleme (T15)	Finansal Kontrol (k28)	4
		Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü (k29)	4
		CEO'nun Performansının Değerlendirilmesi (k30)	4
	Kaynak Temini (T16)	İtibar (k31)	4
		Deneyim (k32)	1
		İlişkiler (k33)	1
	Hizmet (T17)	Stratejilerin Belirlenmesi (k34)	3

V.4.2.1. İzleme (T15)

“İzleme” teması “Finansal Kontrol” (k28) ve “Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü” (k29) ve “CEO’nun Performansının Değerlendirilmesi” (k30) şeklinde 3 adet kod içermektedir. “Finansal Kontrol” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k28 – I Şirketi (...) Şirketin bir 10 yıllık, 5 yıllık planları vardır. Bir de yıllık planları vardır. Bizde bütçeler çok önemlidir. Gerçekten bu bütçelere uyulacak mı uyulamayacak mı? Yönetim kurulunun en büyük görevi alt yönetimin işletme planlarına göre davranıyor mu onun kontrolüdür. Hiçbir zaman şeker alalım gibi konular konuşulmaz.

V.4.2.2. Kaynak Temini (T16)

“Kaynak Temini” teması “İtibar” (k31) ve “Deneyim” (k32) ve “İlişkiler” (33) şeklinde 3 adet kod içermektedir.

k31 – G Şirketi (...) Sizin meseleyi nasıl değerlendirdiğinizle, yönetim kurulunun bir PR aracı olarak kullanılmak istenip istenmediğiyle alakalıdır. Mesela G Gıda uluslararası şirket tarafından satın alınmadan önce bir aile şirketi idi. Yönetim kurulu başkanı ailenin bir üyesiydi. Satın alma sürecinde o kişi yönetim kurulu başkanı olarak kaldı. Çünkü tanınırlığı var. Yeri geldiğinde çevresini şirketin işleri için devreye sokabilmesi gibi durumlar söz konusu olabiliyordu.

V.4.2.3. Hizmet (T17)

“Hizmet” teması “Stratejilerin Belirlenmesi” (k34) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k34 – C Şirketi (...) En önemli rolleri, şirketin vizyonu doğrultusunda sürdürülebilir yönetimi gerçekleştirmek için doğru stratejilerin belirlenmesidir.

V.4.3. Bağımsız Üyelerin Rollerini (AT8)

Yapılan görüşmelerde katılımcıların, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin rollerine ilişkin görüşleri NVivo 8 programıyla analiz edilerek 3 tema altında toplanmıştır: (1) İzleme, (2) Kaynak Temini, (3) Hizmet.

Tablo 9: Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Rollerine İlişkin Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Bağımsız Üyelerin Rollerini (AT8)	İzleme (T18)	Finansal Kontrol (k35)	1
		Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü (k36)	1
		CEO'nun İzlenmesi (k37)	4
	Kaynak Temini (T19)	İtibar (k38)	1
		Farklı Bakış Açıları (k39)	5
		İlişkiler (k40)	5
	Hizmet (T20)	Stratejilerin Belirlenmesi (k41)	1
		Finansal Kararlar (k42)	2

V.4.3.1. İzleme (T18)

“İzleme” teması “Finansal Kontrol” (k35), “Stratejilerin Uygulanmasının Kontrolü” (k36) ve “CEO’nun İzlenmesi” (k37) şeklinde 3 adet kod içermektedir. “CEO’nun İzlenmesi” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k37 – C Şirketi (...) Hem CEO’nun hem de üst düzey görevde bulunan diğer yöneticilerin faaliyetleri yakından izlenmektedir.

V.4.3.2. Kaynak Temini (T19)

“Kaynak Temini” teması “İtibar” (k38), “Farklı Bakış Açıları” (k39) ve “İlişkiler” (k40) şeklinde 3 adet kod içermektedir. “Farklı Bakış Açıları” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k39 – A Şirketi (...) Bağımsız üyeler eskiden yoktu. Yasa çıktığı için zorunluluktan dolayı getirdi en başta. Biz alırken de önemli olan sektörden uzak birileri olması, dışarıdan bir göz ile bakabilmeleri idi. O yüzden bir tanesi eski bankacı. Aslında diğeri de eski bankacılıktan gelme. O yüzden başkalarından görüş almak iyi, belki o şekilde bir faydaları olabilir. Finansal anlamda başka alternatifleri düşünebilir.

V.4.3.3. Hizmet (T20)

“Hizmet” teması “Stratejilerin Belirlenmesi” (k41) ve “Finansal Kararlar” (k42) olarak 2 adet kod bulunmaktadır

k42 – B Şirketi (...) Bir kere bankacı bilançoları bankacı gözünden değerlendirir. Kayyum yine bir işletmede nelerin sıkıntı yaratabileceğini, hangi noktalara dikkat etmemiz gerektiğini, hangi rasyoları daha kuvvetlendirmemiz gerektiğini söyler. Ona göre biz de o tavsiyeleri alırız.

V.5. Halka Açık Gıda Şirketleri Yöneticilerinin Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşleri

Halka açık gıda şirketlerine ait on yıllık finansal göstergelere aşağıda Tablo 10’da yer verilmiştir.

Tablo 10: Şirketlere Ait On Yıllık Finansal Göstergeler

YILLAR	ORANLAR	A ŞİRKETİ	B ŞİRKETİ	C ŞİRKETİ	D ŞİRKETİ	E ŞİRKETİ	F ŞİRKETİ	G ŞİRKETİ	H ŞİRKETİ	I ŞİRKETİ
2006	KALDIRAÇ	0,79	0,63	0,54	3,82	0,45	0,08	0,35	0,31	0,63
	ROA	Zarar	Zarar	0,06	Zarar	0,09	Zarar	0,03	0,08	0,06
	ROE	Zarar	Zarar	0,12	Zarar	0,17	Zarar	0,05	0,12	0,10
2007	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	0,03	Zarar	0,33	Zarar	0,03	0,77	0,05
	KALDIRAÇ	0,80	0,51	0,51	2,99	0,45	0,12	0,40	0,30	0,45
	ROA	Zarar	Zarar	0,18	0,35	0,08	Zarar	0,05	0,10	0,09
2008	ROE	Zarar	Zarar	0,37	Zarar	0,16	Zarar	0,08	0,10	0,17
	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	0,10	0,38	0,09	Zarar	0,04	0,09	0,08
	KALDIRAÇ	0,97	0,81	0,79	4,14	0,63	0,21	0,52	0,34	0,55
2009	ROA	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,07	Zarar	0,04	0,08	0,12
	ROE	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,02	Zarar	0,08	0,12	0,26
	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,01	Zarar	0,05	0,08	0,12
2010	KALDIRAÇ	0,88	0,77	0,73	3,47	0,57	0,13	0,40	0,27	0,56
	ROA	0,09	Zarar	0,09	Zarar	0,04	0,01	0,04	0,12	0,06
	ROE	0,08	Zarar	0,34	Zarar	0,09	0,01	0,09	0,17	0,13
2011	SATIŞ KÂRLILIĞI	0,01	Zarar	0,06	Zarar	0,08	0,02	0,01	0,12	0,07
	KALDIRAÇ	0,83	0,87	0,63	3,65	0,47	0,07	0,43	0,28	0,52
	ROA	Zarar	Zarar	0,10	Zarar	0,06	Zarar	Zarar	0,11	0,06
2012	ROE	Zarar	Zarar	0,27	Zarar	0,12	Zarar	Zarar	0,16	0,13
	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	0,06	Zarar	0,13	Zarar	Zarar	0,10	0,07
	KALDIRAÇ	0,71	0,70	0,78	0,60	0,59	0,07	0,43	0,30	0,56
2013	ROA	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,25	Zarar	0,01	0,11	0,06
	ROE	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,60	Zarar	0,02	0,17	0,08
	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,37	Zarar	0,01	0,11	Zarar
2014	KALDIRAÇ	0,75	0,63	0,81	8,67	0,30	0,06	0,37	0,30	0,53
	ROA	0,05	Zarar	0,15	0,15	0,05	Zarar	0,03	0,09	0,07
	ROE	0,02	Zarar	0,01	0,19	0,15	Zarar	0,04	0,13	0,10
2015	SATIŞ KÂRLILIĞI	0,01	Zarar	0,01	Zarar	0,08	Zarar	0,03	0,08	0,10
	KALDIRAÇ	0,80	0,73	0,88	5,26	0,60	0,13	0,37	0,30	0,59
	ROA	Zarar	Zarar	Zarar	0,06	0,07	0,01	Zarar	0,10	0,10
2016	ROE	Zarar	Zarar	Zarar	Zarar	0,18	Zarar	Zarar	0,14	0,14
	SATIŞ KÂRLILIĞI	Zarar	Zarar	Zarar	0,40	0,08	0,05	Zarar	0,08	0,10
	KALDIRAÇ	0,43	0,75	0,91	2,99	0,61	0,26	0,37	0,26	0,53
2017	ROA	0,22	Zarar	Zarar	Zarar	0,07	0,04	0,04	0,11	0,07
	ROE	0,38	Zarar	Zarar	Zarar	0,17	0,05	0,06	0,16	0,10
	SATIŞ KÂRLILIĞI	0,09	Zarar	Zarar	Zarar	0,08	0,01	0,04	0,09	0,05
2018	KALDIRAÇ	0,68	0,80	0,79	0,72	0,58	0,21	0,32	0,34	0,54
	ROA	0,01	Zarar	Zarar	Zarar	0,07	0,02	0,09	0,07	0,01
	ROE	0,02	Zarar	Zarar	Zarar	0,16	0,03	0,13	0,11	0,42
2019	SATIŞ KÂRLILIĞI	0,01	Zarar	Zarar	Zarar	0,09	0,02	0,09	0,06	0,02

Tablo 11: Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans İlişkisine Ait Görüşlere Ait Temalar, Kodlar ve Frekanslar

Ana Tema	Temalar	Kodlar	Frekans
Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT9)	Yönetim Kurulu Büyüklüğü (T21)	Katkı (k43)	6
	İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri (T22)	İzleme (k44)	7
		Kaynak Temini (k45)	3
		Hizmet (k46)	1
	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri (T23)	İzleme (k47)	1
		Kaynak Temini (k48)	4
Sahiplik Yapısı (T25)	Vekalet Problemlerini Azaltma (k49)	7	

V.5.1. Yönetim Kurulu Yapısı ve Finansal Performans (AT9)

Katılımcıların, yönetim kurulu üye sayısının finansal performansa etkisine ilişkin görüşleri 4 tema altında toplanmıştır: (1)Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans, (2) İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans, (3)Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans, (4)Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans.

V.5.1.1. Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans (T21)

“Yönetim Kurulu Büyüklüğü ve Finansal Performans” teması “Katkı” (k43) şeklinde 1 adet kod içermektedir.

k43 – F Şirketi (...) Sayı anlamında değil ama yönetim kurulu üyelerinin niteliği anlamında olumlu bir etkisi oluyordur elbet. Çünkü her bir üyenin şirkete getirecekleri birbirinden farklı olabiliyor.

V.5.1.2. İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T22)

“İçerideki Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans” teması üç adet kod içermektedir: “İzleme” (k44) “Kaynak Temini” (k45) ve “Hizmet” (k46). “İzleme” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k44 – H Şirketi (...) Şirketin faaliyet sonuçlarını ve finansal gelişimini takip ederek şirketin değerini ve itibarını artırır içerideki üyeler. Bu sayede de finansal performans üzerinde olumlu etkileri olduğu kanaatindeyim.

İçerideki üyelerin izleme rolü ile finansal performansa katkıda bulduklarının ifade edildiği şirketlerden üçü (D, F, A) on yıl boyunca zarar etmişlerdir. D şirketinin finans kurumlarına yüksek oranda borçlarının olduğu, borçların yeniden yapılandırılması sürecinin

devam ettiği; F şirketinin zararlarından ders alarak yabancı kaynak kullanımında temkinli davrandığı; A şirketinin yabancı kaynak kullanımında dikkatli olması gerektiği belirtilebilir. Dört şirketin (I, H, E, G) finansal performanslarındaki artışın tek başına içerideki üyelerin izleme rolü ile ilişkili olmadığı ifade edilebilir.

V.2.4.1.3. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans (T23)

“Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri ve Finansal Performans” teması “İzleme” (k47) ve “Kaynak Temini” (k48) şeklinde 2 adet kod içermektedir. “Kaynak Temini” koduna ilişkin görüşlerden bir tanesine aşağıda yer verilmektedir.

k48 – F Şirketi (...) Bizde her bir bağımsız yönetim kurulu üyesi farklı arka planlara sahip. Bu sayede bağımlılıkları azaltarak finansal performansa katkı sağlamaları beklenebilir.

Örnekleme yer alan şirketler 2012’de yeni TTK’nın yayımlanmasının ardından bağımsız üye bulundurmaya başlamışlardır. Bağımsız üyelerin kaynak temini rolünü yerine getirecek finansal performansa katkıda buldukları ifade edilen şirketler 2012 yılından beri zarar etmektedir.

V.2.4.1.4. Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans (T24)

“Sahiplik Yapısı ve Finansal Performans” teması “Vekalet Problemlerini Azaltma” (k49) kodunu içermektedir. Aile şirketi yapısındaki yedi şirket yöneticisinden sadece üç tanesi (B, E ve H Şirketi) aile şirketi yapısına sahip olmanın vekalet problemlerini azaltarak finansal performansı artabileceğini belirtmişlerdir.

k49-E Şirketi (...) Bildiğiniz gibi aile şirketlerinin en önemli özelliği şirket kararlarında tek başına söz sahibi olmak istemektir. Bu yapı korunarak vekalet problemlerinin meydana gelmesi önlenerek performansa katkı sağlanıyor.

VI. SONUÇ

Çalışmada halka açık gıda şirketlerinde, kurumsal yönetimin bir unsuru olan yönetim kurullarının yapısal özelliklerinin ve yönetim kurulu üyelerinin rollerinin finansal performans ile ilişkisi vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisi çerçevesinde incelenmektedir. Kurumsal yönetim alanında yapılmış olan araştırmalar ABD ve İngiltere gibi dağınık sahiplik yapısına sahip şirketlerin hakim olduğu bağlamlarda gerçekleştirilmiştir. Bu araştırmanın sonuçları Türkiye gibi sahiplik yoğunluğunun fazla olduğu halka açık şirketlerdeki mevcut durum hakkında fikir vermesi açısından değerlidir. Örnekleme yer alan şirketlerin çoğunluğunun aile şirketi olması, yönetim kurullarının ağırlıklı olarak icrada görevli ve pay sahibi olan üyelerden oluşması halka açık gıda şirketlerinde sahiplik-kontrol ayrımının tam olarak yaygınlaşmamış olduğunu göstermektedir.

Şirketlerde çoğunlukla aldatma-kaytarma problemi yaşandığı saptanmıştır. Vekalet problemi yaşamayan şirketlerde vekalet problemlerini önlemek için şeffaf ve sıkı denetim sistemleri kurulmuştur. Bu nedenle en önemli vekalet maliyetleri izleme maliyetleridir. Kritik kaynaklar olarak hammadde ve finansal kaynak üzerinde durulmuştur. Bağımlılığın daha çok yasal düzenlemeler açısından devlete, daha sonra hammadde tedarikçilerine karşı olduğu görülmektedir. İçerideki yönetim kurulu üyelerinin izleme rolleri ön plana çıkmaktadır. Fakat izleme rolünün başarılı şekilde yerine getirilmesi finansal performanstaki artışı açıklamada tek başına yeterli değildir. Bağımsız üyeler kaynak temini rolünü, farklı bakış açısı sağlayarak ve sahip oldukları sosyal ilişkiler ağı ile yerine getirmektedirler. Bu üyeler 2012 yılında Yeni TTK'nın yürürlüğe girmesi ile kanuni zorunluluk olarak görülse de daha sonra kendilerinden şirkete katkı sağlamaları beklenmiştir.

Yönetim kurulunun yapısal özelliklerinin finansal performans ile ilişkisi değerlendirildiğinde, halka açık gıda şirketlerinde bu özelliklerin tek başına finansal performans ile ilişkisi olabileceğini gösteren bir bulguya rastlanmamıştır. Şirketlerin finansal tablolarına bakıldığında on yıllık periyotta (2006-2015) zarar ettikleri görülmektedir. Bu durum on yıl içinde (2006-2015) Dünyada yaşanan ve Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık gıda şirketlerini de etkileyen birtakım ekonomik ve siyasi krizler ile açıklanabilir. Örneğin; 2007 yılında ABD'de ortaya çıkan ve dünya bankacılık sistemine ağır bir darbe vuran Mortgage krizi, döviz kurunda artışa neden olarak cari açığı artırmış; Türkiye'de gıda sektörü de dahil olmak üzere reel sektörde faaliyet gösteren tüm şirketleri etkilemiştir (Tanrıöven,2009:82). 2014'de Türkiye'nin Rusya ile yaşadığı gerginlikler de Rusya'ya yapılan gıda ihracatını azaltarak gıda sektörünü olumsuz etkilemiştir (Dünya Gazetesi, 2014).

Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık gıda şirketlerinin kurumsal yönetim alanında örnek alınan ABD'deki Anglo-Sakson yönetim kurulu yapısına sahip şirketlerden farklı özelliklere sahip oldukları ve kurumsal yönetim alanında yönetim kurulu yapısı ile ilgili düzenlemelerin henüz tam olarak uygulanmadığı görülmektedir. Araştırma bulgularının da desteklediği gibi, aile şirketlerinin fazla olması bu anlamda bir dezavantajdır. Diğer taraftan kurumsal yönetim uygulamaları moda bir yaklaşım haline gelmiş olabilir. Yönetim modası "moda belirleyicilerinin, belirli yönetim tekniklerinin rasyonel ilerleme sağlayacağına ilişkin yaydıkları geçici ortak inanç" olarak tanımlanmaktadır (Abrahamson, 1996: 257). Bu doğrultuda kurumsal yönetim uygulamaları bir yönetim modası olarak faydası anlaşılmasın, düşünülmesinin kabul görmeye başlamaktadır.

Şirketler halka açıldıklarında; düşük maliyetli ve uzun vadeli kaynak elde edebilecekler, kurumsallaşma süreçleri hızlanacak, daha profesyonel bir yönetim yapısına kavuşacaklar ve finansal performanslarında artış olacaktır (T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Halka Arz Bilgilendirme Kitapçığı, 2016; Çalışkan ve Kurt, 2016: 177-178). Diğer bir ifadeyle halka açılan şirketlerin yönetim kurulları yapısının vekalet teorisi ve kaynak bağımlılığı teorisinin de işaret ettiği gibi etkin bir şekilde düzenlemesinin hem kurumsallaşmayı hem de finansal

performansı artırıcı bir etken olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, evrensel kabul edilen kurumsal yönetim düzenlemelerinin olası faydalarının şirketler tarafından kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesi ve Türkiye'ye özgü ekonomik, hukuki, ahlaki ve yönetsel özellikler de dikkate alınarak bu düzenlemelerin işlevsel hale getirilmesi yerinde olacaktır.

Literatüre birçok katkı yapılmış olsa da bu çalışma ile amaçlı örneklem tercih edilmesi bir kısıt olarak belirtilebilir. Gıda sektörünün genel özellikleri, kaynak bağımlılığı ve vekalet teorisinin varsayımlarına uygunluğu, finansal verilerin güvenilirliği gibi faktörlerden dolayı halka açık gıda şirketleri örneklem olarak seçilmiştir. Gelecek çalışmalarda farklı sektörlerden şirketler de dahil edilerek örneklem genişletilebilir.

Yararlanılan Kaynaklar

- Abrahamson, E. (1996). Management Fashion. *Academy of Management Review*. 21(1), 254-285.
- Ataman, G. (2009). *İşletme Yönetimi*. Türkmen Kitabevi.
- Ataman, B. ve E. Altuk Özden. (2009). Tek Düzen Hesap Planına Göre Hazırlanan Finansal Tabloların UFRS'ye Uyarlanması ve Rasyo Yöntemi ile Analizi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. 44, 59-73.
- Ataseven, B. (2012). Nitel Bilimsel Araştırmalarda Veri Kalitesinin Önemi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B Dergisi*. 33(2), 543-564.
- Belliveau, M.A., C.A. O'Reilly III ve J.B. Wade. (1996). *Academy of Management Journal*. 39(6), 1568-1593.
- Bhagat, S. ve B. Black. (2002). The Non-Correlation Between Board Independence And Long Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*. 27, 231– 274.
- Chaganti, R. S., V. Mahajan ve S. Sharma. (1985). Corporate Board Size, Composition and Corporate Failures in Retailing Industry. *Journal of Management Study*. 22(4), 400-415.
- Cheng, S. (2008). Board Size and the Variability of Corporate Performance. *Journal of Financial Economics*. 87,157-176.
- Claessens, S. ve S. Djankov, J. Fan. (1999). Ownership Concentration and Corporate Performance in the Czech Republic. *Journal of Comparative Economics*. 27, 498–513.
- Çalışkan, M. ve M. Kurt. (2016). Türkiye'de Yönetim Kurullarının Karakteristikleri: Anadolu 500 Firmalarına İlişkin Görünüm. *İşletme Araştırmaları Dergisi*.8(1), 161-185.
- Demsetz, H. ve K. Lehn. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*. 93(6), 1155-1177.
- Dereköy, F. (2015). Kurumsal Yönetim ve Temel Dinamikleri. *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*. 14(1), 31-51.

- Dünya Gazetesi. (2014). Rusya krizi ekonomiyi 6 sektörden vuruyor! <http://www.dunya.com/ihracat/rusya-krizi-ekonomiyi-6-sektorden-vuruyor-haberi-266046> (17.12.2104). (Erişim Tarihi: 18.04.2017)
- Eisenberg, T., S. Sundgren ve M. T. Wells. (1998). Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Journal of Financial Economics*. 48, 35-54.
- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*. 14: 57-74.
- Enriques, L. ve P. Volpin. (2007). Corporate Governance Reforms in Continental Europe. *The Journal of Economic Perspective*. 21(1), 117-140.
- Fauzi, F. ve S. Locke. (2012). Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*. 8(2), 43- 67.
- Forbes, D.P. ve F.J. Milliken. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors As Strategic Decision-Making Groups. *Academy of Management Review*. 24(3), 489-505.
- Frooman, J. (1999). Stakeholder Influence Strategies. *The Academy of Management Review*. 24(2), 191-205.
- Gaur, S.S., H. Bathula ve D. Singh. (2015). Ownership Concentration, Board Characteristics and Firm performance. *Management Decision*. 53(5), 911-931.
- Gregory, H.J. (2000). The Globalisation of Corporate Governance. 1-26, <http://corporate.particallaw.com>, (Erişim tarihi: 25.01.2018).
- Gökçen, G. (2004). Ekonomik Katma Değer (EVA). *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 24, 105-109.
- Hillman, A. J. ve T. Dalziel. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*. 28(3), 383-396.
- Hillman, A. J., Withers, M. C. ve Collins, B. J. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*. 35(6), 1404-1427.
- Jensen, M. C. ve Clifford, S. (2000). *Stockholders, Managers and Creditor Interests: Applications of Agency Theory*. Harvard University Press. 95-131.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. ve Ellstrand, A. E. (1996). Boards of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*. 22(3), 409-438.
- Kim, H. ve C. Lim. (2010). Diversity, Outside Directors and Firm Valuation: Korean Evidence. *Journal of Business Research*. 63(3), 284-291.
- Kumar, N. ve J.P. Singh. (2013). Effect of Board Size and Promoter Ownership on Firm Value: Some Empirical Findings from India. *Corporate Governance*. 13(1), 88 - 98.

- Lefort, F. ve F.Urzúa. (2008). Board Independence, Firm Performance and Ownership Concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61, 615-622.
- Luan, C. ve M. Tang. (2007). Where is Independent Director Efficacy?. *Corporate Governance*. 15(4), 636-643.
- Mahadeo, J.D., T. Soobaroyen ve V. O. Hanuman. (2012). Board Composition and Financial Performance: Uncovering the Effects of Diversity in an Emerging Economy. *Journal of Business Ethics*. 105, 375-388.
- Nahapiet, J. ve S. Ghoshal (1998). Social Capital, Intellectual Capital, and the Organizational Advantage. *The Academy of Management Review*. 23(2), 242-266.
- Osnabrugge, M.V. (2000). A Comprasion of Business Angel and Venture Capitalist Investment Procedures: An Agency Theory-Based Analysis. *Venture Capital*. 2(2), 91-109.
- 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. ve Salancik, G.R. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Stanford University Press.
- Provan, K.G. (1980). Board Power and Organizational Effectiveness among Human Service Agencies. *The Academy of Management Journal*. 23(2), 221-236.
- Rashid A., Zoysa, A.D., Lodh S. ve Rudkin, K. (2010). Board Composition and Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. 4(1), 76 – 95.
- Richard, P.J., Devinney, T.M., Yip, G.S. ve Johnson, G. (2008). Measuring Organizational Performance as a Dependent Variable: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*. 35(3), 718-804.
- Sheridan, L., Jones, E. ve Marston, C. (2006). Corporate Governance Codes and the Supply of Corporate Information in the UK. *Corporate Governance*. 14(5), 497-503.
- Smith, K.J.(2015). Board of Director Contacts and Implications for Firm Performance. 4th Annual International Conference on Enterprise Marketing and Globalization. 14-15 December. Singapore.
- Şamiloğlu, F. ve Akgün A.İ. (2015). *Finansal Tablolar Analizi*, Ekin Kitabevi, İstanbul.
- Tanrıöven, C. ve Aksoy, E.E. (2009). Krizlerin Reel Sektör İşletmeleri Üzerine Etkileri: İMKB'de Sektörel Bazda İnceleme. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 11(2), 79-114.
- T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Gıda ve İçecek Sektörü Raporu, 2016/1.
- T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Halka Arz Bilgilendirme Kitapçığı, 2016.
- TÜSİAD (2002). Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, İstanbul.

- Uluslan, M. (2014). BIST-100 Getirileri, Dış Ticaret Açığı ve Enflasyon Büyümesinin Nedensellik Açısından Analizi. *TISK Akademi*. 9(18), 118-129.
- Van der Walt, N., Ingley, C., Shergill, G.S. ve Townsend, A. (2006). Board Configuration: are Diverse Boards Better Boards?. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 6(2), 129-147.
- Virk, G.K. (2017). The Influence of Board Characteristics on Corporate Illegality. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. 25(2). 133-148.
- Young, S. ve Thyil, V. (2008). A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework. *Corporate Governance. The International Journal of Business in Society*. 8(1), 94-108.



Hava YAŞBAY KOBAL – havayasbay@hakkari.edu.tr

She received her BA degree in Business Administration from Dokuz Eylül University. She completed her MBA degree at Dokuz Eylül University. She received her PhD on management and organization from Marmara University in 2017. Her research areas are organization theory and organizational behavior. She has been working as an Assistant Professor at Hakkari University, Department of Business Administration.



Göksel ATAMAN – gataman@marmara.edu.tr

PhD, is a Professor of management at Marmara University, Turkey. Her research interests include intercultural management, organizational culture, organizational theory and teamwork, , She has published (three editions) and several articles in these areas.