

KURUMSAL YÖNETİM VE DENETİM KALİTESİNİN İŞLETME PERFORMANSINA ETKİSİ

The Effect of Corporate Governance and Audit Quality on Firm Performance

Özen AKÇAKANAT¹ 

Esra AKSOY² 

Araştırma Makalesi

Gönderim Tarihi: 01.07.2021

Kabul Tarihi: 27.07.2021

ÖZ Dünyada yaşanan şirket skandalları, işletmelerin hissedarlara ve diğer paydaşlara olan sorumluluklarına ilişkin güven ortamının giderek azalmasına yol açmıştır. Bu güvenin tekrar sağlanması ve finansal raporlamaya güvenilirlik kazandırmak açısından kurumsal yönetim ve denetim kalitesi konuları gündeme gelmiştir. Kurumsal yönetim ve denetim kalitesi tüm dünyada her geçen gün daha önemli hale gelmekte ve bu uygulamaların kullanılması işletmelerin değerini arttırmaktadır. Bu çalışmanın amacı, metal eşya sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2016-2020 yıllarına ait verileri kullanılarak, kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına olan etkisini incelemektir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, kurumsal yönetim komite toplantı sayısının aktif karlılığı üzerinde pozitif bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Şirketlerin, büyük denetim firmaları tarafından denetlenmesi durumunda ise özkaynak karlılıklarının pozitif yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Bununla beraber, diğer bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Denetim Kalitesi, İşletme Performansı, Panel Veri Analizi

JEL Sınıflandırması: G34, M41, M42

ABSTRACT The corporate scandals in the world have led to a gradual decrease in the trust environment regarding the responsibilities of the enterprises to the shareholders and other stakeholders. Corporate governance and audit quality issues have come to the fore in order to restore this trust and add reliability to financial reporting. Corporate governance and quality auditing are becoming more important every day all over the world and the use of these applications increases the value of businesses. The aim of this study is to examine the effect of corporate governance and audit quality on business performance by using the data of the companies operating in the Metal Goods Industry sector for the years 2016-2020. Panel data analysis was used in the study. Result of this study, it has been determined that the number of corporate governance committee meetings has a positive effect on the return on assets. It has been determined that the return on equity is positively affected if the companies are audited by large audit firms. There was no statistically significant effect of other independent variables on the dependent variables.

Keywords: Corporate Governance, Audit Quality, Firm Performance, Panel Data Analysis

JEL Classification: G34, M41, M42

¹ **Sorumlu Yazar:** Dr. Öğr. Üyesi, Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF, Finans ve Bankacılık Bölümü, Finans ve Bankacılık Anabilim Dalı, ozenakcanat@sdu.edu.tr

² Arş. Gör., Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF, Finans ve Bankacılık Bölümü, Finans ve Bankacılık Anabilim Dalı, esraaksoy@sdu.edu.tr

1. GİRİŞ

İşletmeler hem hissedarlarına hem de işletme ile ilgili diğer paydaşlara, finansal ve finansal olmayan bilgileri sunmakla yükümlüdürler. Bu noktada paydaşlara sunulan bilgilerin açık, kolay anlaşılabilir, güvenilir ve erişilebilir olmaları son derece önemlidir. Bu nedenle işletmeler, paydaşların güvenini elde etmek ve koruyabilmek amacıyla kurumsal yönetim anlayışı şartlarını oluşturmak ve geliştirmek durumundadırlar (Pamukçu, 2011: 134). İşletmelerin, etkin kurumsal yönetim uygulamaları ile yönetilmesi sonucu elde edebileceği başarılar ancak kaliteli denetim uygulamaları ile mümkündür. Kurumsal yönetim uygulamaları ve bu uygulamaların denetimle bütünleşmesi işletmelerin faaliyetlerinin devamlılığı ve işletme ile ilgili kesimlerin doğru, tarafsız, güvenilir bilgilere ulaşmaları açısından son derece önemlidir. Kurumsal yönetim ve kaliteli denetim, işletmelerin daha verimli çalışarak performanslarını artırmalarına yardımcı olmaktadır. Denetim, kurumsal yönetimin temel taşlarından biridir. İşletmelerde denetimin kalitesi, kurumsal yönetim ortamının güncelliğine ve gelişimine bağlıdır. Kurumsal yönetim, yöneticiler ve diğer paydaşlar arasındaki çıkar çatışmasını dengelemek için oluşturulan bir dizi uygulamaları içerir. Kurumsal yönetim anlayışının geliştirilmesinde yönetim kuruluna ve yönetim kuruluna bağlı komitelere birtakım görevler düşmektedir. Literatürde, yönetim kurulunun yapısı, yönetim kurulunu oluşturan kişilerin sayısı ve bağımsızlıkları, toplanma sıklıkları, yönetim kuruluna bağlı komitelerin yapısı, kişi sayısı, toplanma sıklıkları gibi pek çok unsur kurumsal yönetimin oluşmasında bir ölçüt olarak kabul edilmektedir. Denetim kalitesi ise, bir denetimin amacı mali tablolarla ilgili güvence sağlamak olduğundan, mali tabloların önemli yanlış bildirimler içermeme olasılığı olarak tanımlanmaktadır (Palmrose, 1988: 59). Kaliteli bir denetim, işletmelerde güçlü bir iç kontrol mekanizmasının, risk yönetiminin ve kurumsal yönetim kurallarının güçlendirilmesine yardımcı olacak ve böylece finansal performansa katkıda bulunacaktır (Farouk & Hassan, 2014: 2).

Bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına olan etkisini incelemektir. Bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak sadece kurumsal yönetimin veya denetim kalitesinin değil her iki faktörün de finansal performans üzerindeki etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada, 2016-2020 yılları arasında metal eşya sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin, finansal performansına etkisi araştırılmıştır.

2. KURUMSAL YÖNETİM

Kurumsal yönetim, yönetimin çıkarları ile risk alan hissedarların çıkarlarını dengelemeyi amaçlayan bir dizi kurumsal düzenlemeleri içerir (Baysinger & Butler, 1985: 102). Kurumsal yönetim, bir işletmenin hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve gönüllü özel sektör uygulamaları bileşimidir (TKYD, 2010: 12). Vekalet Teorisi, bireylerin kendi çıkarlarını maksimize etmek istediklerini öne sürmektedir. Teori bu noktada yöneticilerin, hissedarların ve diğer paydaş grupların çıkarlarına uygun olarak değil, kendi çıkarlarına ve amaçlarına göre işletmeyi yönetebileceklerini söylemektedir. Böyle bir durumda, yöneticiler ve paydaşlar arasında bir çıkar çatışması olacaktır. Vekalet Teorisi, yöneticilerin performansını izleyerek ve yönetimin hedeflerini paydaşların hedefleri ile hizalayarak oluşabilecek çatışmaları azaltmak için bir mekanizma olarak kurumsal yönetimi önermektedir (Brickley & James, 1987: 162).

Yönetim kurulunun izleme rolü, kurumsal yönetimin önemli bir bileşenidir ve yönetim kurulu, kurumsal yönetim yapısının birçok unsurundan biridir. Yönetim kurulunun, hissedarlar adına izleme işlevini yerine getirdiği varsayılmaktadır. Yönetim kurulunun izleme işlevindeki etkinliği, bağımsızlığı, boyutu ve yapısı ile belirlenir (John & Senbet, 1998: 372). Yönetim kurulu, üyeleri pay sahipleri tarafından seçilen ve esas görevi işletmenin faaliyetleri konusunda karar alan yöneticileri, pay sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda hareket edip etmedikleri hususunda gözetleyen merci olup en önemli kurumsal yönetim mekanizmalarından biri olarak sayılmaktadır (Atılğan, 2017: 318).

Kurumsal yönetim komitesi, risk komitesi, denetim komitesi gibi komiteler çeşitli yönetim kurulu faaliyetlerinin bağımsız gözetimini sağlayarak, paydaşların (hissedarların) çıkarlarını koruyan önemli kurumsal yönetim mekanizmalarıdır. Yönetim kurulu alt komiteleri, yöneticilerin belirli sorumluluk alanlarına dikkat etmelerini sağlayan, işletmelere meşruiyet ve hesap verebilirlik getiren ve ayrıca yöneticilerin yönetim kurulu ve komite toplantılarına katılımını geliştiren bir etkiye sahiptirler. Ayrıca, yapılan araştırmalar, oluşturulan komitelerin kurumsal performans, kurumsal strateji ve temsilcilik sorunlarını azaltma üzerinde yönetim kurulundan daha fazla etkiye sahip olduğunu göstermektedir. (Tao & Hutchinson, [2013](#): 85).

Türkiye’de kurumsal yönetime ilişkin yasal düzenlemeler özellikle Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Türk Ticaret Kanunu’da yer almaktadır. SPK’nın, Temmuz 2003’te kamuya açıklamış olduğu Kurumsal Yönetim İlkeleri, özellikle halka açık şirketler açısından önem arz etmektedir. SPK’nın 10.12.2004 tarih ve 48/1588 sayılı toplantı kararı gereğince, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)’nda işlem gören şirketlerin 2004 yılına ilişkin faaliyet raporlarından başlamak üzere, faaliyet raporlarında ve varsa internet sitelerinde söz konusu Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumuyla ilgili beyanlarına yer vermeleri uygun görülmüştür. 2003’te kamuya açıklanan ilkeler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim İlkeleri’ndeki değişikliklere paralel olarak, Şubat 2005’te revize edilmiştir. Ayrıca 11.10.2011 tarihinde Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, yürürlüğe girmiştir. Bu tebliğ yürürlükten kaldırılarak 03.01.2014 tarihinde Kurumsal Yönetim Tebliği (Tebliğ) yayınlanmıştır. Tebliğ’de, Kurumsal Yönetim İlkeleri (KYİ) pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört grupta sınıflandırılmıştır. Yönetim kuruluna ilişkin işlemler ve yönetim kuruluna bağlı komitelere ilişkin düzenlemeler dördüncü bölümde yer almaktadır. Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği’ne göre, yönetim kurulu; yönetim kurulu üye sayısı her durumda beş üyeden az olmamak koşulu ile yönetim kurulu üyelerinin verimli ve yapıcı çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına ve komitelerin oluşumuna ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkân sağlayacak şekilde belirlenir (KYT, [m. 4.3.1](#)). Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre yönetim kurulu, esas sözleşmeyle atanmış veya genel kurul tarafından seçilmiş, bir veya daha fazla kişiden oluşturulabilir (TTK, [m. 359/I](#)).

SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde, yönetim kurulu toplantılarının şekline ilişkin şu düzenlemelere yer verilmektedir. Yönetim kurulu, görevlerini etkin olarak yerine getirebileceği sıklıkta toplanır. Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyeleri ve icra başkanı/genel müdür ile görüşerek yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirler. Üyeler, her toplantıya katılmaya ve görüş bildirmeye özen gösterir. Yönetim kurulu toplantısına uzaktan erişim sağlayan her türlü teknolojik yöntemle de iştirak edilebilir (KYT, [m. 4.4.1](#)). Yönetim kurulu toplantılarının ne şekilde yapılacağı şirket içi düzenlemeler ile yazılı hale getirilir (KYT, [m. 4.4.5](#)). Yönetim kurulu toplantılarında gündemde yer alan konular açıkça ve her yönü ile tartışılır (KYT, [m. 4.4.6](#)).

Yönetim kuruluna bağlı komitelerin oluşturulmasına ilişkin Türk Ticaret Kanunu’nda yönetim kurulunun işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler ve komisyonlar kurabileceği belirtilmektedir (TTK, [m. 366](#)). Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği madde 4.5’te ise yönetim kurulu bünyesinde oluşturulacak komiteler açıklanmaktadır. Bu komiteler, Denetimden Sorumlu Komite, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi olarak belirtilmiştir (KYT, [m. 4.5.1](#)). TTK’da bu komitelerden sadece Riskin Erken Saptanması Komitesinden bahsedilmektedir.

Kurumsal yönetim komitesi, şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit eder ve yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunur. Ayrıca, yatırımcı ilişkileri bölümünün çalışmalarını gözetir (KYT, [m. 4.5.10](#)). Riskin erken saptanması komitesi; şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olup, risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir (KYT, [m. 4.5.12](#)). Aday gösterme komitesi, Yönetim kurulu ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları için uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi

konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak üzere görevlendirilmiştir (KYT, [m. 4.5.11](#)). Ücret komitesi ise, yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, kriter ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirlemek ve bunların gözetimini yapmakla sorumludur (KYT, [m. 4.5.13](#)).

Komitelerin toplanma sıklıkları ve komitelerin toplantı raporlarına ilişkin tebliğde, Komiteler yaptıkları tüm çalışmalarını yazılı hale getirir ve kaydını tutar. Komiteler, çalışmaların etkinliği için gerekli görülen ve çalışma ilkelerinde açıklanan sıklıkta toplanır. Komiteler, çalışmalarını hakkındaki bilgiyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları yönetim kuruluna sunar şeklinde hükmü yer almaktadır (KYT, [m.4.5.8](#)).

3. DENETİM KALİTESİ

Denetim kalitesinin çok çeşitli tanımlamaları bulunmaktadır, en bilinen tanımlama 1981’de DeAngelo tarafından yapılmıştır. DeAngelo’ya göre denetim kalitesi, denetçinin denetlediği finansal tablolarda var olan hata veya hile gibi bir yanlışlığı ortaya çıkarabilme ve bu yanlışlığı açıklama ihtimallerinin toplamı olarak tanımlanmıştır (DeAngelo, [1981](#): 185). Francis’e göre denetim kalitesi, çok düşükten çok yüksek denetim kalitesine kadar değişen teorik bir süreklilik olarak düşünülebilir. Denetim başarısızlıkları, kalite sürekliliğinin en altında yer alır. Bir denetim başarısızlığı iki durumda ortaya çıkar: Genel olarak kabul edilen muhasebe ilkeleri denetçi tarafından uygulanmadığında (denetim standartlarına uyum başarısızlığı) ve denetçi uygun koşullarda denetim raporu düzenleyemediğinde (denetim raporu başarısızlığı). Her iki durumda da, denetlenen finansal tablolar potansiyel olarak kullanıcılar için yanıltıcı olmaktadır (Francis, [2004](#): 346). Genel olarak, denetim kalitesi literatüründe iki ayrı ekol bulunmaktadır. Bu ekollerden birincisi, denetim kalitesini standartlara uygunluk seviyesi olarak ele alırken, diğeri ise denetlenen finansal tabloların güvence seviyesini baz alarak yapılan çalışmalardan oluşmaktadır. Bu doğrultuda denetimin kalitesi, denetçinin finansal tablolardaki hata veya hileleri ne kadar ortaya çıkarabildiği ve raporlayabildiği; bu sayede yönetim ile hissedarlar arasındaki bilgi farklılığını ne kadar azaltabildiği ile ölçülebilmektedir (Tritschler, [2013](#):12).

Bağımsız denetim kalitesini etkileyen faktörler, genel itibariyle denetçi ve denetim kuruluşlarıyla ilgili faktörlerdir. Ancak bunların dışında bazı faktörlerde denetim çalışmalarının kalitesi üzerinde etkili olabilmektedir. Denetim kalitesinin ölçümünde literatürde denetim firması büyüklüğü, denetim ekibi, denetim firmasının rotasyon uygulaması, denetim ücreti, denetim standartlarına uygunluk, bağımsızlık, denetim komitesi vb. gibi pek çok değişken kullanılmıştır. Bu çalışmada denetim kalitesinin ölçümünde, denetim firması büyüklüğü ve denetim komitesinin toplantı sıklığı faktörleri kullanılmış olup bu sebeple özellikle bu iki faktör üzerinde durulmuştur. DeAngelo’nun, denetim firması büyüklüğünün bağımsız denetim kalitesi ile pozitif olarak ilişkide olduğunu ortaya koymasının ardından denetim kalitesiyle ilgili yapılan çalışmalarda, denetim kalitesinin göstergesi olarak, denetim firması büyüklüğü kullanılmıştır. DeAngelo’ya göre, denetim firmaları ne kadar büyük ise o kadar kalitesi yüksek denetim hizmeti gerçekleştirmektedir. Çünkü büyük denetim firmaları, kendi müşterilerine belirli bir seviyenin aşağısında denetim hizmeti sunması halinde, diğer müşterilerini de kaybetme riski oluşmaktadır. Büyük denetim firmaları böyle bir risk almak istememektedirler çünkü bir müşteriden yalnız içinde bulunulan yıl için aldığı ücreti değil, gelecek yıllarda da tahsil etmeyi planladığı ücreti de hesaba katmaktadır. Eğer var olan müşterilerle süreklilik oluşturulamıyorsa denetçi bu durumda daha sonra müşteri bulabilmek amacıyla müşterilerin farklı taleplerini yerine getirmek zorunda kalmaktadır (DeAngelo, [1981](#): 199).

Kurumsal yönetimin unsurlarından biri olan denetim komiteleri de denetim kalitesinin ölçülmesinde kullanılan ölçütlerden biridir. Denetim komitesinin görevlerinden biri finansal raporlamayı denetlemektir. Denetim komitesinin birincil rolü, iyi bir denetimin yapılmasına yardımcı olmaktır. Bu nedenle, düzgün yapılandırılmış ve işleyen bir denetim komitesinin finansal raporlardaki hata ve hileyi azaltması ve böylece denetim kalitesini artırması beklenir. Dış denetçiler, finansal tabloların Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartlarına ve Uluslararası Muhasebe Raporlama Standartlarına uygun olarak adil bir şekilde oluşturulduğunu ve bu tabloların işletmenin gerçek

ekonomik durumunu ve faaliyet sonuçlarını yansıttığını doğrulamaktan sorumludur. Dış denetçinin bu doğrulaması, işletmelerin finansal tablolarına güvenilirlik katar. Bu nedenle, kaliteli bir denetimin unsurlarından biri de denetim komitesinin faaliyetleri ve etkinliğidir (Lin & Hwang, [2010](#): 59-60).

Denetim komitesi, kontrol ve denetleme sorumluluğunu üstlenmiş, işletmenin finansal durum açıklamalarının doğruluğunu sağlamakla görevli, iç ve bağımsız denetim faaliyetlerinde çok önemli bir rol oynayan bir yönetim komitesidir. Denetim komitesi yönetim konularında, özellikle finansal raporlama ile ilgili konularda yönetim kuruluna yardımcı olur. Bununla birlikte denetim komitesi, iç denetçilerin ve bağımsız denetçilerin denetim faaliyetlerindeki bağımsızlığı konusunda da önemli bir koruma sağlar. Denetim komitesi finansal açıklamanın geçerliliğini artıran ve finansal raporlamada şeffaflığı garanti eden bir sorumluluk ve görev çerçevesinde hareket eder. Denetim komitesi, iç ve bağımsız denetim çalışmalarının tarafsızlığı ve güvenilirliği, finansal tabloların kalitesi ve bütün bunların sonucunda işletme yatırımcılarının algısı açısından önemli bir konumdur. Denetim komitesi, finansal tablolar ile ilgili bağımsız ve tarafsız denetim uygulamalarının ortaya koyduğu güvence seviyesini yükseltme sorumluluğu üstlenmiştir (Kılıç ve Türedi, [2020](#): 437-457). Denetim komiteleri, bağımsız denetçilerin bağımsızlığını destekleyen ve onlara yardımcı olan, bunun yanında işletmenin iç kontrollerinin ve dış finansal raporlama sürecinin gözlemlenmesinden de sorumlu olan seçilmiş bir idari komisyondur (Uzay, [2003](#): 72).

Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların şirketin izlediği muhasebe ilkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin değerlendirmelerini, şirketin sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir. Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak alınan kararlar yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komitenin faaliyetleri ve toplantı sonuçları hakkında yıllık faaliyet raporunda açıklama yapılması gerekir. Denetimden sorumlu komitenin hesap dönemi içinde yönetim kuruluna kaç kez yazılı bildirimde bulunduğu da yıllık faaliyet raporunda belirtilir (KYT, [m 4.5.8](#)).

4. LİTERATÜR TARAMASI

Kurumsal yönetim ve işletme performansı arasındaki ilişkiye odaklanan çalışmalar aşağıda özetlenmiştir.

Vafeas ([1999](#)), yönetim kurulu toplantılarının sıklığını inceleyen ilk çalışmalardan biridir. Vafeas, yönetim kurulu toplantılarının sıklığının, firma değeri için önemli etkileri olabilecek bir yönetim kurulu özelliği olduğunu savunmaktadır. 1990'dan 1994'e kadar 307 firmadan oluşan bir örnekleme yönetim kurulu toplantılarının sayısını incelemiştir. Çalışmada yıllık yönetim kurulu toplantı sayısının firma değeri ile ters orantılı olduğu tespit edilmiştir.

Bhagat & Bolton ([2008](#)) çalışmalarında kurumsal yönetim, kurumsal performans, kurumsal sermaye yapısı ve kurumsal sahiplik yapısı arasındaki karşılıklı ilişkileri dikkate alarak kurumsal yönetim ve performans arasındaki ilişkinin tutarlı bir şekilde tahmin edilmesini amaçlamışlardır. Farklı kurumsal yönetim parametreleri ile oluşturulan GIM ve BCF endeksleri, yönetim kurulu üyelerinin hisse sahipliği ve CEO-Başkan ayrımı ile ölçülen kurumsal yönetim ile işletme performansının önemli ölçüde pozitif ilişkili olduğunu ve kurumsal yönetimin gelecek dönemlere ait hisse senedi getirilerine herhangi bir etkisi olmadığını bulmuşlardır.

Lin & Hwang ([2010](#)), kurumsal yönetim ve denetim kalitesi ile kazanç yönetimi ilişkisini tespit etmek için önceki yapılan 48 çalışmanın sonuçlarını meta-analiz ile incelemiştir. Kurumsal yönetim, yönetim kurulunun bağımsızlığı, yöneticilerin uzmanlığı, denetim komitesi bağımsızlığı, büyüklüğü, uzmanlığı ve denetim komitesi toplantı sayısı değişkenleri ile; denetim kalitesi ise, denetim komitesi hisse sahipliği, denetçi görev süresi, denetçi büyüklüğü, uzmanlaşma ile ölçülmüştür. Çalışma sonuçlarına göre, kazanç yönetimi ile yönetim kurulunun bağımsızlığı ve uzmanlığı arasında ters yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Kazanç yönetimi ile denetim komitesi bağımsızlığı, büyüklüğü, uzmanlığı ve denetim komitesi toplantı sayısı. Arasında olumlu yönde bir

ilişki tespit edilmiştir. Yine çalışma sonuçlarına göre, denetçi görev süresi, denetçi büyüklüğü ve uzmanlaşma, kazanç yönetimi ile ters yönlü bir ilişkiye sahiptir.

Brick & Chidambaran (2010), 1999'dan 2005'e kadar altı yıllık bir süre boyunca firmalar için yönetim kurulu izleme faaliyetinin belirleyicilerini ve firma değeri üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yönetim kurulu izleme faaliyetleri yıllık yönetim kurulu ve Denetim Komitesi toplantılarının sayısına dayanmaktadır. Yönetim kurulunun izlemesi daha yüksek olduğunda yalnızca Tobin'in Q'nun daha yüksek olacağını yönetim kurulu izlemesinin, ROA'yı etkilemediğini tespit etmişlerdir.

Şengür ve Püskül (2011), yönetim kurulu yapısı ile işletme performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada denetim komitesi ve kurumsal yönetim komitesi olmak üzere iki komiteye sahip olan işletmelerin 2009 yılı hisse senedi getirilerinin, bu komitelerden herhangi bir tanesine sahip olan işletmelerin hisse senedi getirilerinden daha yüksek olduğunu bulmuşlardır. Bununla birlikte yapılan çalışma sonucunda, yönetim kurulu üye sayısının, yönetim kurulu içerisindeki erkek üye sayısının, yönetim kurulunda icracı üye olup olmamasının işletme performansını etkilediğine dair anlamlı bir sonuç elde edilememiştir.

Bansal & Sharma (2016), denetim komitesinin rolünü ve ayrıca kurumsal yönetimin bileşenlerinin (ikilik, destekleyici hissedarlık, yönetim kurulu yapısı ve yönetim kurulu büyüklüğü) firma performansına etkisini incelemişlerdir. Sonuçlar, yönetim kurulu büyüklüğü ve CEO-Başkan ikili rolünün firma performansı ile önemli pozitif ilişkisini ortaya koymaktadır. Denetim komitesi bağımsızlığının ve toplantı sıklığının firmaların finansal performansı üzerinde herhangi bir ek etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Denetim komitesi toplantılarının sıklığının ve bağımsızlığının firma performansı (ROA ve ROE) üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur.

Atılğan (2017), yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız yönetim kurulu üye oranı ve yönetim kurulunda kadın üye oranı ile finansal performans ilişkisini incelemiştir. Çalışmanın sonucuna göre, yönetim kurulu büyüklüğü ile varlık getiri oranı (ROA), öz kaynak getiri oranı (ROE) ve Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (EBITDA) arasında zayıf ve pozitif yönlü anlamlı ilişki tespit edilmiştir.

Yağlı (2019), yönetim kurulu çeşitliliğinin banka performansı üzerinde etkili olup olmadığını belirlemeye çalışmıştır. Banka performansının ölçümü için ortalama aktif karlılık (ROA), ortalama özkaynak karlılığı (ROE) ile vergi öncesi kar/toplam aktifler oranları (PBT) kullanılmış olup, yönetim kurulu yapısı ile ilgili olarak büyüklük, cinsiyet, uyruk, eğitim seviyesi ile bağımsız olup olmama kriterleri dikkate alınmıştır. Araştırma sonucu yönetim kurulu büyüklüğü ile banka performansı arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Buchdadi et al. (2019), yönetim kurulu toplantısı, yönetim kurulunun yöneticilerle yaptığı toplantı, yönetim kurulu toplantısına katılımın firma performansına etkisini belirlemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada kullanılan veriler 2013-2016 yılları arasında 135 firmadan oluşmaktadır. Modelin analizinde panel veri yöntemi kullanılmıştır. Piyasa değeri bazlı performans için Tobin Q, muhasebe bazlı performansı ölçmek için de aktif karlılığını (ROA) kullanmışlardır. Sonuçlar yönetim kurulu toplantısının piyasa değeri bazlı performans üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ve yönetim kurulu toplantısına katılımın muhasebe bazlı performans üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Yönetim Kurulu toplantılarının sayısı, piyasa değerine göre şirket performansını önemli ölçüde iyileştireceğini tespit etmişlerdir.

Önder ve Kavak (2019), sigorta sektöründe yer alan işletmelerin kurumsal yönetim yapılarının finansal performansına etkisi Panel Veri Tekniği ile analiz edilmiştir. Çalışmada, bağımlı değişken olan finansal performans, literatürde sıklıkla kullanılan öz sermaye karlılık oranı ile ölçülmüştür. Bağımsız değişken olan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları ise yönetim kurulu ve denetim komitesi yapısı ile ölçülmüştür. Analiz sonucunda Türkiye'de sigorta şirketlerinin finansal başarıları ile kurumsal yönetim yapıları arasında istatistiksel açıdan anlamlı ilişki bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Denetim kalitesi ile işletme performansı arasındaki ilişkileri ortaya koyan çalışmalar aşağıda verilmiştir.

Miettinen (2011), denetim kalitesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Denetim kalitesi, denetim firmasının büyüklüğü ve denetim komitesi toplantı sıklığı kullanılarak ölçülmüştür.

Çalışmada, denetim kalitesinin finansal performans üzerinde önemli ölçüde etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir.

Fooladi & Shukor (2012) çalışmalarında, kurumsal yönetim ile bağımsız denetim kalitesi ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada finansal performans, Tobin Q ve aktif kârlılık oranı (ROA) ile ölçülürken, kurumsal yönetim ise, yönetim kurulunun üç özelliği olan yönetim kurulu bağımsızlığı, CEO ikiliği, yönetim kurulu büyüklüğü ile ölçülmüştür. Çalışmada bağımsız denetim kalitesiyle şirket performansı arasında istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Yönetim kurulu bağımsızlığı ve CEO ikiliğini TQ ile sırasıyla pozitif ve negatif ilişkiye sahip olduğunu ancak, yönetim kurulu bağımsızlığı ile CEO ikiliği ile ROA arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmişlerdir. Ayrıca çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit edilmiştir.

Bouaziz (2012) çalışmasında, denetim komitesinin finansal performans üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını incelemiştir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan finansal performans, aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) oranları ile ölçülmüştür. Denetim kalitesi ise, denetim komitesinin büyüklüğü, denetim komitesinin bağımsızlığı, denetim komitesi üyelerinin bilgi ve deneyimi, toplantı sıklığı ile ölçülmüştür. Çalışma sonuçlarına göre denetim komite üyelerinin bağımsızlığı, denetim komitesinin büyüklüğü ve denetim komitesindeki uzman üyelerin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı olduğu tespit etmiştir.

Cengiz vd. (2017), bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Bağımsız denetim kalitesini dört büyük denetim firması ve denetim görüşü ile ölçmüşlerdir. Şirketlerin finansal performanslarını ise Tobin Q, Aktif Kârlılık (ROA) ve Özsermaye Kârlılığı (ROE) ile ölçmüşlerdir. Çalışma çoklu regresyon analiziyle test edilmiştir. Yapılan analize göre, genel olarak bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif yönde olduğu tespit edilmiştir.

Elewa & El-Haddad (2019), denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma, 2010-2014 yılları arasındaki beş yıllık bir dönemi kapsamaktadır. Çalışmada panel veri analizini uygulanmıştır. Bağımsız değişken olan denetim kalitesi, denetçi deneyimi (Big 4) ve denetçi bağımsızlığı (denetçi rotasyon ROT) ile ölçülmüştür. Firma performansı ise varlık getirisi (ROA) ve özkaynak getirisi (ROE) ile ölçülmüştür. Çalışmanın sonuçlarına göre Big 4 ve ROT'un, firmanın ROA ve ROE'si üzerinde önemsiz bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur.

5. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Araştırmanın amacı doğrultusunda, kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki olası etkisini incelemek için kullanılan veri seti, yöntem ve analizler aşağıdaki gibidir.

5.1. Araştırmanın Amacı ve Yöntemi

Bu çalışmanın amacı, “Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları” sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2016-2020 yıllarına ait verileri kullanarak kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına olan etkisini incelemektir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır.

5.2. Araştırmanın Veri Seti ve Modeli

Çalışmanın amacı metal sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin finansal performanslarına etkisini incelemektir. Bu doğrultuda analizi gerçekleştirebilmek için 2016-2020 yılları arasında faaliyette bulunmuş “Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları” sektöründe yer alan 32 şirketin verilerine ulaşılmaya çalışılmıştır. 32 şirketin finansal tabloları, faaliyet raporları ve kurumsal uyum raporları incelenerek veri seti oluşturulmuştur. Ancak bu

sektörde yer alan 7 şirketin ilgili verilerine ulaşılmasından dolayı 25 şirketin verileri araştırma kapsamına alınmıştır. Verilere ilişkin bilgiler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'tan elde edilmiştir (www.kap.org.tr/tr/). Çalışmanın bağımsız değişkenlerinden olan kurumsal yönetim; yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu toplantı sayısı, kurumsal yönetim komitesi toplantı sayısı, riskin erken saptanması komitesi toplantı sayısı, komitelerin yönetim kuruluna sunduğu rapor sayısı ile ölçülmüştür. Çalışmanın diğer bağımsız değişkenlerinden olan denetim kalitesi ise; denetim komitesi toplantı sayısı ve denetim firması büyüklüğü ile ölçümlenmiştir. Çalışmanın bağımlı değişkeni olan firma performansı Özkaynak Karlılığı (ROE) ve Aktif Karlılık (ROA) ile ölçülmüştür.

Gerçekleştirilen analizler doğrultusunda ilişkinin tespiti için Rassal Etkiler modelleri kullanılmıştır ve dirençli standart hatalara dayalı tahmin sonuçları elde edilmiştir. Analiz için elde edilen değişkenler ve analizde kullanılan tanımlayıcı kodlara ait bilgiler Tablo 1'de gösterilmektedir.

Tablo 1

Açıklayıcı Değişkenler ve Kodları

Değişkenler	Kodlar
Bağımlı Değişkenler	
-Özkaynak Karlılığı (%) (Yıllık)	-ozs
-Aktif Karlılık (%) (Yıllık)	-aktf
Bağımsız Değişkenler	
-Yönetim kurulu üye sayısı	-ykus
-Yönetim kurulu toplantı sayısı	-ts
-Denetim firması büyüklüğü	-db
-Denetim komitesi toplantı sayısı	-kts
-Kurumsal Yönetim Kom. Top. Sayısı	-kyts
-Riskin erken saptanması komitesi toplantı sayısı	-rts
-Komitelerin faaliyetleri hakkında yönetim kuruluna sunduğu rapor sayısı	-srs

Elde edilen değişkenlerle birlikte oluşturulan modeller aşağıdaki gibi kurulmuştur.

$$\text{Model 1: } ozs_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 ykus_{it} + \beta_2 ts_{it} + \beta_3 db_{it} + \beta_4 kts_{it} + \beta_5 kyts_{it} + \beta_6 rts_{it} + \beta_7 srs_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$\text{Model 2: } aktf_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 ykus_{it} + \beta_2 ts_{it} + \beta_3 db_{it} + \beta_4 kts_{it} + \beta_5 kyts_{it} + \beta_6 rts_{it} + \beta_7 srs_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Ozs ve aktf bağımlı değişkenleri; ykus, ts, db, kts, kyts, rts, srs, bağımsız değişkenleri ifade etmektedir. Denetim firması büyüklüğü kukla değişken olarak ele alınmış olup, şirketler dört büyük denetim firmasından biri tarafından denetleniyorsa "1", denetlenmiyorsa "0" değeri verilerek oluşturulmuştur.

Oluşturulan Model 1 ve Model 2 için; araştırmanın yokluk ve alternatif hipotezleri aşağıda gösterildiği gibi belirlenmiştir:

H₀: Kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin firmaların finansal performansları üzerinde etkisi yoktur.

H₁: Kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin firmaların finansal performansları üzerinde etkisi vardır.

5.3. Araştırmanın Analiz ve Bulguları

Analizde tahmincilerden hangisinin kullanılacağına karar verilmesi için bir takım testler önerilmiştir. Önerilen bu testlerin sonuçlarına göre karar verilmesi analizin daha güvenilir olmasını sağlamaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 176). Panel veri modeli kullanıldığında, klasik modelin geçerli olup olmaması daha açık bir ifade ile birim ve/veya zaman etkilerin varlığının araştırılması için F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Olabilirlik Oranı Testi (LR) önerilmektedir.

Analizde öncelikle model tercihi için F testi, Breusch-Pagan LM (1980) ve Olabilirlik Oranı Testi (LR) uygulanmıştır. Ardından sabit etkiler tahmincisi mi ya da tesadüfi etkiler tahmincisi mi hangisinin kullanılacağına karar vermek için Hausman (1978) testi yapılmıştır.

F testi, Breusch-Pagan LM (1980), ve Olabilirlik Oranı Testi (LR) analiz sonuçları aşağıda görüldüğü gibidir.

Tablo 2

Tahmin Modeli Belirleme Analiz Sonuçları

Model 1				
Testler	İsta.	p-değeri	Hipotez	Sonuç
F iki yönlü	6,75	0,0000	H ₀ : Kesit ve zaman etkisi yoktur	Birim ve Zaman Etkisi Var
F birim	7,27	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
F zaman	0,92	0,4548	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok
LM birim	73,98	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
LM zaman	0,00	1,0000	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok
LR iki yönlü	53,53	0,0000	H ₀ : Kesit ve zaman etkisi yoktur	Birim ve Zaman Etkisi Var
LR birim	52,67	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
LR zaman	0,00	1,0000	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok
Model 2				
Testler	İsta.	p-değeri	Hipotez	Sonuç
F iki yönlü	13,51	0,0000	H ₀ : Kesit ve zaman etkisi yoktur	Birim ve Zaman Etkisi Var
F birim	14,75	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
F zaman	0,38	0,8235	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok
LM birim	129,36	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
LM zaman	0,00	1,0000	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok
LR iki yönlü	98,73	0,0000	H ₀ : Kesit ve zaman etkisi yoktur	Birim ve Zaman Etkisi Var
LR birim	97,92	0,0000	H ₀ : Zaman etkisi varken kesit etkisi yoktur	Birim Etkisi Var
LR zaman	0,00	1,0000	H ₀ : Kesit etkisi varken zaman etkisi yoktur	Zaman Etkisi Yok

Doğru tahmin modelinin belirlenmesi için yapılan F, LR ve LM testlerinin sonucuna bakıldığında her iki modelin de havuzlanmış en küçük kareler ile tahmin edilmesinin uygun olmadığı görülmüştür. Böylelikle sabit etkiler ve tesadüfi etkiler tahmincileri arasında tercih yapabilmek için Hausman (1978) testi gerçekleştirilmiştir.

Hausman (1978) testi sıfır ve alternatif hipotezi aşağıdaki gibidir:

H_0 : Hata terimi bileşenleri ile bağımsız değişkenler arasında korelasyon yoktur (tesadüfi etkiler model ile tahmin yapılmalıdır).

H_1 : Hata terimi bileşenleri ile bağımsız değişkenler arasında korelasyon vardır (sabit etkiler model ile tahmin yapılmalıdır).

Tablo 3

Hausman (1978) Test İstatistikleri

	Model 1	Model 2
Ki-Kare	1,34	2,00
P-değeri	0,9873	0,9597

Tablo 3'te görüldüğü gibi test istatistiği olasılık değerleri, 0,05'ten büyüktür. Bundan dolayı %95 güven düzeyinde Model 1 ve Model 2 Hausman testi sonuçlarında sıfır hipotezi reddedilemez. Hausman testi sonucuna göre her iki modelin de tesadüfi etkiler modeli ile tahminlenmesine karar verilmiştir.

Her iki modelde de tek yönlü (birim etkisi) tesadüfi etkiler modeli kullanılarak tahmin yapılacaktır. Tesadüfi etkiler modelinin oto-korelasyon, heteroskedastisite, birimler arası korelasyon ve çoklu doğrusal bağlantı sorunlarını taşıması, regresyon tahminlerinin gerçek değerleri yansıtmama durumu ile karşı karşıya kalabilir. Bu yüzden modellerin tahminleri yapılmadan önce temel varsayım testlerinden etkinliği bozan varsayım ihlal testleri ve çoklu doğrusal bağlantı testi yapılmıştır. Etkinliği bozan varsayım ihlal testlerinden; heteroskedastisite otokorelasyon, korelasyon testleri yapılmıştır. Modeller için temel varsayım test sonuçları aşağıdaki gibidir.

Varyansların eşitlik durumunun sınanması için önerilen F testleri Gauss dağılımını temel almakta iken Levene (1960), normal dağılım varsayımının gerçekleşmediği koşullarda da dirençli bir heteroskedastisite testi önerilmiştir. Brown ile Forsythe Levene'nin önerdiği test istatistiğinde yer alan ortalama değer yerine sapan değerlere karşı dirençli bir yapı sağlayan kırılmış ortalamaya ve medyana dayalı tahmin önerilmiştir (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 251). Analizde tesadüfi etkiler modeli ile tahmin edilen modeller için önerilen heteroskedastisite varsayımı testlerinden Levene-Brown ve Forsythe (1974) testi uygulanmıştır.

Testin temel hipotezi:

H_0 : Birimler arası heteroskedastisite problemi yoktur.

H_1 : Birimler arası heteroskedastisite problemi vardır.

Tablo 4

Levene-Brown ve Forsythe (1974) Testi

Model 1		Model 2	
W0 = 1,93391876	p = 0,01255759	W0 = 2,3046430	p = 0,00212758
W50 = 0,74281765	p = 0,79567915	W50 = 1,1584758	p = 0,29875619
W10 = 1,93391876	p = 0,01255759	W10 = 2,3046430	p = 0,00212758

Levene, Brown ve Forsythe tarafından önerilen dirençli test istatistikleri (W0, W50, W10) Tablo 4’te görülmektedir. Buna göre Levene, Brown ve Forsythe’nin (W0 ve W10) (24, 100) serbestlik dereceli Snedecor F tablosu ile karşılaştırılarak “birimler arası heteroskedastisite problemi yoktur” olarak kurulan H_0 hipotezi reddedilmektedir. Böylelikle değişen varyans vardır alternatif hipotezi kabul edilmiştir.

Hata terimlerinin otokorelasyon ihlali, genel olarak iktisadi çalışmalarda çok kısıtlayıcı bir varsayım olarak bilinmektedir. Tesadüfi etkiler modelinin hata terimlerinde zamana göre korelasyon yoğun olarak karşılaşılan bir durumdur. Otokorelasyon göz ardı edilerek yapılan tahminlerde parametreler tutarlı olsa da etkin olmama durumu söz konusudur. Yani, standart hatalarda sapmalar olmaktadır. Bu nedenle, tesadüfi etkiler modelinde otokorelasyon test edilmesi önemlidir ve ihlali durumunda uygun tahmin yöntemi belirlenerek analiz yapılmalıdır (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 252-253).

Tesadüfi etkiler modellerinde otokorelasyonun kontrolü için LM ve Düzeltilmiş LM testleri uygulanabilmektedir. Model 1 ve Model 2 için uygulanacak olan testlerin sıfır hipotezi ve alternatif hipotezi şu şekildedir:

H_0 : Birimler arası otokorelasyon yoktur.

H_1 : Birimler arası otokorelasyon vardır.

LM ve Düzeltilmiş LM testi istatistikleri Tablo 5’teki gibidir.

Tablo 5

LM ve Düzeltilmiş LM Otokorelasyon Testi

Model 1	İstatistik	P değeri
LM ($\lambda=0$)	66,14	0,0000
LM_A ($\lambda=0$)	12,09	0,0005
LM ($Var(u)=0, \lambda=0$)	86,06	0,0000
Model 2		
LM ($\lambda=0$)	96,71	0,0000
LM_A ($\lambda=0$)	11,62	0,0007
LM ($Var(u)=0, \lambda=0$)	140,98	0,0000

Yapılan analiz sonucunda sırasıyla LM, Düzeltilmiş LM_A ve birleşik test LM’de “Birimler arası otokorelasyon yoktur” hipotezi reddedilmiştir. Yani otokorelasyon vardır.

Tesadüfi etkiler modelinde birimler arası korelasyonun varlığının sınanması için Pesaran tarafından önerilen Pesaran CD (2004) testi yapılmıştır.

Pesaran CD Testin temel hipotezi:

H_0 : Birimler arası korelasyon yoktur.

H_1 : Birimler arası korelasyon vardır.

Tablo 6’da birimler arasında korelasyonun varlığının sınanması için uygulanan Pesaran CD Test (2004) istatistiği sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 6*Pesaran CD (2004) Korelasyon Testi*

	Model 1	Model 2
Ki-Kare	2,552	1,190
P-değeri	0,0107	0,2342

Model 1 için yapılan test sonucuna göre, “birimler arası korelasyon yoktur” şeklinde kurulan H_0 hipotezi reddedilmektedir. Yani Model 1 için birimler arası korelasyon vardır.

Model 2 için yapılan test sonucuna göre ise, “birimler arası korelasyon yoktur” şeklinde kurulan H_0 hipotezi reddedilememektedir. Yani Model 2 için birimler arası korelasyon yoktur.

Regresyon modellerinde bulunan bağımsız değişkenler arasında doğrusal ilişkilerin olmaması ve küçük varyansa sahip doğrusal tahminçiler elde edebilmek için önemlidir. Panel verinin tercih edildiği modellerde birimlerden bilgi alındığı ve incelenen gözlem sayılarının fazla olması dikkate alındığında çoklu doğrusal bağlantıların çok önemli bir sorun olmadığı düşünülmektedir. Ancak tahmin yaparken bu testin yapılması ile modelin sınanmasında fayda olduğu bilinmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 259).

Analizde, çoklu doğrusal bağlantı sorununu sınamak için kullanılan testlerden biri olan varyans büyütme faktörü (VIF) değerleri ele alınacaktır.

Tablo 7*Çoklu Doğrusal Bağlantı VIF Değerleri*

Model 1		
Değişkenler	VIF	1/VIF
srs	2,42	0,412662
kyts	1,75	0,572197
kts	1,49	0,669930
rts	1,38	0,726034
ts	1,22	0,822327
db	1,18	0,847625
ykus	1,17	0,857093
Ortalama VIF	1,51	
Model 2		
Değişkenler	VIF	1/VIF
srs	2,42	0,412662
kyts	1,75	0,572197
kts	1,49	0,669930
rts	1,38	0,726034
ts	1,22	0,822327
db	1,18	0,847625
ykus	1,17	0,857093
Ortalama VIF	1,51	

Hesaplanan VIF değeri 5'ten küçük ise değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunu yoktur. VIF değeri 5 ile 10 arasında değer aldığı anda ise orta şiddette çoklu bağlantı sorunu vardır. 10 değerinden büyük ise şiddetli çoklu bağlantı sorunu olduğu söylenebilir. Tablo 7'ye bakıldığında VIF değerlerinin 5'den küçük olduğu görülmektedir. Bu durumda modellerde yer alan değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorununun olmadığını görülmektedir.

Model 1 ve Model 2 için yapılan temel varsayım test sonuçlarına bakıldığında; Model 1 için üç test sonucuna göre varsayım ihlali vardır. Model 2 için ise, iki test sonucuna göre varsayım ihlali bulunmaktadır. Bu durumda dirençli standart hatalara dayalı tahminler yapmak daha uygun olacaktır. Her iki model için de yapılan dirençli hatalara dayalı tahmin istatistikleri Tablo 8'de görüldüğü gibidir.

Tablo 8

Model 1 ve Model 2 Tahmin İstatistikleri

Değişkenler	Model 1		Değişkenler	Model 2	
	Katsayı	p değeri		Katsayı	p değeri
ykus	-0,5537563	0,769	ykus	-1,121062	0,392
Ts	-0,1775155	0,273	ts	-0,0517767	0,197
db	19,00476	0,043*	db	4,873762	0,152
kts	1,683068	0,281	kts	0,1626734	0,795
kyts	0,4517664	0,603	kyts	0,36263	0,097**
rts	0,554599	0,442	rts	0,3107512	0,412
srs	0,5321283	0,478	srs	0,1765742	0,543
Cons.	-6,830626	0,701	Cons.	9,582905	0,476
R ² = 0.2095			R ² = 0.1757		

Not. %5 ve %10 önem seviyelerindeki anlamlılık, sırası ile * ve ** ile ifade edilmiştir.

Model 1 için analiz sonuçlarına bakıldığında, %5 anlamlılık düzeyinde, firmalar büyük denetim firması tarafından denetlendiğinde, firmaların özkaynak karlılığında yıllık % 19 oranında artış beklenmektedir. Bunun beraberinde, “yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu toplantı sayısı, denetim komitesi toplantı sayısı, kurumsal yönetim komite toplantı sayısı, riskin erken saptanması komitesi toplantı sayısı, komitelerin faaliyetleri hakkında yönetim kuruluna sunduğu rapor sayısı” açıklayıcı değişkenlerinin bağımlı değişken özkaynak karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

Model 2 için analiz sonuçlarına bakıldığında %10 anlamlılık düzeyinde ise, kurumsal yönetim komitesi toplantı sayısı bir birim arttığında firmaların aktif karlılığında yıllık %0.36 oranında artış beklenmektedir. Diğer açıklayıcı değişkenlerin test sonuçlarına bakıldığında ise, yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu toplantı sayısı, denetim firması büyüklüğü, denetim komitesi toplantı sayısı, riskin erken saptanması komitesi toplantı sayısı, komitelerin faaliyetleri hakkında yönetim kuruluna sunduğu rapor sayısı değişkenlerinin bağımlı değişken aktif karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Özellikle Enron, WorldCom gibi işletmelerin muhasebe skandalları sonucunda iflas etmeleri hem kurumsal yönetimi hem de denetim kalitesi konularını gündeme getirmiştir. Denetim kalitesi, şirketlerin finansal performansının sürdürülmesinde önemli bir unsur olarak hareket eder. Objektif ve kaliteli denetim, etkin işleyen piyasalar için son derece önemli olan ve aynı zamanda finansal performansı iyileştiren finansal raporların bütünlüğü ve güvenilirliğine ilişkin güvenin temelini oluşturur. Denetim kalitesi, şirketlerde güçlü bir iç kontrol mekanizmasının, risk yönetiminin ve kurumsal yönetim kurallarının güçlendirilmesine yardımcı olacak ve böylece finansal performansa katkıda bulunacaktır. Denetimin daha kaliteli olduğu ve kurumsal yönetim ilkelerinin uygulandığı piyasalarda sağlanacak güven ortamı, beraberinde hissedarlar, müşteriler ve kredi verenler gibi farklı finansal tablo kullanıcılarının daha sağlıklı kararlar vermesini sağlayacaktır. Kaliteli bir denetimin ve kurumsal yönetimin varlığını bilen paydaşlar, işletmeye gerek duydukları yatırım teşviklerini ve kredileri temin edecek, dolayısıyla günümüzde işletmelerin karşılaştıkları finansal sorunlar çözülecek ve işletmelerin bu kredilerle yerine getirmiş oldukları faaliyetler sonucu finansal performanslarının artması beklenecektir (Cengiz vd., 2017: 172). Bu çalışmada, metal eşya sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2016-2020 yılları arasındaki verileri ele alınarak kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına olan etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonuçlarına göre %10 anlamlılık düzeyinde, kurumsal yönetim komite toplantı sayısı bir birim arttığında, şirketlerin aktif karlılığında yıllık %0.36 oranında artış beklenirken; %5 anlamlılık düzeyinde, şirketler büyük denetim firmaları tarafından denetlendiğinde, firmaların özkaynak karlılıklarında yıllık %19 oranında artış beklenmektedir. Bu sonuç, denetim kalitesinin finansal performans üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu gösteren bazı çalışmalar ile bağdaşmaktadır (Miettinen, 2011; Cengiz vd., 2017). Bununla beraber, diğer bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Brick & Chidambaram (2010), yönetim kurulu toplantı sayısının, finansal performans üzerinde etkisinin olmadığını belirtirken; Şengür ve Püskül (2011), yönetim kurulu üye sayısı ile işletme performansı arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Aynı zamanda yapılan analizde, denetim komitesi toplantı sayısının şirketlerin performansı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamazken, Bansal & Sharma (2016) çalışmalarında, denetim komitesi toplantı sayılarının, şirket performansı üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Genel bir değerlendirme yapıldığında ise yapılan analiz sonuçları ile literatürde yer alan sonuçlar birbirini destekler niteliktedir.

Araştırmanın kısıtları da bulunmaktadır. Buna göre çalışmanın sadece Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları sektöründe gerçekleştirilmesi, çalışma sonuçlarının genele yayılmasına imkân vermemektedir. Yine bir diğer kısıt ise sektörde yer alan 32 şirketin tamamının verilerine ulaşılabilmiş olmasıdır.

Çalışmadan elde edilen sonuçların, şirketlerin denetim kalitesi ve kurumsal yönetim konusundaki yaklaşımlarına yol gösterici olması beklenmektedir. Çalışma sonuçlarının ayrıca, firmaların rekabet stratejilerini gerçekleştirirken izleyecekleri adımlara da olumlu katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Son olarak ise sonuçların, şirketlerin finansal performanslarını iyileştirme yönünde yapacakları planlamada, fikir sahibi olmalarına katkı sunması beklenmektedir.

Sonraki araştırmalar için denetim kalitesi ve kurumsal yönetimi ölçmekte kullanılan farklı bağımsız değişkenler analize dahil edilerek işletme performansı üzerine etkilerinin tespit edilmesi önerilebilir.

Beyan ve Açıklama / Disclosure Statement

Yazar tarafından herhangi bir çıkar çatışması beyan edilmemiştir.

The author has no conflict of interest to declare.

Finansal Destek / Funding

Bu çalışmada herhangi bir finansal destek alınmamıştır.

No funding to declare for this study.

Araştırmacıların Katkı Oranı Beyanı / Author Contribution Statement

Bütün yazarlar eşit düzeyde katkı vermiştir.

All authors have contributed equally.

Etik Kurul İzni / Ethics Board Approval

Bu çalışma etik kurul izni gerektirmemektedir.

This study does not require ethics board approval.

Bu Makaleye Atıf Vermek İçin / To Cite This Article: Akçakanat, Ö. ve Aksoy, E. (2021). Kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına etkisi. *İda Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi*, 4(2), 71-86, <https://doi.org/10.52059/idaacmmd.960501>

KAYNAKÇA

- Atılğan, Ö. (2017). Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye oranı ve kadın üye oranı ile finansal performans ilişkisi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(2), 315-354.
- Bansal, N., & Sharma, A. K. (2016). Audit committee, corporate governance and firm performance: Empirical evidence from India. *International Journal of Economics and Finance*, 8(3), 103-116.
- Baysinger, B. D., & Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 1(1), 101-124.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273.
- Bouaziz, Z. (2012). The impact of the presence of audit committees on the financial performance of Tunisian companies. *International Journal of Management & Business Studies*, 2(4), 57- 64.
- Breusch, T. S. & Pagan, A. R. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253.
- Brick, I. E., & Chidambaran, N. K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 16(4), 533-553.
- Brickley, J. A., & James, C. M. (1987). The takeover market, corporate board composition, and ownership structure: The case of banking. *The Journal of Law and Economics*, 30(1), 161-180.
- Buchdadi, A. D., Ulupui, I. G. K. A., Dalimunthe, S., Pamungkas, B. G., & Fauziyyah, Y. (2019). Board of director meeting and firm performance. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(2), 1-7.
- Cengiz, S., Dinç, Y. ve Güngör, S. (2017). Bağımsız denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi: Borsa İstanbul'da bir uygulama. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(19), 171-197.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting & Economics*, 3(3), 183-199.
- Elewa, M. M., & El-Haddad, R. (2019). The effect of audit quality on firm performance: A panel data approach. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(1), 229-244.
- Farouk, M. A., & Hassan, S. U. (2014). Impact of audit quality and financial performance of quoted cement firms in Nigeria. *International Journal of Accounting and Taxation*, 2(2), 1-22.

- Fooladi, F., & Shukor, Z. A. (2012). Board of directors, audit quality and firm performance: Evidence from Malaysia. In *National Research & Innovation Conference for Graduate Students in Social Sciences*, December 7-9, (pp. 87-96).
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British Accounting Review*, 36(4), 345-368.
- Hausman, J. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46, 1251-1271.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu, www.kap.org.tr/tr/
- Kılıç, S. ve Türedi, H. (2020). Denetim komitesi faaliyetlerinin kurumsal yönetimdeki rolü. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(110), 435-459.
- KYT. (2014). *T.C. Resmi Gazete* (28871, 3 Ocak 2014).
- Levene, H. (1960). *Robust tests for equality of variances*. In *Contributions to Probability and Statistics: Essays in honor of Harold*.
- Lin, J. W., & Hwang, M. I. (2010). Audit quality, corporate governance, and earnings management: A meta analysis. *International Journal of Auditing*, 14(1), 57-77.
- Miettinen, J. (2011). The role of audit quality on the relationship between auditee's agency problems and financial information quality. *Paper presented at the Department of Accounting and Finance, University of Vaasa, Finland*.
- Önder, Ş. ve Kavak, N. N. (2019). Sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim ve finansal performans arasındaki ilişki. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (62), 170-183.
- Palmrose, Z. (1988). Analysis of auditor litigation and audit service quality. *Accounting Review*, 63(1), 55-73.
- Pamukçu, F. (2011). Finansal raporlama ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflıkta kurumsal yönetimin önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (50), 133-148.
- Şengür, E. D. ve Püskül, S. Ö. (2011). İMKB kurumsal yönetim endeksindeki şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işletme performansının değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (31), 33-50.
- Tao, N. B., & Hutchinson, M. (2013). Corporate governance and risk management: The role of risk management and compensation committees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9(1), 83-99.
- TKYD. (2010). *Kurumsal yönetim ilkeleri ışığında aile şirketleri yönetim rehberi*. İstanbul: Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları.
- Tritschler, J. (2013). *Audit quality: Association between published reporting errors and audit firm characteristics*. Springer Science & Business Media.
- TTK. (2011). *T.C. Resmi Gazete* (6102, 14 Şubat 2011).
- Uzay, Ş. (2003). İşletmelerde denetimin etkinliğini sağlamada denetim komitesinin (Audit Committee) rolü ve Türkiye'de uygulanabilirliği. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, (8), 80-89.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.
- Yağlı, İ. (2019). Yönetim kurulu çeşitliliği-finansal performans ilişkisi: Türk bankacılık sektörü örneği. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 37(3), 565-586.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2020). *Panel veri ekonometrisi*, 5. Baskı. Beta Yayınevi.