

KURUMSAL İTİBAR İLE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİDE AİLE ÜYELİĞİNİN BİÇİMLEYİCİ ETKİSİ*

THE MODERATOR EFFECT OF FAMILY MEMBERSHIP ON THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE REPUTATION AND FINANCIAL PERFORMANCE

Araştırma Makalesi
Research Paper

Elif SİS ATABAY**
Kader ŞAHİN***

Öz:

Rekabetin giderek yoğunlaştığı günümüz şartlarında olumlu bir kurumsal itibarın stratejik bir kaynak olduğu ve stratejik kaynakların rekabet avantajı yarattığı kabul edilmektedir. Stratejik bir kaynak olarak kabul edilen kurumsal itibarın, firmaların finansal performanslarını etkileme gücüne sahip olduğu öngörülmektedir. Bu kapsamda çalışmanın temel amacı, kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile sahipliğinin biçimleyici etkisini ortaya koymaktır. Araştırma örneklemini 2014-2018 yılında yayınlanan Brand Finance Turkey 100 listesinde yer alan BİST'te işlem gören 35 firmaya ait 175 adet gözlemden oluşmaktadır. Araştırmada analiz yöntemi olarak "Havuzlanmış Regresyon Modeli (Panel EKK)" kullanılmıştır. Araştırma bulgularına göre, kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin biçimleyici bir etkiye sahip olduğunu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal İtibar, Finansal Performans, Aile Sahipliği.

Abstract:

It is accepted that a positive corporate reputation is a strategic resource and strategic resources create a competitive advantage in today's conditions where competition is getting more intense. It is predicted that corporate reputation, which is considered a strategic resource, has the power to affect the financial performances of companies. In this context, the main purpose of the research is to determine the relationship between corporate reputations and the financial performance of companies and to reveal the moderator effect of family ownership on this relationship. The research sample consists of 175 observations of 35 companies traded on BIST, included in the Brand Finance Turkey 100 list published in 2014-2018. "Pooled Regression Model (Panel EKK)" was used as the analysis method in the research. According to the research findings, it has been seen that family membership has a formative effect on the relationship between corporate reputation and financial performance.

Keywords: Corporate Reputation, Financial Performance, Family Membership.

* Makale Geliş Tarihi: 7.07.2023

Makale Kabul Tarihi: 4.12.2023

Bu makale Prof. Dr. Kader ŞAHİN danışmanlığında hazırlanan, Elif SİS ATABAY'ın Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde hazırlanmış olduğu, "Kurumsal İtibar ile Finansal Performans Arasındaki İlişkide İnovasyon Kapasitesinin Aracı ve Uluslararasılaşma Derecesi ile Aile Üyeliğinin Biçimleyici Etkileri" isimli doktora tezinden üretilmiştir.

** Dr. Öğr. Üyesi Trabzon Üniversitesi, Turizm ve Otelcilik Meslek Yüksekokulu, satabay@trabzon.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-3862-6060>.

*** Prof. Dr., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, kadertan@ktu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-2957-1854>.

GİRİŞ

Kurumsal itibarın sürdürülebilir rekabet avantajı yaratmadaki önemi daha öncelerde yöneticiler tarafından göz ardı edilirken özellikle son yıllardaki gelişmeler kurumsal itibar ve sürdürülebilir rekabet avantajı arasındaki ilişki birçok araştırmada kendisine yer bulmuş ve olumlu bir kurumsal itibara sahip olmanın önemi firmaların gündemlerinde yer almaya başlamıştır. Özellikle giderek daha rekabetçi hale gelen pazarlarda itibar kavramı dikkatleri çekmektedir. Kurumsal itibar, “bir firmanın diğer önde gelen rakipleriyle karşılaştırıldığında, firmanın tüm temel bileşenleri nezdindeki genel çekiciliğini tanımlayan, geçmiş eylemlerinin ve gelecekteki beklentilerinin algısal bir temsili” olarak tanımlanmaktadır (Fombrun, 1996: 72). Birçok araştırmada, iyi kurumsal itibarın, firmalara stratejik bir değer kazandırdığı belirtilmektedir (Roberts ve Dowling, 2002). Sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmede firma içi tüm kaynaklar stratejik kaynak olarak kabul edilmez ve sadece kurumsal itibar gibi ikamesi olmayan, nadir ve değerli kaynakların firmalara sürdürülebilir rekabet avantajı sağladığına yönelik yaygın bir görüş bulunmaktadır. Literatürde özellikle olumlu bir kurumsal itibarın firmaların pazarlık güçlerini arttırdığı ve işlem maliyetlerini düşürerek gelir artışı sağlayarak finansal performansla pozitif bir etki yarattığı kabul edilmektedir. Özellikle günümüz şartlarında firmaların finansal performanslarını iyileştirmeye verdikleri önem de giderek artmış ve bu noktada kurumsal itibarın getirileri dikkatleri çekmiştir.

Kurumsal itibar ve finansal performans arasındaki doğrudan ilişkiyi açıklamaya yönelik birçok araştırma bulunmakta (Roberts ve Dowling, 2002; Boyd vd., 2010) ancak Türkiye gibi aile üyeliğinin baskın olduğu iş sistemlerinde aile üyeliğinin varlığının bu ilişki üzerindeki etkilerine yönelik çalışmaya rastlanmamıştır. Aile firması liderlerinin başarılı bir firma yaratmak için paydaşlarla uzun vadeli ilişkiler kurmalarının (Zellweger vd., 2012) önemli olduğu, bu uzun vadeli yönelimlerin ise genellikle aile firmalarını güçlü bir imaj yaratmaya (Zellweger vd., 2012), gelecek için bir yatırım olarak iyi bir itibar geliştirmeye (Le Breton-Miller ve Miller 2006: 734) teşvik ettiği öngörülmektedir. Türk iş sisteminde başarılı olmanın temel etmeninin hükümet yetkilileriyle olan bağlar olduğu ve aile geçmişinin ise bu noktada doğal bir rol oynayabileceğinden (Buğra, 2016: 99) hareketle, aile üyeliğinin kurumsal itibar ve finansal performans arasındaki ilişkiyi ne düzeyde ve ne yönde etkilediği sorusuna Türkiye’deki aile firmaları dikkate alınarak yanıt aranmaktadır. Farklı teorik bağlamlarda ele alınan çalışma modelinin bu açıdan literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. 2014-2018 yılları arasında Borsa İstanbul’da işlem gören ve Turkey 100 listesine girmiş 35 firmadan oluşan bir örneklem üzerinde gerçekleştirilen çalışmada, kurumsal kuram ve kaynak temelli yaklaşımın temel çerçevesinde kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin biçimleyici (moderatör) etkisi ele alınmaktadır. Çalışmada öncelikle literatür çerçevesinde kavramsal bir yapı oluşturulmuştur. Ardından araştırma modeli ve hipotezler belirlenerek, araştırma bulgularına yer verilerek çalışma sonuç ve değerlendirme kısmıyla sonlandırılmıştır.

1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE ARAŞTIRMA MODELİ

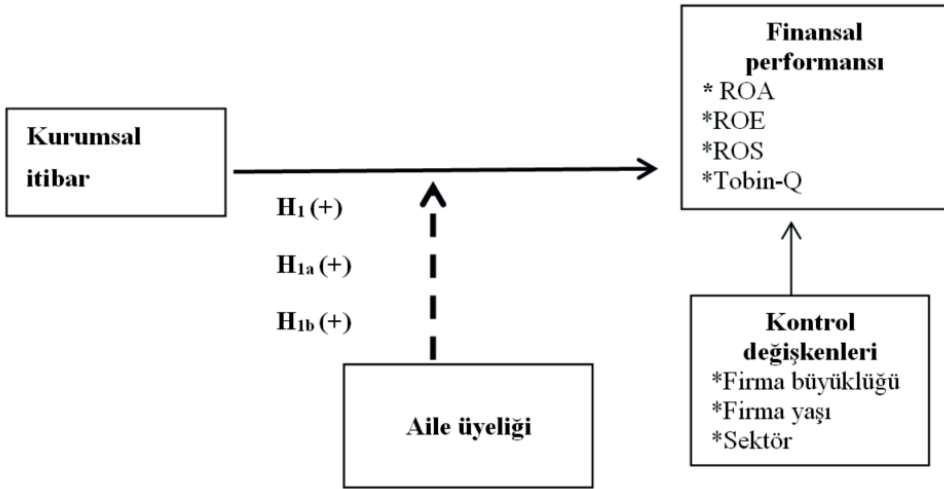
İtibar, bir firmanın yıllar içerisindeki davranışlarına ve paydaşlarıyla ilişkilerine dayanmakta ve kuruluşun geçmiş davranışları hakkında yeni bilgiler ortaya çıkması durumundan ani şekilde etkilenmekte ve paydaş gözünde kurumsal itibar değişime uğramaktadır (Large, Lee ve Dai, 2011: 159). Kadıbeşegil, (2006: 37) itibarın “firmaların zaman içinde paydaşları gözünde oluşan yansıma” olarak tanımlamaktadır. Kurumsal itibar ise “bir firmanın geçmişinden hareketle bu firmaya atfedilen özelliklerin bütünüdür” (Weigelt ve Camerer, 1988: 443). Walker’a (2010) göre, iyi bir itibar, firma maliyetlerinin düşürülmesi; firmaların prim fiyatları talep etmelerini sağlamak, başvuranları, yatırımcıları ve müşterileri çekmek; karlılığı artırmak ve rekabet engelleri oluşturmaktır. Olumlu bir itibar, paydaşların belirli bir firma ile sözleşme yapma olasılığını artırır. Ekonomik rantlar itibar üzerinden kazanılır ve firmaların itibarlarını sürdürmeleri ve itibarlarına yatırım yapmaları için sürekli teşvikler sağlar. İtibar konusundaki çalışmaların çoğu, itibarın kurumsal finansal performans üzerindeki etkilerini göstererek değerli bir maddi olmayan varlık olduğunu oluşturmaya odaklanmıştır (Rindova vd., 2010). Firmalar açısından değerli, nadir ve eşsiz maddi olmayan bir varlık olarak kabul edilen (Barney, 1991: 101) kurumsal itibar; firmanın zaman içinde kurumsal davranışları, politikaları veya kararlarıyla oluşan kimliğin, paydaşlara yansımasıyla ortaya çıkmaktadır. Örneğin Hall (1993), ürünlerin ve şirketin itibarını herhangi bir firmanın maddi olmayan kaynaklarından biri olarak listeler ve CEO’ların sürekli olarak kurumsal itibarı en önemli maddi olmayan kaynak olarak sıraladığını tespit etmiştir. Kurumsal itibar firmalar için hassas, kolayca değişebilen ve tüm yatırım kararlarından etkilenen (Fombrun ve Shanley, 1990: 235) uzun vadeli stratejik bir kaynak olarak kabul edilmektedir (Vitezic, 2011: 87). Bu yüzden firmalar açısından etkin bir kurumsal itibar yönetimi titizlikle yürütülmesi gereken bir konudur. İtibar sayesinde firmalar uzun vadede stratejik fayda sağlamaktadır. Olumlu bir itibar, çalışanları cezbederek ve daha düşük çalışan devrini teşvik ederek, müşteri tutumlarını iyileştirmekte, bir müşterinin algılanan riskini azaltmakta, ortak girişim eğilimini artırmakta ve daha yüksek güvenilirlik yaratmaktadır (Caliskan, Icke ve Ayturk, 2011: 62).

Kısacası, itibarın potansiyel bir rekabet kaynağı olduğu söylenebilir. Bu nedenle, itibar yönetimi bir firmanın stratejik yönetim planının ayrılmaz bir parçası olmalıdır. İtibarı yüksek bir firma, değerli bir stratejik kaynağa sahiptir. Bu noktada özellikle kaynak temelli yaklaşım kapsamında kurumsal itibarın nadir, eşsiz değerli bir maddi olmayan kaynak olduğu gerçeği göze çarpmaktadır. Kuramın temel savına göre firmaların kendilerine özgü soyut ve somut varlıkları, piyasada rekabet edebilirliklerinin önemli bir kaynağıdır (Gottschalk, 2011: 29). Kaynak temelli yaklaşım genel olarak itibar ve marka gibi soyut nitelikli yeteneklerle sürdürülebilir rekabet avantajı yakalanabileceğini ifade etmektedir (Omar vd., 2009: 177-178). Kaynak temelli yaklaşım genel olarak kurumsal itibarın sonucuna odaklanmakta ve eylem sonrası aşamada gerçekleştiğini (Walker, 2010) ve en önemli çıktısının ise finansal performans olduğunu söylemektedir. Farklı teorik zeminlerde ele alınan kurumsal itibar kavramının finansal performans çıktısı başka hiçbir teori çerçevesinde ele alınmamaktadır

(Yener ve Ergün, 2014: 19-20). Kurumsal kuramın temel savında, örgütlerin içerlerinde yer aldıkları kurumsal çevrelere uyumları sonucunda yapı ve süreçlerinin biçimlendiği felsefi yatmaktadır. Örgütlerin teknik olarak verimli olmaları onların tek başın hayatta kalmaları için yeterli olmamakta; hayatlarını devam ettirebilmeleri için içerisinde buldukları çevreye uyum sağlayarak meşruiyet elde etmeleri gerekmektedir. Böylece aynı örgütsel alanda yaşayan örgütler, benzer kurumlara uyarak yapısal bakımdan eşbiçimli hale gelmektedir (Özen, 2013). Kurumsal teorinin temel bir önermesi ise, eşbiçimliliğin meşruiyete yol açmasıdır (DiMaggio ve Powell, 1983; Meyer ve Rowan, 1977). Örgütler bilinçli veya bilinçsiz şekilde meşruiyet kazanma çabası göstermektedir. Bunun en önemli nedeni, meşruiyet kazanmış bir örgütün eş zamanlı olarak hayatta kalma şansı da kazanmış olmasıdır. Genellikle firmaların meşruiyet ve kaynak elde edebilmeleri için dış çevredeki sosyal kurumlarla uyumlu olmaya yönelik refleksler geliştirdiğini ileri sürülmektedir (Özcan, 2011). Meşruiyet, kaynak bağımlılığı kuramından farklı olarak kurumsal kuramda örgütlerin itibar kazanmak veya itibarı arttırmak adına sadece stratejik şekilde kullandığı bir varlık olmaktan ziyade örgüt ve çevresi arasında kendiliğinden meydana gelen bir uyumun sonucu olmaktadır (Suchman, 1995). Günümüzde yoğun rekabet ortamında firmaların ayakta kalabilmesi, sürekliliğinin devam ettirebilmesi büyümesi ve gelişmesi için kurumsallaşması gerekmektedir (Tuncel, 2011: 6; Karpuzoğlu, 2002: 191). Kurumsallaşma, firmaların çevresel değişime ayak uydurma çabalarıyla oluşan dinamik bir süreci ifade etmektedir (Şanal ve Özgen, 2013: 15). Kurumsal kuram çerçevesinde yeni firmaların ilk yıllarda sahip oldukları yüksek ölüm oranlarının asıl sebebinin meşruiyet eksikliği olduğuna inanılmaktadır. Petkova (2016: 23), yeni firmanın itibarının, yüksek veya aşırı piyasa belirsizliği koşulları altında meşruiyeti artırmak için çok önemli olduğunu savunmaktadır.

Hem kaynak temelli yaklaşım hem de kurumsal kuramın kurumsal itibar kavramını benzer şekillerde ele almakta ve firmaların sahip oldukları olumlu itibarın finansal performanslarını etkileme gücü olduğuna farklı savlarla vurgu yapmaktadır. Literatürdeki temel kabul firmanın kaynakları bir araya getirme, stratejik kararlar, vizyon oluşturma ve performansı etkilemesi açısından aile üyeliğinin firma için önemli bir rol oynadığına ilişkin vurgudur (Habbershon vd., 2003). Aile üyeliği olan firmalarda itibar kaybı ve aile adını koruma niyeti, çoğunlukla aile sahipleri adına önemli bir bağlılık gerektirir ve bu durum olumlu ekonomik sonuçlara yol açabilmektedir (Pindado vd., 2008). Türkiye gibi devlete bağımlı iş sistemlerinde, devletten kaynaklanan belirsizliğin iş yaşamını fazlasıyla etkilediği noktada aile desteği firmalar için önemli bir başarı kaynağı olarak kabul edilmektedir (Buğra, 2016: 140). Firmanın sahibi pozisyonundaki aile ekseriyetle firma kimliğine bütünleşmiş ve firma itibarının da bir parçası durumundadır (Zellweger vd., 2012). Aile üyeliğinin varlığı müşteri sadakatini destekleyen benzersiz bir aile firması itibarı oluşturmaya yardımcı olmaktadır (Sageder vd., 2015; Orth ve Green, 2009). Aile üyelerinin firma ile güçlü bir şekilde özdeşleşmesi, rekabet avantajına dönüşebilmekte ve böylece uzun dönemli firma performansına katkı sağlanmaktadır (Zellweger vd., 2012).

Aile üyesi olan firmalar iyi bir itibara sahip olmak için daha fazla motive oldukları ve aile üyesi firmaların itibarlarının daha yüksek olduğu düşünülmektedir (Deephouse vd., 2013; Dyer ve Whetten, 2006). Temelde iyi bir kurumsal itibara sahip firmaların piyasada ayakta kalma ihtimalleri diğer firmalara göre artmaktadır. Çünkü aile bağları ve itibar, aile üyeleri firmayı yönettiğinde yönetim sorunlarını sınırlamakta ve böylece firmanın hayatta kalmasını kolaylaştırmaktadır (Denis ve Denis, 1994). Bu nedenle son yıllarda aile üyeliği ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmalarda artış olduğu gözlemlenmektedir. Aile üyeliğiyle performans arasında pozitif ilişkilerin varlığını savunan birçok çalışma bulunmaktadır (Anderson ve Reeb, 2003; Martinez vd., 2007; Lee, 2006). Örneğin, Villalonga ve Amit (2006) yaptıkları çalışmayla belirli koşullar altında aile mülkiyeti ve kontrolünün firma performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ampirik olarak belgelemiştir. Benzer şekilde Anderson ve Reeb (2003), 1992-1999 döneminde S&P 500'deki aile firmalarının finansal performans göstergelerinin aile dışı firmalara göre daha iyi olduğunu açıklamıştır. Genel olarak aile üyeliğinin, kurumsal itibar ve firma performansı arasındaki ilişkiyi olumlu yönde biçimlemesi beklenmektedir. Literatürdeki açıklamalar kapsamında araştırmada, aile üyeliği, kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkiyi daha net bir şekilde açıklamak için kullanılacaktır. Amaç, kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin biçimleyici (moderatör) bir etkisinin olup/olmadığını tespit etmektir. Kaynak temelli yaklaşım ve kurumsal kuram kapsamında oluşturulan “moderatör” model Şekil 1’de görülmektedir.



Şekil 1. Kaynak Temelli Yaklaşım ve Kurumsal Kurama Göre; Kurumsal İtibar ile Finansal Performans Arasındaki İlişkide, Aile Üyeliğinin Biçimleyici Etkisini Açıklayan Araştırma Modeli

Baron ve Kenny'nin (1986: 1174) “bağımlı değişken ve bağımsız değişken(ler) arasındaki ilişkinin yönü ve/veya büyüklüğünü etkileyen, bir değişken” olarak tanımlanan moderatör değişken varsayımında kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkilerin yönleri ve/

veya büyüklüklerinin firmanın bir aileye ait olması durumunda alacağı değerin değişmesi beklenmektedir. Biçimleyici (moderatör) hipotezin test edilmesi için Okan vd., (2013); McClean vd., (2013) gibi birçok yazar tarafından kullanılan bağımsız değişken (X) ve moderatörün (Y) etkileşiminden elde edilen üçüncü bir değişkenin (X*Y) modele dâhil edilerek bu etkileşimin anlamlılığının test edildiği yöntem kullanılmıştır (Baron ve Kenny, 1986).

2. LİTERATÜR TARAMASI VE ARAŞTIRMA HİPOTEZLER

2.1. Kurumsal İtibar, Finansal Performans Arasındaki ilişkide Aile Sahipliğinin Moderatör (Biçimleyici) Etkisi

Aile tarafından sahip olunan ve/veya aile tarafından kontrol edilen firmalar, dünyadaki firmaların büyük bölümünü oluşturmaktadır (Bjuggren vd., 2011; La Porta vd., 1999). La Porta vd., (1999), aile kontrolünün dünya genelinde en yaygın örgüt yapısı olduğunu ifade etmektedir. Birçok ekonomide aile firmaları baskın gruba oluşturmaktadır. Sadece büyük firmalar arasında değil aynı zamanda KOBİ'ler arasında da yaygındır (Bammens vd., 2011). İmalat sanayisinde yer alan (Carney, 1998) ve küresel emtia zincirlerinde yer alan küçük aile firmaları (Frenkel, 2001), gelişmekte olan birçok pazarın sanayileşmesinde önemli bir rol almaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde, aile firmaları baskın bir aracı sınıfı (Bonacich, 1973) veya ticari kesimi (Davis vd., 2001) oluşturmaktadır. Aile firmalarının varlığı ülkenin ekonomik kalkınmasının ilk aşamasında ve sermaye piyasasının gelişiminde önemli bir rol oynamaktadır (Pindado vd., 2008). Özellikle aile firmalarının üstün performansı, ekonominin “lokomotifi” olarak görüldüğü gelişmekte olan piyasalarda daha da belirgin olmaktadır (Whyte, 1996). Bu noktada, aile firması ile ne anlaşıldığının açıklığa kavuşturulması gerekmektedir.

Aile firmalarının kavramsal ve operasyonel tanımlarını ifade etmek için çok sayıda girişimde bulunulmuş ancak bu tanımlardan hiçbiri yaygın bir kabul görmemiştir. Literatürde kavramsallaştırma ile ilgili genel bir fikir birliği olmamasına rağmen (Westhead ve Cowling, 1997; Handler, 1989) genellikle, aile firmalarını, sermayenin çoğu bir ailenin üyelerine ait olan organizasyonlar olarak tanımlayan çalışmalar bulunmaktadır (Donckels ve Fröhlich, 1991). Başka bir tanımda firma yönetiminin tek bir ailenin üyelerinin elinde ne oranda olduğu dikkate alınarak, gerçekten kimin kontrolünde olduğuna göre kavramsallaştırılmıştır (Daily ve Dollinger, 1992). Ailenin çoğunluğa sahip olduğu tüzel firma ya da diğer ortaklıklar aile firması olarak kabul edilmektedir (Kırım, 2003: 3). Her bir tanımın ortak noktası, yönetiminde, mülkiyette ve kontrolde tek bir ailenin kontrolünde olan firmalara “*aile firması*” denilmektedir. Ailenin mülkiyet oranı üzerinden tanımlama yapan Ang vd., (2000: 85) aile firmasını; “bir ailenin firma hisselerinin %50’ sinden fazlasına sahip olduğu firmalar” olarak tanımlamıştır. Westhead ve Cowling (1997: 32) ise “aile üyelerinin firma hisselerinin yüzde 60’ına, ayrıca kontrol ve yönetime sahip olduğu firmalar” şeklinde nitelendirilmiştir.

Geçtiğimiz yıllarda, aile firmaları araştırmalarına, aile katılımının firmanın mali performansı üzerindeki etkisini araştırmaya yönelik önemli çabalar hâkim olmuştur. Aile şirke-

ti literatürü, aile firmalarının özelliklerini ve bunların firma finansal performansı üzerindeki sonuçlarını anlamak için aile ve aile dışı firmalar arasındaki farkları araştırmaktadır. Birçok ülkede aile firmalarının yaygın olmasına ve dünya genelinde aile üyeliğinin etkisine rağmen (Batı Avrupa veya Amerika gibi en gelişmiş ekonomilerde bile), aile mülkiyetinin finansal performans üzerindeki etkisine dair araştırmalar hala devam etmektedir (Pindado vd., 2008). Mevcut literatürde aile varlığının firmaların farklı finansal performans çıktıları üzerinde olumlu etkileri olduğuna yönelik çalışmalar bulunmaktadır. ABD'de Anderson ve Reeb (2003), McConaughy vd. (1998) ve Villalonga ve Amit (2006), belirli koşullar altında aile mülkiyeti ve kontrolünün firma performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ampirik olarak kanıtlamaktadır. Business Week CEO 1000 firmaları gibi büyük firmalar için aile firmalarının aile dışı firmalardan daha iyi performans gösterdiğini ortaya konulmuştur (McConaughy vd., 2001). Anderson ve Reeb (2003), 1992-1999 döneminde S&P 500'deki aile firmalarının Tobin-Q ve ROA'sının aile dışı firmalara göre daha iyi olduğunu belirtmektedir. Aile üyesi firmalar yaşamlarını sürdürme konusuyla daha çok ilgilenirler ve genellikle daha uzun ufuklara odaklanırlar çünkü firmayı gelecek nesle miras bırakılacak bir varlık olarak görmektedirler bu nedenle de devamlılığından endişe duyarlar (Lee, 2006). Aile üyeliğinin varlığı, yönetsel miyopiyi azaltacak ve böylece daha iyi firma performans göstermelerine yol açacaktır (Anderson ve Reeb, 2003). Önceki çalışmalar, aile üyeliğiyle performans arasında pozitif ilişkilerin varlığını savunurken, (Anderson ve Reeb, 2003; Martínez vd., 2006; Lee, 2006 ve Villalonga ve Amit, 2006) aile üyeliğinin ve aile kontrolünün zayıf firma performansına yol açabileceğini öne süren çalışmalarda bulunmaktadır (Weasthead ve Cowling, 1997; Filatotchev vd., 2005). Mazzola vd., (2013) İtalya'daki 294 küçük firmayı incelemiş ve aile mülkiyetinin ROA ile ters-U şeklinde bir ilişkisi olduğunu bulmuştur. DeAngelo ve DeAngelo (2000), ailenin özel temettü arzusunun firmanın sermaye genişletme planlarını etkileyebileceğini ve bunun da kötü firma ve hisse senedi fiyat performansına yol açabileceğini öne sürmektedir. Ayrıca, Shleifer ve Summers (1988), ailelerin, çalışanların gelirlerini kendilerine yeniden dağıtmak için istekli olduklarını belirtmektedir. Genel olarak, aile üyeliği olan firmalarda, kurucu aileler gibi büyük hissedarların, yönetimin ya kendileri aracılığıyla ya da profesyonel yöneticiler aracılığıyla aile çıkarlarına hizmet etmesini sağlayacağını belirtmektedir (DeAngelo ve DeAngelo (2000). Bu eylemlerin çoğu potansiyel olarak optimal olmayan politikalara yol açarak ve aile dışı firmalara göre düşük firma performansı göstermelerine neden olacaktır.

Literatürdeki araştırmaların ortak noktası, firmanın kaynakları bir araya getirme, stratejik kararlar, vizyon oluşturma ve performansı etkilemesi açısından aile üyeliğinin firma için önemli bir rol oynadığına ilişkin vurgudur (Habbershon vd., 2003). Son zamanlarda yapılan araştırmalar, aile firmalarının sadece ekonomik performansı artırmak için değil, aynı zamanda olumlu bir imaj yansıtmak veya firmanın ve ailenin itibarını korumak gibi sosyoduygusal hedeflere ulaşmak için kararlar aldığını göstermiştir (Berrone vd., 2010; Block ve Wagner, 2014). Firmaya sahip olan aile, firmanın kimliğine etki etmektedir. Firmaya sahip aile aktif olarak yönetime katılabilir, yönetim kadrosunu belirleyebilir ve faaliyetleri kontrol edebilir (Sageder vd., 2018: 336). Sahip aile genellikle firma kimliğine entegre edilmiştir ve

firma itibarının da bir parçası durumundadır (Zellweger vd., 2012). Aile üyelerinin firma ile güçlü bir şekilde özdeşleşmesi, rekabet avantajına dönüşebilen ve böylece firma performansını (Zellweger vd., 2012) ve müşteri sadakatini destekleyen benzersiz bir aile firması itibarı oluşturmaya yardımcı olmaktadır (Binz vd., 2013: 4; Sageder vd., 2015).

Türkiye’de yapılan çalışmalara göz atıldığında, kurumsal itibarla aile üyeliği arasındaki ilişkiyi ele alan çalışma noktasında eksiklik olduğu görülmektedir. Türköz (2020), yürüttüğü çalışmada, aile mülkiyetinin %50 ve üzerinde olduğu firmaların kurumsal itibarlarının daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır. Çalışma bu noktada aile firmalarının özellikle Türkiye ekonomisinde %80 üstünde varlık gösterdiği düşünüldüğünde kurumsal itibarla aile üyeliği arasındaki ilişkilere araştırmacıların dikkatini çekecektir. Aile üyeliğinin firma performansına etkilerine yönelik yapılan çalışmalara bakıldığında ise genellikle literatürde aile üyeliği veya sahipliğine yönelik çalışmalar sınırlıdır. Doğrudan aile üyeliği çalışmalarının değil de sahiplik çalışmalarının ele alınmış olma nedeni ise Türkiye’de yer alan firmaların büyük çoğunluğunun bir aile üyeliğine sahip olması olduğu düşünülmektedir. Yurtoğlu (2000) Türkiye’deki firmaların sahiplik oranları üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, firmaların sahiplik oranlarının yüksek seviyelerde olduğunu ve birçoğunun aile üyelerinin kontrolünde olduğu sonucuna ulaşmıştır. Demirağ ve Serter (2003) de benzer şekilde Türkiye’deki firmalar üzerinde yaptıkları çalışma sonuçlarında sahiplik yapısının yoğun olduğu firmalarda ailenin baskın bir grup olduğunu ifade etmektedir. Çalışmada en büyük hissedar payının ortalama olarak %45,10 olduğu ve ailelerin en büyük 94 firmanın 68’ine sahip olduğu ve ailelerin kontrol ettikleri firmalardaki sahiplik payının ise ortalama %52,05 oranında olduğu tespit edilmiştir (Demirağ ve Serter, 2003).

Bu değerlendirmeye yapılan literatür incelemesinde, Çitak (2007), 2000/2004 yılları arasındaki dönemi kapsayan çalışmasında sahiplik yoğunluğu ile PD/DD oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif sonuçlara ulaşmıştır. Bayrakdaroğlu (2010), 2005-2009 yıllarını kapsayan mülkiyet yapısıyla performans arasındaki ilişkiyi ele aldığı çalışmasında sahiplik yoğunluğu değişkenleri olarak kullanılan en büyük hissedar payı ile Tobin-Q değeri arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu ancak ROA ve ROE ile negatif bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca, Gözen ve Ülgen (2018: 94), Türkiye’de yer alan 349 aile işletmesi üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmada, firma performansı üzerinde ailenin etkisinin pozitif yönde olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Kılıç ve Ayıraç (2018), BİST te yer alan 78 aile firması üzerinde yaptıkları panel regresyon analiz sonuçlarında en büyük pay sahibinin pay oranı ROE, ROA ve ROS’u negatif yönde, Tobin-Q ise pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Aile üyeliğinin varlığının firmaların finansal performansları üzerindeki etkisine yönelik uluslararası literatürde olduğu gibi ulusal literatürde de farklı ilişkiler tespit edilmiştir. Aile firmalarının paydaşlarının gözünde oluşturdukları güvenin zarar görmesi, firmanın işleyişine zarar vermektedir. Firma içinde veya dışında meydana gelen yanlış bir davranış firmanın itibarına geri dönüşü olmayan bir zarar verebilmektedir. Bu nedenle daha önce değinilen literatür kapsamında kurumsal itibarın firmaların uzun süreli finansal performansları üzerinde olumlu bir etki yarattığı düşüncesinin olduğu bu çalışmada aile üyeliğinin firma-

ların kurumsal itibarlarıyla finansal performansları arasındaki ilişkide biçimleyici etkisinin olacağı öngörülmektedir. Kavramsal açıklamalar ışığında aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H₁: Aile üyeliği, kurumsal itibarın finansal performans üzerindeki etkisinde biçimleyici (moderatör) değişken olarak rol oynar: Aile üyeliği arttıkça kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkide artar.

İlgili literatür incelendiğinde, ailenin firmaya getirdiği veya firmada yarattığı benzersiz özelliklerin aslında hesaba katılmadığı görüşü bulunmaktadır (Zellweger vd., 2010). Aile kontrolündeki firmaların rekabet avantajının temelini belirlemeye yönelik son çalışmalar, firmanın kaynak temelli görüşüne dayanmaktadır. Bunun nedeni, ailenin bir örgütün yönetilme şeklini etkilemesi (Dyer vd., 2006) ve kendine özgü kaynaklar yaratması ve getirmesi olarak kabul edilmektedir (Huybrechts vd., 2011). Bu etkiler daha sonra firma performansını etkileyebilmektedir (Gomez-Mejia vd., 2011). Bu durum, aile firmalarının ayırt edici doğasından ve aile-iş ilişkisinin yarattığı paradokstan kaynaklanmaktadır (Carney, 2005; Cromie vd., 1995) ve performans, bu paradoksun nasıl yönetildiğinin bir sonucu olmaktadır (Moore ve Barrett, 2002; Schuman vd., 2010). Kurumsal itibar, değerli bir soyut kaynak olarak kabul edilmektedir (Rindova vd., 2010). Aile firmaları söz konusu olduğunda, sahip aile, firmanın kimliğini ve paydaşlara yansıtılan imajı etkileyen firmanın ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır (Zellweger vd., 2012). Aile firmaları, toplumla güçlü ilişkileri olan çoğunlukla sosyal sorumluluk sahibi, güvenilir firmalar olarak kabul edilmektedir (Sageder vd., 2018: 359). Aile bağları ve itibar, aile üyeleri firmayı yönettiğinde yönetim sorunlarını sınırlayabilir ve böylece firmanın hayatta kalmasını kolaylaştırabilmektedir (Denis ve Denis, 1994). Ayrıca, ailenin itibarı müşteriler, tedarikçiler ve sermaye sağlayıcıları gibi diğer paydaşlarla uzun vadeli ilişkileri kolaylaştıran bir nitelik taşımaktadır (Anderson ve Reeb, 2003; McVey ve Draho, 2005).

Aile üyeliğinin varlığı firma için aile sosyal sermayesi yaratmaktadır. Aile sosyal sermayesi, aile, müşteriler ve toplum arasındaki destekleyici sosyal ağlardır (Sorenson vd., 2009). Adler ve Kwon (2002: 23) sosyal sermayeyi “bireyler veya gruplar için mevcut olan iyi niyet” olarak tanımlamaktadır. Bireyler/kuruluşlar arasındaki ilişkileri içerir ve bir firmanın çeşitli kaynaklarına erişimi etkiler (Sirmon ve Hitt, 2003). Aile üyeliği olan firmalarda aile ve firma arasındaki “aile” benzersiz bir kaynak yığını olabilmektedir (Habbershon ve Williams 1999: 11). Bu durum kaynak temelli yaklaşım çevresinde aile dışı firmalara göre bir rekabet avantajı olarak kabul edilmektedir (Craig vd., 2008; Xi vd., 2015). Böylece Ağ üyeleri arasındaki karşılıklı bağımlılık ve tekrarlanan etkileşimler sosyal sermayeyi artırarak (Arregle vd., 2007) firmanın itibarını beslemektedir. Aile üyelerinin topluluk ağlarına aktif katılımı, rekabet avantajı oluşturan benzersiz bir aile firması itibarı yaratmaya yardımcı olur (Salvato ve Melin 2008; Zellweger vd., 2012) böylece, ailenin itibarının uzun süreli ekonomik avantajlar yaratması daha olası olmaktadır (Anderson ve Reeb, 2003). Kaynak temelli yaklaşım çerçevesinde, aile üyeliği, kurumsal itibar ve finansal performans ilişkisi değerlendirildiğinde; kurumsal itibar firma için soyut, nadir, ikame ve taklit edilemez bir kaynak kabul edilirken (Barney, 1991), aile üyeliğinin varlığı da benzersiz firma içi bir kay-

nak (Huybrechts vd., 2011) olarak değerlendirilmektedir. Bu noktada kaynak temelli yaklaşımın temel çerçevesinde aile üyeliğinin kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişki pozitif yönde biçimleyici bir etkisi olacağı öngörülmektedir. Kavramsal açıklamalar ışığında kaynak temelli yaklaşım kapsamında aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H_{1a} : Kaynak temelli yaklaşıma göre aile üyeliği arttıkça kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişki artacaktır.

Casson (1999), aile üyeliği olan firmalarda firmaya bakış açısı genellikle yaşamları boyunca tüketecekleri bir servetten çok torunlarına devredilecek bir varlık olarak görülmektedir. Firmanın hayatta kalması aileler için önemli bir endişedir ve potansiyel olarak uzun vadeli değer maksimizasyonu savunucuları olduklarını düşünülebilir. Bu nedenle, aile üyeliğinin nesilden nesille aktarıldığı durumlarda bu firmalar aile dışı firmalara göre aile itibarının firmalar açısından uzun vadeli ekonomik çıktılar getirmesi muhtemel olmaktadır. Firma adının zarar görmesi durumunda aile adını değiştirmenin mümkün olamayacağını bilen aile üyeleri ailenin itibarını koruma konusuna gerekli özeni göstermektedir (Zellweger vd., 2013). Aslında, kurumsal bağlamın, bir aile şirketinin elde edebileceği rekabet avantajı türüne doğrudan bir etkisinin olması muhtemeldir (Türköz, 2020: 72-78). Türkiye gibi devlete bağımlı iş sistemlerinde, devletten kaynaklanan belirsizliğin iş yaşamını fazlasıyla etkilediği noktada aile desteğinin firmalar için önemli bir başarı kaynağı olarak kabul edilmektedir (Buğra, 2016: 140). Firmalar meşruiyet kazanabilmek için itibarı inşa sürecinde kurumsal kurama başvurmaktadır (Deephouse ve Carter, 2005). Kurumsal kurama göre kurumlar meşruiyet elde ederek çevrelerinde kabul görmek için itibarlarını arttıracak faaliyetlerde bulunmaktadır (Bahar, 2019). Türk iş sisteminde devlet firmaların sosyal ve kurumsal meşruiyet elde etmelerinin temel kaynağı olarak ortaya çıkmaktadır (Buğra, 2016: 36). Kurumsal kurama göre firmalar, itibarlarını arttıracak faaliyetlerle çevrelerinde kabul görerek meşruiyet kazanmaktadır (Bahar, 2019).

Hem kurumsal itibar hem de aile üyeliğinin varlığı kurumsal kuram kapsamında firmalara meşruiyet ve kurumsallaşma sağlayan bir nitelik taşımaktadır. İyi bir itibara sahip olma çabasında olan firmalar meşruiyetin gerektirdiği standartlara uymak zorundadırlar (King ve Whetten, 2008). Ailenin sosyal uyumu, sanayileşmenin ilk aşamalarında ve ticaretin yasal çevresi belirsizlikle dolu olduğunda ona belirgin avantajlar sağlamaktadır (Carney, 2005: 249-265). Firmalar çevrede var olan kurallara ve inanç sistemlerine, yapısal ve stratejik eş biçimlilik kazanmak için uymak zorundadır (Deephouse, 1996). Firmalar genellikle dış baskılar ve bağlı buldukları çevrelerden kaynaklı olarak örgütsel çıkarlarını zedelememek için eş biçimlilik mekanizmalarını kullanmaktadır (Özen, 2013). Özellikle Türk iş sisteminde başarılı olmanın temel etmeninin hükümet yetkilileriyle olan bağlar olduğu, aile geçmişinin ise bu noktada doğal bir rol oynadığı görülmektedir (Buğra, 2016: 99). Bu nedenle kurumsal kuramın temel savlarına uygun olarak Türkiye bağlamı ele alındığında aile firmalarının hâkim olduğu iş sisteminde, aile üyeliğinin kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişki biçimleyici bir değişken olarak rol

alacağı ileri sürülmektedir. Kavramsal açıklamalar ışığında kurumsal kuram kapsamında aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir.

H_{1b} : Kurumsal kurama göre aile üyeliği arttıkça kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide artacaktır.

3. ARAŞTIRMANIN AMACI, METODOLOJİSİ VE BULGULARI

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmada kaynak temelli yaklaşım ve kurumsal kuramın temel çerçevesinde Türkiye bağlamı bütüncül bir bakış açısıyla ele alınarak, kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkinin yönü ve/veya büyüklüğünün aile üyeliği tarafından biçimlenip biçimlenmediği sorusunun cevabı aranmaktadır.

3.2. Araştırma Örnekleme ve Metodoloji

Örgüt düzeyinde yürütülen çalışmanın örneklemini Brand Finance tarafından 2014-2018 yıllarında yayınlanan Turkey 100 listesinde yer alan ve BİST’te koteli firmalar oluşturmaktadır. Firmaların örneklem içerisinde yer alabilmeleri için 2014-2018 yıllarını içerisinde Brand Finance Turkey 100 listesinde 5 yıl boyunca radara girmesi gerekmektedir. Bu kısıtlar çerçevesinde 35 firmaya ait 175 adet gözlem çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Çalışmanın örnek kütleli belirlenirken özellikle finans kurumları ve bankalar farklı yapıları nedeniyle örnekleme dahil edilmemiştir. Örneklem içerisinde yer alan firmaların sektörlere göre dağılımı Tablo 1’de özetlenmektedir. Örneklem içerisinde yer alan firmaların %52,8’inin imalat sektöründe yer aldığı ve %48,2’lik kısmını ise farklı sektörlerin oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 1: Örneklem İçerisinde Yer Alan Firmaların Sektörlere Göre Dağılımı

Sektör	Frekans	Yüzde
İmalat Sanayi	19	54,2
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama	5	14,3
Toptan ve Perakende Ticaret	7	20,0
Teknoloji	2	5,7
Mali Kuruluşlar/Holderingler	2	5,7
İnşaat ve Bayındırlık	1	2,8
Toplam	35	100

3.3. Araştırma Değişkenleri ve Ölçümleme

Çalışmada *finansal performans* (bağımlı değişken), *kurumsal itibar* (bağımsız değişken) ve *aile üyeliği* (moderatör) değişkenleri kullanılmıştır. Ayrıca çalışmada *sektör*, *firma yaşı* ve *firma büyüklüğü* değişkenleri bağımlı değişkeni etkileyeceği varsayılarak kontrol değişkenleri olarak ele alınmıştır.

Bağımlı Değişken; çalışmada hem muhasebe temelli (ROA, ROE, ROS) hem de piyasa temelli (Tobin-Q) ölçümler birlikte kullanılmıştır. ROA (Aktif Kârlılığı) firmanın net

kârının toplam aktiflere bölünmesiyle, ROS (Satış Kârlılığı) net kârın toplam öz sermayeye bölünmesiyle, ROE (Özsermaye Kârlılığı) net kârın toplam satışlara bölünmesiyle hesaplanmaktadır (Wei ve Lau, 2008: 987). Tobin-Q ise, [(piyasa değeri + toplam varlıklar - defter değeri) / toplam varlıklar] formülüyle hesaplanmaktadır (Bertinetti vd., 2013: 7; Baker, Stein ve Wurgler, 2003; Chen ve Lin, 2012). Finansal performans değişkenlerine ilişkin veriler 2014-2018 dönemine ait Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP)¹ yayınlanan finansal tablolarından elde edilmiştir.

Bağımsız Değişken; kurumsal itibarın ölçülmesinde birden fazla yöntem kullanılmaktadır (RepTrak, Türkiye'de Capital dergisi "Türkiye'nin En Beğenilen Şirketleri Araştırması", RepMan, Reputation Quatient vb.), ancak her yöntemi kendi bağlamı içerisinde (ülke, kültür vd.) değerlendirmek gerekmektedir. Çalışmada bağımsız değişkenin ölçülmesinde çalışmanın amacı ve değişkenlerin yapısı göz önüne alınarak "Turkey 100: Türkiye'nin En Değerli Markalarının Yıllık Raporu" kullanılmıştır.²

Biçimleyici (moderatör) değişken; çalışmada aile üyeliği çalışmanın amacı ve kısıtları çerçevesinde; "firma hisselerinin %50'den fazlasının bir kişi veya bir aile tarafından kontrol edildiği firmalar" olarak tanımlanmıştır (Barth vd., 2005:108). Çalışmada firma hisselerinin %50'den fazlasının bir ailede toplanması durumunda (1), toplanmaması durumunda (2) olacak şekilde kodlanmıştır.

Kontrol Değişkenleri; "Firma büyüklüğü, sektör, firma yaşı" çalışmada ele alınan kontrol değişkenleridir. Literatüre uygun olarak FB; Toplam satışlar (Contractor vd., 2007; Hitt vd., 1997) üzerinden, FY; "firmanın faaliyete başladığı yıl ile ilgili (Cari) yıl arasındaki fark" şeklinde hesaplanmıştır (Alparslan ve Aygün, 2013). Sektör değişkeni ise kukla değişken olarak ele alınmış ve imalat sektörü ise 1 değilse 0 değeriyle gösterilmiştir.

3.4. Verilerin Analizi

Çalışmada aile üyeliğinin biçimleyici etkisi 2014-2018 yılları içerisinde imalat ve diğer sektörlerde yer alan firmalar için test edilmiştir. Çalışmada analiz yöntemi olarak panel EKK "Havuzlanmış Regresyon Modeli" kullanılmıştır (Baltagi, 2005: 11).

Panel veri yöntemi aşağıdaki denklem yardımıyla gösterilebilir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 X + \dots + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N; t=1, \dots, T$$

Yukarıdaki denklemde "bağımlı değişken" Y_{it} , "bağımsız değişkenler" X , N "firma sayısını", t "zamanı" ve ε_{it} ise "hata terimini" temsil etmektedir. Çalışmada 35 firmayı kapsayan kesintisiz 175 adet gözleme yer verilerek dengeli panel kullanılmıştır. Çalışmada kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin biçimleyici etkisini

¹ www.kap.gov.tr

² http://brandfinance.com.

test etmek amacıyla, öncelikle kurumsal itibar ve finansal performans arasındaki doğrudan ilişki için model 1 oluşturulmuştur.

$$\text{Model 1} \quad \text{FP (ROA/ROE/ROS/Tobin-Q)}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{LKİ}_{it} + \beta_2 \text{X}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 1’de; kurumsal itibar değişkeninin başında yer alan “L” sembolü verilerinin logaritmasının alındığını göstermektedir. FP; “Finansal performansı değişkenlerini”, LKİ; “kurumsal itibarı”, X; “kontrol değişkenlerini” temsil etmektedir.

Biçimleyici (moderatör) etkinin test edilmesi için Baron ve Kenny (1968) tarafından önerilen süreç takip edilmiştir. Aşağıdaki modelleme aşamaları takip edilerek bir sıra regresyon denklemi üzerinden biçimleyici ilişkinin varlığını test edilmiştir. Kontrol değişkenlerinin bağımlı değişken üzerindeki etkisini görmek için ilk olarak kontrol değişkenleri ve bağımsız değişken (kurumsal itibar) modele dahil edilirken bir sonraki aşamada ise moderatör değişken (aile üyeliği) modele dahil edilmiştir. Son olarak, bağımsız ve moderatör değişkenin çarpımı (biçimleyici etki) modele dahil edilmiştir. Baron ve Kenny’nin (1986) varsayımları ışığında önceki iki değişken kontrol edildikten sonra son adımın anlamlı olması durumunda, değişkenin biçimleyici (moderatör) değişken olduğu öne sürülmektedir.

$$\text{Model 2} \quad \text{FP (ROA/ROE/ROS/Tobin-Q)}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{LKİ} + \beta_3 \text{LFB}_{it} + \beta_4 \text{LFY}_{it} + \beta_5 \text{Sektör}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 3} \quad \text{FP (ROA/ROE/ROS/Tobin-Q)}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{LKİ} + \beta_3 \text{AU}_{it} + \beta_4 \text{LFB}_{it} + \beta_5 \text{LFY}_{it} + \beta_6 \text{Sektör}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 4} \quad \text{FP (ROA/ROE/ROS/Tobin-Q)}_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{LKİ} + \beta_2 \text{AU}_{it} + \beta_3 \text{LKİ} * \text{AU}_{it} + \beta_4 \text{LFB}_{it} + \beta_5 \text{LFY}_{it} + \beta_6 \text{Sektör}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Korelasyon katsayıları 0,8 değerini geçmediği taktirde iki değişken arasında doğrusal bağlantı problemi oluşmamaktadır (Gujarati, 2003; Kennedy, 2006). Değişkenlere ait korelasyon tablosu incelendiğinde değişkenler arasındaki katsayıların 0,8 değerini geçmediği görülmektedir. Tablo 2’ye bakıldığında ROE ve ROA (0,24), ROE ve ROS (0,24), FY ile ROA (0,22), FY ile AU (0,18), FB ile Kİ (0,36), sektör ile ROA (0,16), sektör ile AU arasında (0,18), sektör ile FY (0,32), (p<0,001), FY ile ROA (0,22), (p<0,05), arasında pozitif yönlü ilişkiler görülmektedir. Tobin-Q ile ROA (-0,54), Tobin-Q ile ROS (-0,51), AU ile ROS (-0,35), AU ile Tobin-Q (-0,26), FB ile ROS (-0,15), FB ile FY (-0,26), arasında (p<0,001), sektör ile Tobin-Q (-0,18), arasında negatif yönlü ilişkiler görülmektedir (p<0,10).

Tablo 2: Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi

Değişkenler	Ortalama	Standard sapma	ROA	ROE	ROS	TOBİN-Q	Kİ	AU	FY	FB	Sektör
ROA	0,054	0,07	1								
ROE	0,066	1,258	0,235*	1							
ROS	0,062	0,089	0,831*	0,237*	1						
TOBİN-Q	0,061	0,197	-0,542*	-0,128	-0,509*	1					
ARS	0,015	0,054	0,239*	0,039	0,359*	-0,196**					
ULS	-0,021	0,187	-0,04	0,004	0,004	0,045					
Kİ	-0,018	1,331	0,092	0,061	0,066	0,004	1				
AU	1,415	0,495	-0,296	-0,082	-0,345*	-0,257*	-0,041	1			
FY	3,819	0,425	0,218**	0,064	0,113	-0,088	-0,011	0,177*	1		
İB	21,678	1,498	-0,059	-0,018	-0,146***	-0,087	0,36*	0,021	-0,245*	1	
Sektör	0,555	0,498	0,16***	0,096	-0,11	-0,176**	-0,025	0,178*	0,32*	0,085	1

*P<0,01 ** P<0,05 *** P<0,10
Kİ: Kurumsal İtibar, AU: Aile Üyeliği, FY: Firma Yaşı, FB: Firma Büyüklüğü

3.4. Araştırma Bulguları

Çalışmada 2014-2018 dönemlerini kapsayan veriler kullanılarak 35 firmaya ait toplamda 175 adet gözlem, panel veri analizi panel EKK (Havuzlanmış Regresyon) modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin moderatör etkisinin test edilmesi için yapılan regresyon sonuçları Tablo 3'te özetlenmektedir. Analiz sonuçlarında kurumsal itibarın finansal performans üzerindeki direkt etkisini gösteren Model 1, 4, 7 ve 10'da kurumsal itibarın finansal performans (ROA) üzerindeki etkisinin anlamlı ve pozitif (Model 1: 0,008; P<0,10), ROE (Model 4: 0,106; P>,10), ROS (Model 7: 0,008; P>,10) ve Tobin-Q (Model 10:-0,010; P>,10) üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Elde edilen sonuç kurumsal itibarın muhasebe temelli göstergelerden sadece ROA'yı pozitif olarak etkilediği ancak ROE, ROS ve Tobin-Q üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını ortaya koymaktadır.

Kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkinin aile üyesi olan firmalara göre değişimini test eden moderatör analiz sonuçları Model 3, 6, 9 ve 12'de verilmektedir. Buna göre "AU*Kİ" moderatör değişkeni modellere dahil edilmiştir. Bu aşamada moderatör değişken Model 3'te $\beta=0,013$, P<0,10 ile R² göstergesinde artışa neden olduğu görülmektedir. Kurumsal itibarın finansal performansı etkilemesine neden olan model 1'de anlamlı olan β değerini anlamsız hale getirmiş ve istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa neden olmuştur. Böylece model 3'te modelin açıklayıcılık varyansı %10 dan %12'ye ulaşmıştır. Moderatör değişken modele eklendiğinde açıklanan varyansa %2'lik bir katkıda bulunmuştur. Özetle, ROA değişkeni için kurumsal itibarla aile üyeliği arasındaki etkileşim, finansal performans üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır (Model 3: 0,013; P<0,10). ROS değişkeni için model 9'da $\beta=0,028$, P<0,01 ile R² göstergesinde bir artışa neden olmuş ve böylece model 9'da modelin açıklayıcılık varyansı %13 den %17'ye ulaşmıştır. Moderatör değişken modele eklendiğinde açıklanan varyansa %4'lük bir katkıda bulunmuştur. Özetle, ROS değişkeni için model de anlamlı ve pozitif bir ilişki elde edilmiştir (Model 9: 0,028; P<0,01). Analiz sonuçlarında ROE ve

Tobin-Q değişkenleri için anlamlı bir ilişki elde edilememiştir (Model 6: 0,032; $P > ,10$) (Model 12: -0,034; $P > ,10$). Kontrol değişkenlerinin finansal performans üzerindeki etkilerini gösteren analiz sonuçlarına bakıldığında, firma büyüklüğünün Model 9’da pozitif, sektör değişkeninin ise Model 12’de negatif ve %1 ile %5 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Araştırma bulguları ve Baron ve Kenny’nin (1968: 1174) varsayımları ışığında, aile üyeliği arttıkça kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkinin pozitif yönde güçlendiği sonucu elde edilmiştir. Bu sonuçla *Aile üyeliğinin varlığı, kurumsal itibarın finansal performans üzerindeki etkisinde biçimleyici (moderatör) değişken olarak rol oynar: Aile üyeliği arttıkça kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkide artar* şeklinde ifade edilen H_1 hipotezi aile üyeliğinin moderatör etkisi ROA ve ROS değişkenlerinde anlamlı ve pozitif, ROE ve Tobin-Q değişkenlerinde anlamsız olması nedeniyle kısmen desteklenmiştir.

Tablo 3: Kurumsal İtibar ve Finansal Performans Arasında Aile Üyeliğinin Moderatör Etkisi İçin Regresyon Analizi

Kontrol değişkenleri	Bağımlı değişken ROA			Bağımlı değişken ROE			Bağımlı değişken ROS			Bağımlı değişken Tobin-Q		
	Model 1 Katsayı	Model 2 Katsayı	Model 3 Katsayı	Model 4 Katsayı	Model 5 Katsayı	Model 6 Katsayı	Model 7 Katsayı	Model 8 Katsayı	Model 9 Katsayı	Model 10 Katsayı	Model 11 Katsayı	Model 12 Katsayı
İB	-0,004	-0,004	-0,005	-0,06	-0,057	-0,060	0,012**	-0,012**	-0,014*	-0,008	-0,007	-0,003
FY	0,001	0,010	0,009	-0,12	-0,067	-0,069	-0,008	0,002	0,001	-0,011	-0,004	-0,002
Sektör	0,016	0,01	0,016	0,30	0,317	0,313	-0,002	-0,015	-0,019	-0,087**	-0,085**	-0,080**
Bağımsız değişken												
Kİ	0,008***	-0,004	-0,011	0,106	0,090	0,048	0,008	0,005	-0,030**	-0,010	-0,012	0,033
Araç Değişken												
AU		-0,040*	-0,038*		-0,263	-0,259		-0,052*	-0,047*		-0,034	-0,039
Moderatör değişken												
AU*Kİ			0,013***			0,032			0,028*			-0,034
R ²	0,03	0,10	0,12	0,02	0,03	0,03	0,05	0,13	0,17	0,05**	0,06	0,07
F- testi:	1,52*	4,13*	3,97*	0,97	1,18	0,98	2,27***	4,93*	5,57*		2,26***	2,24**
Gözlem Sayısı	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175
P<0,01 ** P<0,05 *** P<0,10 Kİ: Kurumsal İtibar, AU: Aile Üyeliği, FY: Firma Yaşı, FB: Firma Büyüklüğü												

Çalışmanın hipotez sonuçları Tablo 4’te özetlenmektedir. Tablo 4’te görüldüğü üzere araştırma kapsamında beklenen moderatör etkinin (H1), ROA ve ROS değişkenleri için anlamlı ancak piyasa temelli ölçüm yöntemi olan Tobin-Q için anlamlı olmadığı ve bu nedenle hipotezin kısmen desteklendiği görülmektedir. Hem kurumsal kuram hem de kaynak temelli yaklaşım bağlamında ayrı ayrı ele alınan her iki alt hipotezinde desteklendiği görülmektedir.

Tablo 4: Araştırma Hipotezleri Sonuçları Özeti

Hipotezler	Teorik Yaklaşım	Teorik Sonuçlar	Hipotez Sonuçları	Finansal Performans			
				ROA	ROE	ROS	Tobin-Q
H ₁ : Aile üyeliğinin, kurumsal itibarın finansal performans üzerindeki etkisinde biçimleyici (Moderatör) değişken olarak rol oynar.	H _{1a} (+) H _{1b} (+)	H _{1a} : Desteklendi H _{1b} : Desteklendi	Kısmen desteklenmiştir	(+) ^{***}	0	(+) [*]	0
H ₄ : Kaynak temelli H ₅ : Kurumsal kuram	*P<0,01 ** P<0,05 *** P<0,10 + beklenen (pozitif) anlamlı ilişki, ++ beklenen (negatif) anlamlı ilişki, - beklenmeyen anlamlı ilişki, 0 anlamsız ilişki						

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Son yıllarda olumlu bir kurumsal itibarın firmalara sürdürülebilir rekabet avantajı noktasında stratejik bir değer kazandırdığı konusunda tartışmalar bulunmaktadır. Özellikle itibar konusundaki literatürdeki çalışmaların çoğu, kurumsal itibarın finansal performans üzerindeki etkilerinde özellikle değerli maddi olmayan bir varlık olduğunu konusuna odaklanmıştır (Rindova vd., 2010). Yapılan birçok çalışmada değişkenler arasındaki doğrudan ilişki incelenmiş ve genellikle olumlu kurumsal itibarın firmaların finansal performans göstergelerinde bir artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Rindova, vd., 2010; Boyd, vd., 2010). Ancak kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkinin yönü ve boyutuna yönelik farklı bulgular elde edilmiş ve ilişkinin dinamiklerinin tespiti noktasında fikir birliğine varılamamıştır. Kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin biçimleyici (moderatör) etkisini ele alan bu çalışmanın, kavramsal arka planında kurumsal kuram ve kaynak temelli yaklaşımın varsayımları bir arada ele alınarak Türkiye bağlamında bu iki kuramın açıklayıcılığında aile üyeliğinin biçimleyici etkisinin olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmıştır.

Kurumsal itibarla finansal performans arasındaki ilişkide aile üyeliğinin moderatör etkisine yönelik yapılan analiz sonuçlarında, aile üyeliği artıkça kurumsal itibarla finansal performans (ROA ve ROS) arasındaki ilişkinin güçlü bir şekilde arttığı sonucu elde edilmiştir. İlgili yazın incelendiğinde bu durum literatür ile uyumlu gözükmektedir. Literatüre bakıldığında ampirik kanıtlar aile katılımının firmanın finansal performansı üzerinde pozitif etki yarattığı sonucunu ortaya koymaktadır (Gomez-Mejia vd., 2011). Birçok araştırmacı, aile katılımının firmanın finansal performansı üzerindeki doğrudan etkisine yönelik çalışmalar yürütmüştür (Anderson ve Reeb, 2003; Sacristan-Navarro vd., 2011). McConaughy vd., (2001), Business Week CEO 1000 listesinde yer alan firmalar arasında yaptıkları çalışmada, aile kontrolünün firmalarda Ar-Ge, PD/DD, kâr marjı ve satışlarda artış gibi birçok performans ölçütüyle pozitif yönde ilişkili olduğunu bulmuşlardır. Anderson ve Reeb (2003), McConaughy vd. (1998), Villalonga ve Amit (2006); belirli koşullar altında aile mülkiyeti ve kontrolünün firma performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ampirik

olarak kanıtlamaktadır. Gözen ve Ülgen (2018: 94) Türkiye’de yer alan 349 aile işletmesi üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, firma performansı üzerinde ailenin etkisinin pozitif yönde olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca Türköz (2020), aile sahipliğinin rolüne yönelik yürüttüğü çalışmada, aile mülkiyetinin %50 ve üzerinde olduğu firmaların kurumsal itibarlarının daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu noktada aile üyeliğinin kurumsal itibar ile finansal performans ilişkisini pozitif yönde biçimlendirdiği sonucu literatürle uyumlu gözükmektedir. Elde edilen sonuçları teorik zeminde değerlendirdiğimizde ise kaynak temelli yaklaşım (H_{1a}) kapsamında hem aile üyeliğinin benzersiz özelliklerinin hem de kurumsal itibarın yarattığı taklit edilemezliğin firmalar için rekabet avantajı yaratma ve uzun dönemde hem aktif kârlılığı hem de satışların kârlılığı üzerinde pozitif finansal performans çıktıları elde etmeleriyle uyumlu görünmektedir. Özellikle Türkiye gibi aile üyeliğinin baskın grup olduğu iş sistemlerinde bu durum daha da dikkat çekici olmaktadır. Aile üyeliği olan firmalarda aile ve firma arasındaki “aile” benzersiz bir kaynak yığını olabilmektedir (Habbershon ve Williams 1999: 11). Bu durum kaynak temelli yaklaşım çerçevesinde aile dışı firmalara göre bir rekabet avantajı olarak kabul edilebilmektedir. Birçok araştırmacı, güçlü bir kurumsal itibarın müşterilerin ürün ve hizmetlere, reklam iddialarına ve satın alma kararına olan güvenini artırdığını iddia etmektedir (Lafferty ve Goldsmith, 1999; Goldberg ve Hartwick, 1990; Fombrun ve Van Riel, 1997: 6). Aile üyeliğinin bulunması firmanın müşterileri tarafından olumlu bir imaja sahip olması ve firmanın itibarına güvenmeleri sonucunda rakiplerine nazaran daha fazla firmanın sahipliğindeki mal ve hizmetleri satın alma niyetinde olacakları böylece firmanın satış kârlılığının (ROS) arttığı söylenilebilir.

Kurumsal kurama göre (H_{1b}), firmalar meşruiyet ve sosyal kabul kazanma beklentisi içerisindedir (Ntim ve Soobaroyen, 2013: 470). Aile sahipliğinin yüksek olduğu iş sistemlerinde bu durumun firmaları kurumsal çevrede eşbiçimli (bilişsel boyut) hale getirdiği ve böylece firmaların meşruiyet kazanarak toplum ve diğer paydaş grupları tarafından kabul görmeleri noktasında önemli olmaktadır. Özellikle son yıllarda kurumsal itibarın firmalara yüksek oranda meşruiyet kazandırdığı (Bahar, 2019) ve uzun dönemde firma başarısında etkili olduğu söylenilebilir. Türk iş sisteminde devlet ile olan bağlantıların firmaların başarılı olmaları noktasında önemli bir rol aldığı ve aile geçmişinin ise bu ilişkinin doğal bir belirleyicisi olduğu ifade edilmektedir (Buğra, 2016: 99). Kısacası, Türkiye bağlamında aile üyeliğinin varlığının firmaya kurumsal kuram varsayımından hareketle meşruiyet kazandırdığı söylenilebilir. Bulgu sonuçlarının hem kurumsal kuram hem de kaynak temelli yaklaşım kapsamında beklenen yönde olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada ise kurumsal itibar ile finansal performans arasındaki ilişkinin aile üyeliğinin varlığıyla farklılaşp farklılaşmayacağına ortaya çıkarılması için aile üyeliğinin modele dahil edilmesi sonucunda ilişki daha geniş bir perspektiften ele alınmıştır. Araştırma modeli iki farklı teorik zeminle ele alınarak elde edilen bulguların literatüre farklı bir bakış açısı sunarak katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Çalışmada özellikle Türkiye bağlamının iş sisteminin özellikleri ve kurumsal çevreyle olan ilişkilerin etkisinin daha net bir şekilde ortaya çıkarılacağı, kurumsal itibar kavramının oluşum süreci ve girdi/çıktılarının ülkelerin

kurumsal bağlamına göre farklılaşıp farklılaşmadığı ve bağlamın bu noktadaki öneminin açıklanması açısından önemli bir nitelik taşımaktadır. Özellikle ilgili yazın incelendiğinde aile sahipliğinin bu kadar fazla olduğu iş sistemlerinde aile üyeliğinin firmalar üzerindeki etkilerinin neler olduğu ve önemi ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Ailenin meşruiyet kazanma ve devletle olan ilişkilerin düzenlenmesinde önemli bir değişken olduğu sonucu gözler önüne serilmiştir.

Çalışmada birtakım kısıtların göz önüne alınması gerekmektedir. Çalışmada özellikle finansal verilerine ulaşılmasında yaşanan sorunlar nedeniyle örneklem kapsamı BİST’te koteli firmalarla sınırlandırılmıştır. Bir diğer kısıt, firmaların kurumsal itibarlarına ilişkin verilerin elde edilmesi noktasında hazır skorların kullanılması noktasıdır. Bu açıdan ileride yapılacak çalışmalarda kurumsal itibar skorlarına yönelik farklı ölçüm yöntemleri kullanılabilir veya nitel ve nicel yöntemler birlikte kullanılarak farklı boyutlarda ele alınması sağlanabilecektir. Benzer şekilde aile üyeliği değişkeni için kullanılan %50 ve üzeri sahiplik oranı daha düşük veya daha yüksek seviyelere taşınarak sonuçların farklılaşabileceği düşünülmektedir.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Makalenin yayın süreçlerinde Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi’nin “*Etik Kurallara Uygunluk*” başlığı altında belirtilen esaslara uygun olarak hareket edilmiştir. Çalışmanın araştırma kısmında etik kurul izni gerektirecek bir husus bulunmamaktadır.

Araştırmacıların Katkı Beyanı

Çalışmanın giriş ve literatür bölümü Dr. Öğr. Üyesi Elif SİS ATABAY, verilerin toplanması ve ampirik uygulamaların gerçekleştirilmesi Dr. Öğr. Üyesi Elif SİS ATABAY ve Prof. Dr. Kader ŞAHİN tarafından; sonuç bölümü ise her iki yazar tarafından eşit şekilde üretilmiştir.

Çıkar Çatışması Beyanı

Makalede yazarlar tarafından beyan edilmiş herhangi bir olası çıkar çatışması bulunmamaktadır.

KAYNAKÇA

- Adler, P. S., & Kwon, S. W. (2002). Social capital: Prospects for a new concept. *Academy of Management Review*, 27(1), 17-40.
- Alparslan, A., & Aygün, M. (2013) Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Firma Performansı. S.D.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, 18(1), 435-448.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58(3), 1301-1328.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency costs and ownership structure. *The Journal of Finance*, 55(1), 81-106.
- Arregle, J. L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G., & Very, P. (2007). The development of organizational social capital: Attributes of family firms. *Journal of Management Studies*, 44(1), 73-95.
- Bahar, B. (2019). Kurumsal itibar ve kurumsal temelleri. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 14(55), 226-236.
- Baker, M., Stein, J. C., & Wurgler, J. (2003). When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. *The quarterly journal of economics*, 118(3), 969-1005.
- Baltagi, H. B. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. 3. Baskı, England: John Wiley & Sons Ltd.
- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Boards of directors in family businesses: A literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13(2), 134-152.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17 (1): 99-120.
- Baron, M. R., & Kenny, A. D. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173 – 1182.
- Barth, E., Gulbrandsen, T., & Schønea, P. (2005). Family ownership and productivity: The role of owner-management. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 107-127.
- Bayrakdaroğlu, A. (2010). Mülkiyet Yapısı ve Finansal Performans: İMKB Örneği. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 11-20.
- Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Mejia, L. R., & Larraza-Kintana, M. (2010). Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less?. *Administrative science quarterly*, 55(1), 82-113.
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). The effect of the enterprise risk management implementation on the firm value of European companies. *Department of Management, Università Ca'Foscari Venezia Working Paper*, (10).
- Binz, C., Hair Jr, J. F., Pieper, T. M., & Baldauf, A. (2013). Exploring the effect of distinct family firm reputation on consumers' preferences. *Journal of Family Business Strategy*, 4(1), 3-11.
- Bjuggren, C. M., Johansson, D., & Sjögren, H. (2011). A note on employment and gross domestic product in Swedish family-owned businesses: A descriptive analysis. *Family Business Review*, 24(4), 362-371.

- Block, J. H., & Wagner, M. (2014). The effect of family ownership on different dimensions of corporate social responsibility: Evidence from large US firms. *Business Strategy and the Environment*, 23(7), 475-492.
- Bonacich, E. (1973). A theory of middleman minorities. *American sociological review*, 583-594.
- Boyd, B. K., Bergh, D. D., & Ketchen Jr, D. J. (2010). Reconsidering the Reputation Performance Relationship: A Resource-Based View. *Journal of Management*, 36(3), 588-609.
- Buğra, A. (2016). Devlet ve İş Adamları. İletişim Yayınları, İstanbul.
- Caliskan, E., Icke, B., & Ayturk, Y. (2011). Corporate reputation and financial performance: evidence from Turkey. *Research Journal of International Studies*, 18(1), 61-72.
- Carney, M. (1998). A management capacity constraint? Obstacles to the development of the overseas Chinese family business. *Asia Pacific journal of management*, 15, 137-162.
- Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian economic history review*, 47(1), 10-23.
- Citak, L. (2007). The Impact of Ownership Structure on Company Performance; A Panel Data Analysis on Istanbul Stock Exchange Listed (ISE-100) Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, 9, 231-245.
- Contractor, F. J., Kumar, V., & Kundu, S. K. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of World Business*, 42(4), 401-417.
- Cromie, S., Stephenson, B., & Monteith, D. (1995). The management of family firms: An empirical investigation. *International Small Business Journal*, 13(4), 11-34.
- Daily, C. M., & Dollinger, M. J. (1992). An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms. *Family business review*, 5(2), 117-136.
- DeAngelo, H., & DeAngelo, L. (2000). Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: A study of the Times Mirror Company. *Journal of financial economics*, 56(2), 153-207.
- Deephouse, D. L., & Carter, S. M. (2005). An examination of differences between organizational legitimacy and organizational reputation. *Journal of management Studies*, 42(2), 329-360.
- Deephouse, D. L., & Jaskiewicz, P. (2013). Do family firms have better reputations than non-family firms? An integration of socioemotional wealth and social identity theories. *Journal of management Studies*, 50(3), 337-360.
- Demirag, I., & Serter, M. (2003). Ownership patterns and control in Turkish listed companies. *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 40-51.
- Denis, D. J., & Denis, D. K. (1994). Majority owner-managers and organizational efficiency. *Journal of corporate finance*, 1(1), 91-118.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American sociological review*, 147-160.
- Donckels, R., & Fröhlich, E. (1991). Are family businesses really different? European experiences from STRATOS. *Family business review*, 4(2), 149-160.
- Dyer Jr, W. G., & Whetten, D. A. (2006). Family firms and social responsibility: Preliminary evidence from the S&P 500. *Entrepreneurship theory and practice*, 30(6), 785-802.

- Filatotchev, I., Lien, Y. C., & Piesse, J. (2005). Corporate governance and performance in publicly listed, family-controlled firms: Evidence from Taiwan. *Asia Pacific journal of management*, 22, 257-283.
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: Realizing Value From The Corporate Image*, Harvard Business School Press, Boston.
- Fombrun, C. J., & Shanley, M. (1990). What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233-258.
- Fombrun, C., & Van Riel, C. (1997). The Reputational Landscape: a Convergence of Research and Practice. *Corporate Reputation Review*, 1(1 and 2), 1-16.
- Frenkel, S. J. (2001). Globalization, athletic footwear commodity chains and employment relations in China. *Organization studies*, 22(4), 531-562.
- Goldberg, M. E., & Hartwick, J. (1990). The effects of advertiser reputation and extremity of advertising claim on advertising effectiveness. *Journal of consumer research*, 17(2), 172-179.
- Gomez-Mejia, L. R., Cruz, C., Berrone, P., & De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms. *The academy of management annals*, 5(1), 653-707.
- Gottschalk, P. (2011). *Corporate social responsibility, governance and corporate reputation*. World Scientific.
- Gönenç, H. (2006). Ownership concentration and corporate performance of Turkish companies. In *The Turkish Economy* (pp. 212-236). Routledge.
- Gözen, A., & Ülgen, B. (2018). The relationship between organizational ambidexterity and family business performance. *International Journal of Commerce and Finance*, 4(2), 94-107.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*, 4. Baskı, New York: McGraw-Hill Companies.
- Habbershon, T. G., Williams, M., & MacMillan, I. C. (2003). A unified systems perspective of family firm performance. *Journal of business venturing*, 18(4), 451-465.
- Hall, R. (1992). The Strategic Analysis of İntangible Resources. *Strategic Management Journal*, 13(2), 135-144.
- Handler, W. C. (1989). Methodological issues and considerations in studying family businesses. *Family business review*, 2(3), 257-276.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Kim, H. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management journal*, 40(4), 767-798.
- Huybrechts, J., Voordeckers, W., Lybaert, N., & Vandemaele, S. (2011). The distinctiveness of family-firm intangibles: A review and suggestions for future research. *Journal of Management & Organization*, 17(2), 268-287.
- Kadıbeşegil, S. (2006). İtibar Yönetimi, *Medicat yayınları*, İstanbul.
- Kennedy, P. (2006). *Ekonometri Kılavuzu*, Çev: Şenay Açıkgöz ve Muzaffer Sarımeşeli, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Kılıç, M., & Ayrıçay, Y. (2018). Yönetim kurulu ve sahiplik yapısının finansal performans üzerindeki etkisi: BIST imalat sanayi sektöründe bir alan araştırması. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20(2), 177-192.

- Kırım, A. (2005), *Aile Şirketlerinin Yönetimi*, Sistem Yayıncılık, İstanbul.
- King, B. G., & Whetten, D. A. (2008). Rethinking the relationship between reputation and legitimacy: A social actor conceptualization. *Corporate Reputation Review*, 11, 192-207.
- La Porta, Rafael., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Lafferty, B. A., & Goldsmith, R. E. (1999). Corporate credibility's role in consumers' attitudes and purchase intentions when a high versus a low credibility endorser is used in the ad. *Journal of business research*, 44(2), 109-116.
- Lange, D., Lee, P. M., & Dai, Y. (2011). Organizational reputation: A review. *Journal of management*, 37(1), 153-184.
- Le Breton-Miller, I., & Miller, D. (2006). Why do some family businesses out-compete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. *Entrepreneurship theory and practice*, 30(6), 731-746.
- Lee, J. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family business review*, 19(2), 103-114.
- Martínez, J. I., Stöhr, B. S., & Quiroga, B. F. (2007). Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), 83-94.
- Mazzola, P., Sciascia, S., & Kellermanns, F. W. (2013). Non-linear effects of family sources of power on performance. *Journal of Business Research*, 66(4), 568-574.
- McClean, E. J., Burris, E. R., & Detert, J. R. (2013). When does voice lead to exit? It depends on leadership. *Academy of management Journal*, 56(2), 525-548.
- McConaughy, D. L., Walker, M. C., Henderson Jr, G. V., & Mishra, C. S. (1998). Founding family-controlled firms: Efficiency and value. *Review of Financial economics*, 7(1), 1-19.
- McVey, H., & Draho, J. (2005). US family-run companies—they may be better than you think. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(4), 134-143.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American journal of sociology*, 83(2), 340-363.
- Moores, K., & Barrett, M. (2002). *Learning Family Business, Paradoxes and Pathways*. Aldershot. Hampshire: Ashgate Publishing Limited.
- Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. 2013. Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a neo-institutional framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5): 468–494
- Okan, T., İlhan-Nas, T., & Tatoğlu, E. (2013). Yönetim Kurulu Yapısı ve Kurumsal Mesafe Etkileşiminin Çokuluslu İşletmelerin Uluslararasılaşma Stratejileri Üzerindeki Etkisi. IV. *Örgüt Kuramı Çalıştayı Bildiriler Kitabı*, 8-9.
- Omar, M., Williams, R. L., & Lingelbach, D. (2009). Global Brand Market-Entry to Manage Corporate Reputation. *Journal of Product & Brand Management*, 18 (3), 177-187.
- Orth, U. R., & Green, M. T. (2009). Consumer loyalty to family versus non-family business: The roles of store image, trust and satisfaction. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 16(4), 248-259.
- Özcan, K. (2011). Kurumsal Söylemin Rasyonel Temelleri: Yeni Kurumsal Kuram Rasyonalite Tartışması. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13, 297-326.

- Özen, Ş. (2013). Yeni Kurumsal Kuram. D. Taşçı ve E. Erdemir (Der.), Örgüt Kuramları, içinde (119-139), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Petkova, A. P. (2016). Standing out or blending in? The formation of new firms' legitimacy and reputation under different levels of market uncertainty. *Corporate Reputation Review*, 19, 22-34.
- Pindado, J., Requejo, I., & de la Torre, C. (2008). Does family ownership impact positively on firm value? Empirical evidence from Western Europe. *Documento de Trabajo*, 2(08), 1-34.
- Rindova, V. P., Williamson, I. O., & Petkova, A. P. (2010). Reputation as an intangible asset: Reflections on theory and methods in two empirical studies of business school reputations. *Journal of Management*, 36(3), 610-619.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2002). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077-1093.
- Sacristán-Navarro, M., Gómez-Ansón, S., & Cabeza-García, L. (2011). Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 24(1), 71-93.
- Sageder, M., Duller, C., & Mitter, C. (2015). Reputation of family firms from a customer perspective. *International Journal of Business Research*, 15(2), 13-24.
- Sageder, M., Mitter, C., & Feldbauer-Durstmüller, B. (2018). Image and reputation of family firms: a systematic literature review of the state of research. *Review of Managerial Science*, 12, 335-377.
- Salvato, C., & Melin, L. (2008). Creating value across generations in Family-Controlled businesses: The role of family social capital. *Family business review*, 21(3), 259-276.
- Shleifer, A., & Summers, L. H. (1988). Breach of trust in hostile takeovers. In *Corporate takeovers: Causes and consequences* (pp. 33-68). University of Chicago Press.
- Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing resources: Linking unique resources, management, and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship theory and practice*, 27(4), 339-358.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), 571-610.
- Şanal, M., & Özgen, H. (2013). Kurumsallaşma ve Kurumsal Girişimcilik İlişkisi Üzerine Bir Araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(2), 15-26.
- Tuncel, H. T. (2011). Aile Şirketlerinde Kurumsallaş(ama)ma. *Konya Ticaret Odası-Etüd Araştırma Servisi*, 1-8.
- Türköz, T. (2020). Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum ile Kurumsal İtibar İlişkisinde Aile Sahipliğinin Rolü. *Yayınlanmamış Doktora Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Vitezić, N. (2011). Corporate Reputation and Social Responsibility: An Analysis of Large Companies In Croatia. *International Journal of Economics and Business Research*, 8(10), 85-96.
- Walker, K. (2010). A Systematic Review of The Corporate Reputation Literature: Definition, Measurement, and Theory. *Corporate Reputation Review*, 12(4), 357-387.

- Wei, L. Q., & Lau, C. M. (2008). The impact of market orientation and strategic HRM on firm performance: The case of Chinese enterprises. *Journal of International Business Studies*, 39, 980-995.
- Weigelt, K. & Camerer, C. (1988). Reputation And Corporate Strategy: A Review of Recent Theory and Applications. *Strategic Management Journal*, 9, 443-454.
- Westhead, P., & Cowling, M. (1997). Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 3(1), 30-52.
- Whyte, M. K. (1996). The Chinese family and economic development: Obstacle or engine?. *Economic development and cultural change*, 45(1), 1-30.
- Yener, M. & Ergun, S. (2014). İtibar Yönetimi: Tanım, Ölçüm ve Teori. Haluk Sümer ve Helmut Pernsteiner (Ed.). İtibar Yönetimi, içinde (3-23), Beta Yayınları, İstanbul.
- Yurtoglu, B. B. (2000). Ownership, control and performance of Turkish listed firms. *Empirica*, 27, 193-222.
- Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Eddleston, K. A., & Memili, E. (2012). Building a family firm image: How family firms capitalize on their family ties. *Journal of Family Business Strategy*, 3(4), 239-250.