

## Yönetim Kurulu Toplantı Sayısını Etkileyen Faktörler: Borsa İstanbul'a İlişkin Bulgular

Murat Ocak<sup>a</sup>

Evrım Altuk Özden<sup>b</sup>

**Öz:** Bu çalışmanın amacı yönetim kurulu toplantı sayısını etkileyen faktörleri belirlemektir. Çalışmada, Borsa İstanbul'a kote işletmelerin 2005-2013 yılları arasındaki verilerinden yararlanılarak 931 işletme-yıl gözlem kullanılmıştır. İmalat; toptan&perakende, otel, restoran ve teknoloji ana sektörleri ele alınmış, verilerin analizi için negatif binomial regresyon kullanılmıştır. Tüm gözlem için yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı ve yönetim kurulundaki kadın üyelerin oranı arttıkça yönetim kurulu toplantı sayılarının da arttığı tespit edilmiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı ise azalmaktadır. İmalat ve teknoloji sektöründe bağımsız üyelerin oranı toplantı sayısını pozitif yönde, yönetim kurulu büyüklüğü olumsuz yönde etkilemektedir. Toptan&perakende ticaret, otel ve restoran sektöründe yönetim kurulundaki kadın üyeler toplantı sayısını arttırmaktadır.

**Anahtar Sözcükler:** Yönetim Kurulu, Toplantı, Bağımsız Üye, Kadın Üye, Borsa İstanbul

**JEL Sınıflandırması:** M10, M14, G30

## Factors Affecting Number of Board Meetings: Evidence from Borsa İstanbul

**Abstract:** This study aims to determine the factors affecting the number of board meetings using 931 firm-year observations over the periods 2005 to 2013. Manufacturing, wholesale and retail trade, hotels and restaurants, and technology sectors were analyzed by negative binomial regression. For all observations, it was found that proportions of independent members and women on board are positively related to number of meetings. Board size was negatively related to number of meetings. In manufacturing and technology sectors, proportion of independent members is positively associated with number of board meetings, whereas board size is negatively associated with number of board meetings. In wholesale and retail trade, hotels and restaurants sector, women on board is positively associated with number of meetings.

**Keywords:** Board of Directors, Board Meetings, Independent Members, Women on Board, Borsa İstanbul

**JEL Classification:** M10, M14, G30

<sup>a</sup>Asst. Prof., PhD., Trakya University, Uzunköprü School of Applied Sciences, Department of Business Information Management, Edirne, Türkiye, muratocak@trakya.edu.tr

<sup>b</sup>Asst. Prof., PhD., Trakya University, Uzunköprü School of Applied Sciences, Department of Accounting, Edirne, Türkiye, Evrima@trakya.edu.tr

## 1. Giriş

Yönetim kurulu faaliyet raporları ve kurumsal yönetim uyum raporları incelendiği zaman bazı faaliyet raporlarında veya kurumsal yönetim uyum raporlarında, 'ihtiyaçlara bağlı olarak yönetim kurulu toplantı sayısı değişiklik göstermektedir' veya 'yönetim kurulu lüzumlu hallerde toplanır' gibi ifadelerin yer aldığı gözlemlenmektedir.

Vekalet teorisi, işletme sahipleri (asıl) ile işletme yöneticileri (vekil) arasındaki çıkar çatışmasını ortadan kaldırmak amacı ile yönetim kurulunun önemli bir konumda olduğunu vurgulamaktadır. Teoriye göre, bu çıkar çatışmasını ortadan kaldırmak için işletme yönetiminde yer almayan veya işletme ile hiçbir ilişkisi olmayan bağımsız üyelerin yöneticileri kontrol etmek ve gözetmek amacı ile yönetim kurulunda yer alması gerektiğini vurgulamaktadır.

Dünyada kurumsal yönetişime ilişkin yapılan düzenlemelerde, yönetim kurullarına 'yöneticilerin işletme adına yapmış oldukları faaliyetleri kontrol-gözetim, yöneticilere danışmanlık (Cadbury Report, 1992:14; Hampel Report, 1998)', 'işletmenin uzun dönemli olarak başarısını sağlamak (The Combined Code on Corporate Governance, 1998, 2003-05-07-08-09-10:6)', 'yöneticilerin kendi çıkarlarına odaklanmasından ziyade işletme çıkarlarına odaklanmasını sağlamak (Bouton Report, 2002)', 'yöneticileri kontrol ve gözetim (Afep-Medef, 2003-07-08-10)', 'yöneticilere önemli konularda danışmanlık, yönetim tarafından yerine getirilen faaliyetlerin kontrol ve gözetimi (Business Roundtable, 1997, 2002:2)', 'işletmenin günlük işlerini pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda yerine getiren yöneticileri kontrol edip gözetlemek (Sarbanes-Oxley, 2002)', 'işletme yönetimi ile işletme tarafları arasındaki olası çıkar çatışmalarını önlemek, finansal ve finansal olmayan bilgilerin doğruluğunu sağlamak (OECD, 1999, 2004) gibi görevler yüklenmiştir.

Yönetim kurullarının bu görevleri yerine getirirken Cadbury Raporu (1992:57)'nda yönetim kurulunun yeterli sıklıkta toplanması, The Combined Code on Corporate Governance (1998, 2003-05-07-08-09-10-12)'ta yeterli sıklıkta toplanması, Afep-Medef (2003-07-08-10)'te yeterli sıklıkta toplanması, Business Roundtable (1997, 2002)'da işletme büyüklüğü ve karmaşıklığı dikkate alarak her işletmenin toplantıların sıklığını kendisinin ayarlaması gerektiği vurgulanmıştır. Türkiye'de yapılan kurumsal yönetişime ilişkin düzenlemelerde yönetim kurulunun görevlerini etkin bir şekilde yerine getirebilmesi için yeterli sıklıkta toplanması gerektiği ve yönetim kurulu üyelerinin işletmenin işlerine yeterli zaman ayırması gerektiği vurgulanmıştır. Yönetim kurulu toplantılarının gündemi üyelerin, icra kurulu başkanı/genel müdürün görüşü alınarak belirlenmekte; belirlenen bu gündem yönetim kurulu üyelerine önceden sunulmaktadır (SPK, Seri: IV, No:56, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, 2011).

Bu çalışmanın amacı işletmelerin kurumsal yönetim uyum raporlarında yer alan 'ihtiyaca bağlı olarak yönetim kurulu toplantı sayısı değişiklik göstermektedir' veya 'yönetim kurulu lüzumlu hallerde toplanır' gibi ifadelerden yola çıkarak yönetim kurulu karakteristikleri açısından yönetim kurulu toplantı sayısını belirleyen, etkileyen faktörleri ortaya koyabilmektir. İkinci bölümde konuya ilişkin yazın ve hipotezler ele alınmıştır. Daha sonraki bölümde de araştırma yöntemine yer verilmiştir. Araştırmanın bulguları ve sonuç, çalışmanın son bölümünü oluşturmaktadır.

## 2. Mevcut Yazın

Yönetim kurulu üyelerinin karşı karşıya kaldıkları en büyük problem, kendilerine verilen görevleri yerine getirmede yeterli zamana sahip olmamalarıdır (Lipton ve Lorsch, 1992). Yönetim kurulunun, kendisine verilen görevleri etkin bir şekilde yerine getirdiğinin göstergesi, yönetim kurulunun toplanma sayısıdır. Etkin kararlar alınabilmesi için yönetim kurulu üyeleri bir araya gelmelidir. Toplantıların yeterli sıklıkta olup olmadığı, toplantıya hazırlık yapmak veya önemli kararlar üzerinde tartışmak için yeterli zaman olup olmadığı veya toplantıda harcanan zamanın etkin kullanılıp kullanılmadığı üzerine değerlendirmeler not alınmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri toplantıya gelmeden önce yönetimden gerekli bilgileri elde ederek konuşmalı ve tartışmalı, önemli ve kritik konular hakkında hazırlıklı olmalıdır (Conger, Finegold ve Lawlers, 1998:142). Böylelikle yönetim kurullarının etkinliği artırılabilir. Daha açık bir ifade ile yönetim kurulları ne kadar sık toplanırsa, pay sahiplerinin çıkarları doğrultusundaki işleri o oranda yerine getirebilecektir (Vafeas, 1999:114).

Başka bir bakış açısına göre, yönetim kurulu toplantılarının faydalı olması gibi bir gereklilik yoktur. Çünkü işletme dışından veya bağımsız yönetim kurulu üyeleri sınırlı zamana sahip olduğundan, bu kısa sürede birbirleriyle veya üst yönetimle fikir alışverişinde bulunması anlamlı değildir. Bu kısıtlı zamanı, bağımsız veya işletme yönetiminde yer almayan yönetim kurulu üyeleri genellikle üst yönetimi kontrol ve gözetim görevini yerine getirmekten çok, yönetim kurulunun rutin görevlerini yerine getirmekle doldurmaktadırlar. Bu yüzden yönetim kurulları genellikle etkin değildir; ancak herhangi bir problemlili durumla veya herhangi bir zayıf performansla karşı karşıya kaldıklarında, bu tür olumsuz durumların üstesinden gelebilmek için fazla çaba ve zaman sarf etmek durumunda kalmaktadırlar. Daha açık bir ifade ile yönetim kurulunun sık toplanması aslında onun etkin çalıştığına göstergesi değil, işletmede bir şeylerin yolunda gitmediğinin göstergesidir. (Jensen, 1993; Vafeas, 1999:114-115; Al-Najjar, 2010:3).

Yazında yönetim kurulu toplantı sayılarını etkileyen faktörlere ilişkin çok fazla ampirik çalışma olmamakla birlikte mevcut çalışmalarda kurumsal yönetişime ilişkin ve işletmelere özgü bir takım faktörlerin yönetim kurulu toplantı sayısını etkilediği üzerinde durulmaktadır.

Kurumsal yönetişime ilişkin faktörlerden ilki olarak yönetim kurulunun büyüklüğünün yönetim kurulu toplantı sayılarını etkileyeceği üzerinde durulmaktadır. Jiraporn, Davidson III, DaDalt ve Ning (2009:1159-1171) büyük yönetim kurullarında yönetim kurulu toplantılarına katılmama durumunun daha az olduğunu tespit etmişlerdir. Daha açık bir ifade ile büyük yönetim kurullarında yönetim kurulu toplantıları aksamadan gerçekleştirilmektedir. Vafeas (1999:116), Al-Najjar (2010:7) örgüt teorisinden yola çıkarak büyük grupların bir konu hakkında karar verebilmesi için daha fazla zaman ayırması gerektiğini, bu nedenle de büyük yönetim kurullarının daha fazla toplantı yaparak karara varabileceğini savunmaktadır. Vafeas (1999:113-142), Gray ve Nowland (2014:1-64), Hahn ve Lasfer (2015:1-15) yönetim kurulu büyüklüğü ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki olduğunu tespit etmiştir. Bu bağlamda ilk hipotez:

H<sub>1</sub>: Yönetim kurulu büyüklüğü ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki vardır.

Yönetim kurulunda işletme yönetiminde yer almayan veya bağımsız üyelerin yer alması durumunda yönetim kurulu toplantılarının sayısı artacaktır. Çünkü yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması, yöneticilerin etkin kontrol ve gözetiminin göstergesi olduğundan, bağımsız yönetim kurulu üyeleri de etkin kontrol ve gözetimi sağlayabilmek için daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunacaktır (Vafeas, 1999:116). Greco (2011:208-229), İtalya’da 2007 yılında borsaya kote olan işletmeler üzerine yapmış olduğu çalışmada, yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin oranı ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki olduğunu tespit etmiştir. Gray ve Nowland (2014:1-64) 2004-2007 yılları arasında Avusturalya’da 4584 gözlem üzerine yapmış oldukları çalışmada, bağımsız üyelerin oranı arttıkça toplantı sayısının arttığını; yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranının bir önceki yıla göre artmasının, toplantı sayısının artmasına neden olduğunu tespit etmişlerdir.

Bir başka bakış açısına göre, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin fazla olması yönetim kurulu toplantılarının az olmasına neden olacaktır. Çünkü bağımsız üyeler, bağımsız üye olarak koltuk sahibi oldukları yönetim kurullarının dışında da faaliyetlerde bulunuyor olabilirler. Bu bağımsız üyeler, koltuk sahibi oldukları yönetim kurullarının toplantılarına katılma problemi ile karşı karşıya kalacaklardır. Bu durumda, yönetim kurullarının eksik üye ile toplanması yerine, yönetim kurulları daha az sayıda yönetim kurulu toplantısı gerçekleştireceklerdir (Baccouche, Hadriche ve Omri, 2014:985). Yin, Gao, Li ve Lv, (2012:425-444) Çin’de yaptıkları çalışmada, yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin oranı ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında negatif ve anlamlı ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Hahn ve Lasfer (2013:1-44) İngiltere’de 1998-2012 yıllarını kapsayan çalışmada, yıllar itibarıyla, özellikle belirsizliğin ve karmaşıklığın yüksek olduğu finansal kriz sonrası dönemlerde, yönetim kurulu toplantı sayısının düştüğünü tespit etmişlerdir. Bu durumun nedeni olarak yönetim kurulunda işletme yönetiminde yer almayan yabancı yönetim kurulu üyelerinin sayısının fazla olmasını göstermektedirler.

Bazı yazarlar yönetim kurulu toplantılarına katılma durumu ile yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı, milliyeti gibi sahip olduğu özellikler arasında ilişkiye yönelik bulgular elde etmişlerdir. Jiraporn vd. (2009:1159-1171), Amerika Birleşik Devletleri’nde yapmış oldukları çalışmada, yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranı arttıkça yönetim kurulu toplantılarına katılma olasılığının azaldığını; Min ve Chizema (2015:1-17)

Kore'de yapmış olduğu çalışmada, bağımsız olsun ya da olmasın yabancı yönetim kurulu üyeleri ile yönetim kurulu toplantılarına katılım arasında negatif anlamlı ilişki tespit etmişlerdir. Bu durumun muhtemel nedeni olarak ise coğrafi uzaklık ve yabancı yönetim kurulu üyelerinin konuştukları dilin farklı olmasını görmekteyiz. Masulis, Wang ve Xie. (2010:1-61), yabancı bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile yerli bağımsız yönetim kurulu üyelerinin toplantıları aksatmaları arasında anlamlı fark tespit etmişlerdir. Bulguya göre yabancı bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulu toplantılarına katılımı yerli bağımsız yönetim kurulu üyelerine göre daha azdır. Bu bulgular bağımsız ve yabancı yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulu toplantılarına katılımının az olduğunun, bu özelliklere sahip üyelerin yönetim kurulu toplantılarına katılımını aksattığının ve belki de gerçekleşen bu aksamalardan dolayı yönetim kurullarının toplanamayıp etkin bir şekilde kontrol ve gözetim görevini yerine getiremeyeceğinin göstergesidir.

Bu çalışmada, Vafeas (1999:113-142)'in savunduğu ve Greco (2011:208-229), Gray ve Nowland (2014:1-64)'in bulgularıyla desteklediklerinden yola çıkarak kurulan diğer hipotez:

H<sub>2</sub>: Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin oranı ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki vardır.

İkililiğin olduğu yani yönetim kurulu başkanı ile CEO/genel müdürün aynı olduğu işletmelerde o kişi gücü tek elde toplayacağından ve diğer yönetim kurulu üyeleri üzerinde baskın bir etkiye sahip olacağından, daha az yönetim kurulu toplantısı yapılacağı savunulmaktadır. Çünkü aynı zamanda CEO/genel müdür olan yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu toplantı sayısını azaltmak isteyerek, yönetim kurulunun sık toplantı yoluyla gerçekleştireceği etkin kontrol ve gözetimin önüne geçecektir (Baccouche vd., 2014:987). Hahn ve Lasfer (2013:1-44); Gray ve Nowland (2014:1-64) sırasıyla İngiltere'de 307 işletme ve 4584 gözlem üzerine yapmış oldukları çalışmada yönetimde ikililik durumu ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında negatif ve anlamlı; Brick ve Chidambaran (2010:533-553), 1999-2005 yıllarını ve 5228 gözlemi, Greco (2011:208-229) 2007 yılını ve 179 işletmeyi kapsayan çalışmada yönetimde ikililik ile yönetim kurulu toplantısı arasında negatif fakat anlamsız ilişki tespit etmişlerdir. Bu bulgulardan yola çıkarak kurulan diğer hipotez:

H<sub>3</sub>: Yönetimde ikililik durumu ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında negatif anlamlı ilişki vardır.

Yönetim kurulunda cinsiyet açısından çeşitliliğin olmasının, performansı artırıcı veya manipülatif işlemleri azaltıcı etkisi bulunduğu yönelik çalışmalar mevcuttur. Kadınlar, daha dönüşümcü, demokratik olduklarından, bilgi akışını daha iyi sağladıklarından ve riske maruz kalmak istemediklerinden işletme yönetimi tarafından gerçekleştirilecek manipülatif işlemleri önlemede daha etkindirler (Gul, Srinidhi ve Tsui, 2007:5). Yönetim kurulunda üyelerin bağımsızlığı veya cinsiyeti açısından çeşitliliğin ve dengenin olması üst düzey yönetimin etkinliğinin sağlanmasında ve böylelikle işletme yönetiminin performansının artmasında etkili bir faktör olarak görülmektedir (Bathula, 2008). Bu bakış açılarından cinsiyet çeşitliliğini değerlendirecek olursak performansı artırma veya manipülatif işlemleri önlemede kadın üyeler etkin bir faktör ise bu etkinliği sağlamak amacı ile kadın yönetim kurulu üyeleri daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunacaktır. Adams ve Ferreira (2009:291-309) Amerika'da 8253 gözlem üzerine yapmış olduğu çalışmada kadın yönetim kurulu üyelerinin erkek yönetim kurulu üyelerine göre yönetim kurulu toplantılarına katılımının daha fazla olduğunu tespit etmişlerdir. Bu bağlamda kadınlar, yönetim kurulu toplantılarına katılma bakımından daha isteklidirler. Hahn ve Lasfer (2007:1-32), Londra Borsası'nda 1998-2004 yıllarını ve toplamda 764 gözlemi kapsayan çalışmada yönetim kurulunda kadın üyelerin oranının arttıkça, yönetim kurulu toplantı sayısının da arttığını tespit etmişlerdir. Gray ve Nowland (2014:1-64) ise Avusturalya'da 4584 gözlem üzerine yapmış oldukları çalışmada yönetim kurulu toplantısı ile kadın yönetim kurulu üyeleri arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir. Bu bağlamda Hahn ve Lasfer (2007:1-32)'in bulgularından yola çıkarak kurulan diğer hipotez:

H<sub>4</sub>: Yönetim kurulundaki kadın üyelerin oranı ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki vardır.

Bu çalışmada, test edilmeyen fakat kontrol değişkeni olarak kullanılan işletme büyüklüğü, borçlanma oranı, işletmenin yaşı ve aktif kârlılık değişkenleri bulunmaktadır. Vafeas (1999:117)'a göre büyük işletmeler, daha karmaşık bir çevrede faaliyetlerini gerçekleştirdiklerinden, herhangi bir karara varabilmek için daha fazla zaman harcayacaklardır ve bu yüzden daha fazla yönetim kurulu toplantısı yapacaklardır. Başka bir bakış

açısına göre, büyük işletmeler kuruluş tarihi olarak eski işletmelerdir ve problemlerle başa çıkmak için gerekli deneyime ve bilgiye sahiptir. Bu nedenle sık toplantı yapmayacaklardır (Al-Najjar, 2010:8-9). Brick ve Chidambaran (2010:533-553), Ntim ve Osei (2011:83-103), Baccouche vd. (2014:983-992), Hahn ve Lasfer (2015:1-14), işletmenin büyüklüğü arttıkça, yönetim kurulu toplantı sayısının da arttığını tespit etmişlerdir. Borçlanma oranı, geçmiş yazında yönetim kurulu toplantısını etkileyen önemli bir faktör olarak ele alınmaktadır. Borç verenlerin etkin kontrol ve gözetim talebini karşılamak amacı ile yönetim kurulları daha fazla toplantı yapma eğilimindedir (Baccouche vd., 2014:987). Al-Najjar (2010:1-25), Greco (2011:208-229), Baccouche vd. (2014:983-992), Gray ve Nowland (2014:1-64), borçlanma oranı ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında pozitif anlamlı ilişki tespit etmişlerdir. İşletmenin yaşı, toplantı sayılarını etkileyen önemli bir faktördür. Yeni kurulmuş olan veya organize bir borsada yeni işlem görmeye başlamış işletmeler, riskli işletmeler olarak görülmekte ve bu yüzden yönetim kurulları daha sık toplanmaktadır (Greco, 2011:214). Ayrıca işletmenin finansal durumu zayıf olduğunda veya kötüye gittiğinde bu durumun üstesinden gelebilmek için yönetim kurulu daha fazla toplantı yapacaktır (Al-Najjar, 2010:9).

### 3. Araştırma Yöntemi

Aşağıda araştırmanın verileri, araştırma modeli, kullanılan değişkenler ve açıklamaları ele alınmıştır.

#### 3.1. Veri

Bu çalışmada 2005-2013 yılları arasında Borsa İstanbul'da Ulusal Tüm endeksinde işlem gören, finans kuruluşları hariç, işletmeler seçilmiştir. Çalışmada kontrol değişkeni olarak kullanılan kaldıraç oranı, kârlılık gibi değişkenlerin ölçümü finans kuruluşlarında farklı olduğundan, sonuçları etkilememesi adına ilgili sektör analiz dışı bırakılmıştır. Bağımlı değişken olan yönetim kurulu toplantı sayısına ilişkin veriler, işletmelerin faaliyet raporlarından, kurumsal yönetim uyum raporlarından ve şirket haberlerinden elde edilmiştir. Test değişkenleri olan yönetim kurulu büyüklüğü, ikililik, bağımsız üyelerin oranı, kadın üyelerin oranı değişkenleri de faaliyet raporlarından, kurumsal yönetim uyum raporlarından ve şirket haberlerinden elde edilmiştir. Kontrol değişkenleri olan aktif büyüklük, kârlılık, kaldıraç oranı değişkenleri Finnet Mali Analiz programı aracılığı ile; işletmelerin yaş değişkeni ise işletmelerin internet sitelerinden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun internet sitesinden elde edilmiştir. Toplamda 931 gözlem mevcuttur. 758 gözlem imalat sektörüne, 118 gözlem toptan&perakende ticaret, otel ve lokantalar sektörüne, 55 gözlem de teknoloji sektörüne aittir.

#### 3.2. Araştırma Modeli

$$TOP_i = \beta_0 + \beta_1 BAGUY_i + \beta_2 KADUY_i + \beta_3 IKILL_i + \beta_4 BUY_i + \beta_5 ISBUY_i + \beta_6 KALDIR_i + \beta_7 ROA_i + \beta_7 YAS_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

$TOP_i$  i işletmesinin t zamandaki toplantı sayısını,  $BAGUY_i$  i işletmesinin t zamandaki bağımsız üye sayısının toplam üye sayısına oranını,  $KADUY_i$  i işletmesinin t zamandaki kadın üye sayısının toplam üye sayısına oranını,  $IKILL_i$  i işletmesinin t zamandaki yönetim kurulu başkanı ile CEO/genel müdür aynı kişi ise 1'i değilse 0'ı,  $BUY_i$  i işletmesinin t zamandaki yönetim kurulu toplam üye sayısını,  $ISBUY_i$  i işletmesinin t zamandaki aktif büyüklüğünün doğal logaritmasını,  $KALDIR_i$  i işletmesinin t zamandaki toplam borçlarının toplam kaynaklara oranını,  $ROA_i$  i işletmesinin t zamandaki aktif kârlılığını,  $YAS_i$  i işletmesinin t zamandaki yaşını ve  $\varepsilon_i$  hata terimini ifade etmektedir.

$TOP_i$  bağımlı değişken olup kesikli değerler almaktadır. Bu tür durumlarda doğrusal regresyon modelleri etkisiz ve tutarsız sonuçlar verebilir (Deniz, 2005:60). Bu durumda poisson regresyon veya negatif binomial regresyon kullanılmaktadır. Poisson regresyonda en büyük kısıt, varyansla ortalamanın birbirine eşit olmasıdır. Sayım verilerinde bu koşul genellikle sağlanmaz ve varyans ortalamadan büyük çıktığı için (Tablo 1) poisson regresyonda genellikle aşırı yayılım durumu mevcuttur. Aşırı yayılım durumunun önüne geçmek amacı ile de negatif binomial veya hurdle regresyon kullanılmaktadır (Sezgin ve Deniz, 2004:17-25). Bu çalışmada da varyans ortalamadan büyük olduğundan dolayı aşırı yayılım sorunu mevcuttur (Şekil 1) ve bu yüzden negatif binomial regresyon kullanılmıştır. Ayrıca negatif binomial regresyon sonuçlarında yer alan alfa

değerinin 0'dan büyük olması ve LR (likelihood ratio) testi sonucu elde edilen değer anlamlı ise ( $<0.05$ ) bu durumda negatif binomial regresyonun uygun, poisson regresyonunun uygun olmadığı sonucuna varılmaktadır (<http://www.stata.com/manuals13/rnbreg.pdf>).

**Tablo 1.** Bağımlı Değişkene İlişkin Varyans ve Ortalama

Değişken	Ortalama		Varyans
Toplantı (Tüm)	24.82	<	170.81
Toplantı (İmalat)	24.63	<	141.73
Toplantı (Top&perak. tic.)	23.58	<	262.39
Toplantı (Teknoloji)	30.12	<	353.96

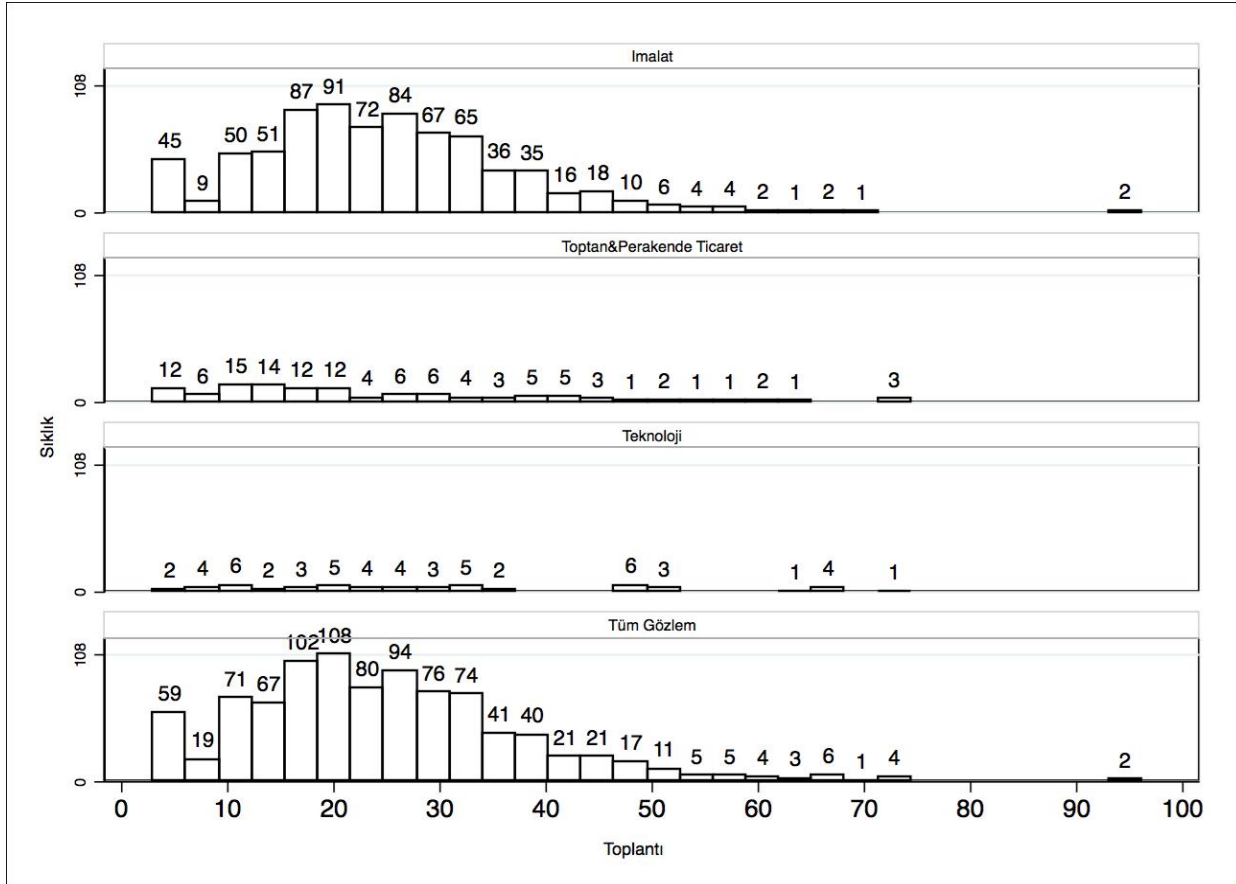
#### 4. Araştırmanın Sonuçları

Aşağıda araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklere, korelasyon katsayıları tablosuna ve modelin sonuçlarına yer verilmiştir.

##### 4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Araştırma modeli bütün veriler kullanılarak ve sektörel ayrıma tabi tutularak çalıştırılmış ve yorumlanmıştır. Bu bağlamda hem bütün veriler bazında, hem de sektörel bazda tanımlayıcı istatistiklere Tablo 2'de yer verilmiştir. Toplantı sayılarına ilişkin histogram Şekil 1'de olduğu gibidir.

**Şekil 1.** Toplam Gözlem ve Sektörel Bazda Toplantı Sayıları Histogramı



**Tablo 2.** Tanımlayıcı İstatistikler

Değ.	Tüm Gözlem					İmalat				
	Göz.	Ort.	St. Sp.	Min.	Mak.	Göz.	Ort.	St. Sp.	Min.	Mak.
TOP	931	24.82	13.06	3	93	758	24.63	11.90	3	93
BAGUY	931	0.11	0.15	0	0.57	758	0.11	0.15	0	0.57
KADUY	931	0.11	0.12	0	0.71	758	0.11	0.12	0	0.71
İKİLİ	931	0.08	0.28	0	1	758	0.09	0.29	0	1
BUY	931	6.99	1.86	3	14	758	7.08	1.91	3	14
ISBUY	931	19.64	1.51	15.32	23.95	758	19.61	1.44	15.32	23.83
KALDIR	931	0.48	0.49	0.01	8.67	758	0.47	0.53	0.01	8.67
ROA	931	0.04	0.27	-3.22	6.80	758	0.03	0.29	-3.22	6.80
YAS	931	36.99	0.49	5	102	758	39.56	13.90	5	102
Toptan&Per. Ticaret,Otel ve Lokantalar						Teknoloji				
Değ.	Göz.	Ort.	St. Sp.	Min.	Mak.	Göz.	Ort.	St.Sp.	Min.	Mak.
TOP	118	23.58	16.18	4	73	55	30.12	18.81	4	72
BAGUY	118	0.14	0.15	0	0.42	55	0.18	0.15	0	0.4
KADUY	118	0.12	0.13	0	0.42	55	0.05	0.07	0	0.22
İKİLİ	118	0.08	0.27	0	1	55	0.01	0.13	0	1
BUY	118	6.28	1.53	3	11	55	7.18	1.44	4	11
ISBUY	118	19.72	1.97	16.44	23.95	55	19.94	1.20	18.11	22.15
KALDIR	118	0.52	0.22	0.01	0.91	55	0.60	0.22	0.07	0.94
ROA	118	0.04	0.07	-0.38	0.19	55	0.04	0.06	-0.07	0.19
YAS	118	25.83	14.32	5	57	55	25.50	10.84	10	51

Tüm gözlem bazında tanımlayıcı istatistikleri ele alındığı zaman yönetim kurulu bir yıl içinde en fazla 93 en az 3 kere ve ortalama 24.82 kere toplanmıştır (TOP). Bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı (BAGUY) tüm gözlemde ortalama %11 iken, maksimum %57 bağımsız üyeye sahip yönetim kurulları mevcuttur. Tüm gözlemde maksimum %71, ortalama % 11 kadın üyelerin toplam üyelere oranı mevcuttur (KADUY). Ortalama yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) 6.99, kaldırma oranı (KALDIR) %48, aktif kârlılık (ROA) % 0.4, ortalama yaş (YAS) ise 36.99'dur.

İmalat sektöründeki işletmelerde yönetim kurulları ortalama 24.63 kere toplanmış (TOP); maksimum 93, minimum 3 kere yönetim kurulu toplantısı gerçekleşmiştir. Ortalama %11 oranında bağımsız üyenin toplam üyeye oranı (BAGUY) mevcutken kadın üyelerin toplam üyeye oranı (KADUY) %12'dir. Yönetim kurulları imalat sektöründe ortalama 7.08 kişi olup, minimum 3 maksimum 14 kişidir (BUY). Kaldırma oranı (KALDIR) ortalama %47 iken, aktif kârlılık (ROA) % 0.3'tür. İşletmelerin yaşı (YAS) ortalama 39.56 iken minimum 3 maksimum 102'dir.

Toptan&perakende ticaret, otel ve lokantalar sektöründe yönetim kurulu ortalama 23.58 toplanmışken, minimum 4, maksimum 73 kere toplanmıştır (TOP). Bağımsız üyelerin oranı (BAGUY) ortalama %14, kadın üyelerin oranı (KADUY) ortalama %12'dir. Yönetim kurullarının ortalama büyüklüğü (BUY) 6.28'dir. Ortalama kaldırma oranı (KALDIR) %52, aktif kârlılık (ROA) %0.04'tür. İşletmelerin ortalama yaşı (YAS) 25.83 iken maksimum 57, minimum 5 yaşında işletmeler mevcuttur.

Teknoloji sektöründe işletmeler ortalama 30.12 kere, maksimum 72 kere, minimum 4 kere toplanmıştır (TOP). Bağımsız üyelerin (BAGUY) ve kadın üyelerin oranı (KADUY) sırasıyla ortalama %15 ve %7 iken, ortalama yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) 7.18'dir. Kaldırma oranı (KALDIR) ve aktif kârlılık (ROA) sırasıyla ortalama %60 ve % 4'tür. İşletmelerin ortalama yaşı (YAS) 25.50'dir.

Yıllar itibari ile bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler, konunun bütünlüğünü bozmamak amacı ile Ek 1'de sunulmuştur. Kısaca, bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin yıllar itibari ile değişimlerin üzerinde durulduğu zaman şu sonuçlar ortaya çıkmaktadır.

Yönetim kurulu toplantı sayısının (TOP) ortalama değeri 2005-2013 yılları arası itibari ile 23 ile 27 arasında değişmektedir. En fazla yönetim kurulu toplantısı ortalama sayısına ait değer 2012 yılıdır. Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin oranının (BAGUY) 2005-2013 yılları itibari ile ortalaması 0.02 (%2) ile 0.29 (%29) arasında değişmekle birlikte, en yüksek ortalama 2012 ve 2013 yıllarına aittir. Bu yıllar itibari ile belirli oranda yönetim kurulunda bağımsız üye bulundurma zorunluluğunun etkisinin yönetim kurulu bağımsız üye ortalamalarına yansıdığı görülebilir. Yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin oranının (KADUY) 2005-2013 yılları itibari ile ortalaması 0.09 (%9) ile 0.12 (%12) arasında değiştiği gözlemlenmektedir. Yönetim kurulu büyüklük ortalamaları (BUY) ise yıllar itibari ile 6 ile 7 arasında değişmektedir. Yönetimde ikililik (IKILI) olması durumuna ilişkin ortalama ise 2005-2013 yılları arasında 0.04 (%4) ile 0.11 (%11) arasında değişiklik göstermektedir. Kaldıraç oranı (KALDIR) ortalama değeri 0.39 (%39) ile 0.53 (%53) arasında; ROA değişkeni ortalama değeri 0.01 (%1) ile 0.08 (%8) arasında değişiklik göstermektedir.

#### 4.2. Korelasyon Katsayıları

Aşağıda korelasyon katsayıları tablosu değişkenler arasında çokludoğrusallık olup olmadığını tespit etmek amacı ile oluşturulmuştur.

**Tablo 3.** Korelasyon Katsayıları Tablosu

	TOP	BAGUY	KADUY	BUY	IKILILIK	FINKAL	ROA	ISBUY	YAS
TOP	1								
BAGUY	0.032	1							
KADUY	0.097**	-0.153***	1						
BUY	-0.047	0.057	-0.044	1					
IKILI	0.000	0.114***	0.065*	-0.157***	1				
FINKAL	0.015	0.066*	0.068*	-0.160***	-0.072*	1			
ROA	-0.013	0.029	-0.014	0.086**	-0.012	0.066*	1		
ISBUY	0.086**	0.035	-0.11***	0.459***	-0.129***	-0.030	0.069*	1	
YAS	0.065*	-0.11***	0.149***	0.151***	-0.061	-0.023	0.020	0.233***	1

\* p < 0.05, \*\* p < 0.01, \*\*\* p < 0.001

Tablo 3'ü ele alındığında iki değişken arasında çokludoğrusallığa neden olabilecek bir korelasyonun olmadığı gözlemlenmektedir. Sadece yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) ile işletmenin büyüklüğü (ISBUY) arasında 0.459 değerinde %1 seviyesinde pozitif korelasyon olduğu gözlemlenmektedir. Fakat bu değer de çokludoğrusallığa neden olabilecek değer olan 0.80'nin altında bir değerdir (Alpar, 2003:229-302).

#### 4.3. Araştırmanın Sonuçları

Aşağıda, ilk olarak bütün gözlemlere ilişkin negatif binomial regresyon sonuçlarına yer verilmiştir. Daha sonra sektörel sonuçlar ele alınmıştır.

Negatif binomial regresyon sonucu yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgular, Tablo 4'te verilmiştir. Modelin Pseudo R<sup>2</sup> değeri 0.0043 olup, model %0.01 seviyesinde anlamlıdır (Chi<sup>2</sup>: 31.58). Modelde alpha değeri 0.22 olup 0 değerinden büyüktür ve LR testi sonuçları 0.01 seviyesinde anlamlıdır. Bu durumda model negatif binomial regresyon için uygun, fakat poisson regresyon için uygun değildir.



**Tablo 4.** Tüm Veriler İçin Negatif Binomial Regresyon Sonuçları

Y: TOP	Negatif Binomial Reg.			
Değişkenler	Hip.	Bek. Y.	Coef.	Z Stat.
BAGUY	H2	+	0.203	1.78*
KADUY	H4	+	0.466	3.30***
BUY	H1	-	-0.033	-3.11***
IKILI	H3	-	-0.030	-0.49
ISBUY			0.048	3.70***
KALDIR			-0.006	-0.17
ROA			-0.034	-0.52
YAS			0.039	1.08
CONS			2.28	9.14***
N			931	
Chi <sup>2</sup>			31.58***	
Pseudo R <sup>2</sup>			0.0043	
Log Likelihood			-3619.29	
Lnalpha			-1.48	
Alpha			0.22	
LR test of alpha=0			Chi <sup>2</sup> : 3283.88***	

\* p < 0.10, \*\* p < 0.05, \*\*\* p < 0.01

Yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) arttıkça, yönetim kurulu toplantı (TOP) sayısı azalması katsayısının negatif (-0.033) ve anlamlı (-3.11) olmasından anlaşılmaktadır. Bu bağlamda H<sub>1</sub> hipotezi reddedilmiştir. Bu bulgu Vafeas (1999:113-142), Al-Najjar (2010:1-25)'in elde etmiş olduğu bulguların aksine bir bulgudur. Bu durumun muhtemel nedeni olarak büyük yönetim kurullarının bir araya gelmesinin zor olması, böylelikle daha az toplantı yapılmasını görmekteyiz. Yönetim kurulunda bağımsız üyelerin oranı arttıkça (BAGUY) yönetim kurulu toplantı sayısı (TOP) artmaktadır. Katsayı 0.203 olup 0.10 seviyesinde anlamlıdır. Bu bağlamda H<sub>2</sub> kabul edilmiştir. Elde edilen bu bulgu, Vafeas (1999:113-142)'in savunduğu ve Greco (2011:208-229)'nun elde ettiği bulgular ile uyumludur. Bağımsız üyeler, etkin kontrol ve gözetimi gerçekleştirebilmek için daha fazla yönetim kurulu toplantısı talep etmekte böylelikle işletme yönetim kurullarında yer alan bağımsız üyelerin oranı arttıkça, toplantı sayısı da artmaktadır. Yönetim kurulu başkanı ile CEO/Genel müdürün aynı kişi olması (IKILI) durumunda yönetim kurulu toplantı sayısının (TOP) azaldığını, katsayısının yönünün negatif olmasından anlaşılmaktadır. Fakat katsayı anlamsız olduğundan H<sub>3</sub> reddedilmiştir. Yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin oranı (KADUY) arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısının artması (TOP) katsayısının yönünden (0.466) anlaşılmaktadır. Katsayı pozitif ve anlamlı (3.30) olduğu için H<sub>4</sub> kabul edilmiştir. Gul vd. (2007:1-49)'e göre kadınlar daha dönüşümcü, demokratik olduğundan, bilgi akışını daha iyi sağladığından ve riske maruz kalmak istemediklerinden manipülatif işlemleri önlemede daha etkinlerdir ve bu etkinliği sağlayabilmek için kadın yönetim kurulu üyeleri daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunmaktadır. Bu yüzden yönetim kurulunda kadın üyelerin oranı arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı da artmaktadır.

Hipotezleri test edilen değişkenlerin dışında, kontrol değişkeni olarak kullanılan değişkenler de mevcuttur. Bu değişkenlerden sadece ISBUY değişkeni anlamlıdır. İşletme ne kadar büyükse, yönetim kuruluları o kadar fazla toplantı gerçekleştirmektedir.

Aşağıda Tablo 5'de negatif binomial regresyonun sektörel sonuçlarına yer verilmiştir.

**Tablo 5.** Negatif Binomial Regresyon Sektörel Sonuçları

Y:TOP	İmalat	Toptan&Perakende Tic.		Teknoloji		
Değişkenler	Coef.	Z Stat.	Coef.	Z Stat.	Coef.	Z Stat.
BAGUY	0.270	2.29**	-1.239	-3.65***	0.965	2.21**
KADUY	0.433	3.00***	1.945	5.22***	0.948	0.94
BUY	-0.041	-3.82***	0.134	3.07***	-0.167	-3.92***
İKİLİ	-0.075	-1.20	0.728	3.98***	-0.863	-1.87*
ISBUY	0.035	2.47**	0.002	0.06	0.283	3.99***
KALDIR	-0.051	-1.56	0.590	2.35**	0.438	1.51
ROA	0.010	0.16	0.167	0.25	-8.733	-5.80***
YAS	-0.077	-1.81*	0.247	2.78***	0.368	1.70*
CONS	3.024	10.93***	0.960	1.82*	-2.443	-2.07**
N	758		118		55	
Chi <sup>2</sup>	26.26***		70.49***		61.32***	
Pseudo R <sup>2</sup>	0.004		0.07		0.13	
Log	-2897.99		-437.96		-202.04	
Likelihood						
lnalpha	-1.65		-1.63		-2.26	
Alpha	0.19		0.19		0.10	
LR test alpha=0	2061.27***		270.69**		95.02***	

\* p &lt; 0.10, \*\* p &lt; 0.05, \*\*\* p &lt; 0.01

Pseudo R<sup>2</sup> değeri imalat sektörü için 0.004; toptan&perakende ticaret, otel ve restoran sektörü için 0.07, teknoloji sektörü için 0.13 olup her sektörde çalıştırılan modeller anlamlıdır. İmalat sektöründe alpha değeri 0.19, toptan&perakende ticaret, otel ve restoran sektöründe 0.19, teknoloji sektöründe 0.10'dur ve bu değer 0 değerinden büyük olup, model negatif binomial regresyon için uygun ancak poisson regresyon için uygun değildir. Ayrıca her bir sektörde LR testi sonucu elde edilen değerler anlamlıdır.

İmalat sektöründe, yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin (BAGUY) (katsayı:0.270, z istatistik: 2.29) ve kadın üyelerin oranı (KADUY) (katsayı: 0.433, z istatistik: 3.00) arttıkça, yönetim kurulu toplantı sayıları (TOP) da artmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) (katsayı -0.041, z istatistiği: -3.82) arttıkça toplantı sayıları (TOP) ise azalmaktadır. İşletmenin büyüklüğü (ISBUY) (katsayı:0.035, z istatistik: 2.47) arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı (TOP) artmakta, işletmenin yaşı (YAS) (katsayı: -0.077, z istatistiği: -1.81) büyüdükçe yönetim kurulu toplantı sayıları (TOP) azalmaktadır.

Toptan&perakende ticaret, otel, restoran ana sektöründeki sonuçlar ele alındığı zaman, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin oranı (BAGUY) arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısının (TOP) azaldığı, katsayının negatif (-1.239) ve anlamlı (-3.65) olmasından çıkarılmaktadır. Yönetim kurulunda kadın üyelerin oranı (KADUY) (katsayı:1.945, z istatistiği:5.22) arttıkça, yönetim kurulunun büyüklüğü (BUY) (katsayı:0.134, z istatistiği: 3.07) arttıkça ve yönetimde ikililik (İKİLİ) (katsayı:0.728, z istatistiği:3.98) olması durumunda yönetim kurulu toplantı sayılarının (TOP) arttığı, katsayıların pozitif ve anlamlı olmasından çıkarılmaktadır. Finansal kaldıraç oranı (FINKAL) (katsayı: 0.590, z istatistiği:2.35) arttıkça ve işletmenin yaşı (YAS) (katsayı: 0.247, z istatistiği: 2.78) büyüdükçe yönetim kurulu toplantı sayıları (TOP) da artmaktadır.

Teknoloji ana sektörünü ele alındığı zaman, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin oranı (BAGUY) (katsayı: 0.965, z istatistiği:2.21) arttıkça, yönetim kurulu toplantı sayısı (TOP) da artmaktadır. Yönetim kurulu büyüklüğü (BUY) (katsayı: -0.167, z istatistiği: -3.92) arttıkça ve yönetimde ikililik olması (İKİLİ) (katsayı:-0.863, z istatistiği: -1.87) durumunda yönetim kurulu toplantı sayılarının (TOP) azaldığı katsayıların negatif ve anlamlı olmasından anlaşılmaktadır. İşletmenin büyüklüğü (ISBUY) (katsayı: 0.283, z istatistiği: 3.99) arttıkça ve işletmenin yaşı (YAS) (katsayı: 0.368, z istatistiği: 1.70) büyüdükçe yönetim kurulu toplantı sayısı (TOP)

artarken, işletmenin aktif kârlılık oranı (ROA) (katsayı: -8.733, z istatistiği:-5.80) arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı (TOP) azalmaktadır.

### 5. Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışmada Türkiye'deki Borsa İstanbul'a kote olan işletmeler için yönetim kurulu toplantı sayısını etkileyen faktörler ortaya koyulmuştur. Çalışmada üç ana sektör olan imalat, toptan & perakende ticaret, otel, restoranlar ve teknoloji ana sektörlerindeki işletmeler analizde kullanılmıştır. Analizde negatif binomial regresyon yöntemi kullanılarak sonuçlar yorumlanmıştır.

Bütün sektörler ve işletmeler analize dahil edildiği zaman yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranı ile yönetim kurulundaki kadın üyelerin oranı arasında pozitif anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bağımsız üyelerin, yönetim kurulu toplantıları üzerine pozitif etki etmesinin nedeni olarak, Vafeas (1999:113-142)'in savunduğu gibi, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kendilerine yüklenen kontrol ve gözetim görevini etkin bir şekilde yerine getirebilmeleri için daha fazla yönetim kurulu toplantısı talep etmeleri olarak görülmektedir. Böylelikle yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin oranı arttıkça yönetim kurulu toplantıları da artmaktadır. Kadın üyelerin, yönetim kurulu toplantılarına pozitif etki etmelerinin nedeni olarak ise kadın yönetim kurulu üyelerinin daha az riske katlanan ve bilgi akışını daha kolay sağlayan bireyler olmasından kaynaklanmaktadır. Kadın üyeler riske maruz kalmak istemediklerinden, yöneticilerin sorumluluğunda gerçekleşen işlemlerin kontrol ve gözetimini sağlayabilmek için daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunmakta böylelikle yönetim kurulu toplantı sayısı da kadın üyelerin oranı arttıkça artmaktadır. Elde edilen bu bulgu Hahn ve Lasfer (2007:1-32)'in elde etmiş olduğu bulgu ile paralellik göstermektedir: Yönetim kurulunun büyüklüğü arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı azalmaktadır. Bu bulgu beklentinin aksi yönde bir bulgu olup, muhtemel nedeni olarak büyük yönetim kurullarında yönetim kurulu üyelerinin bir araya gelememesinden dolayı toplantıların aksaması ve bu aksamanın da yönetim kurulu toplantı sayısının azalmasına neden olması olarak görülebilir. Yönetimde ikililik olması durumu ile yönetim kurulu toplantı sayısı arasında negatif olmasına rağmen anlamsız bir ilişki tespit edilmiştir. Elde edilen bulgu Brick ve Chidambaran (2010:533-553), Greco (2011:208-229)'nun elde etmiş olduğu bulgularla paralellik göstermektedir. Her ne kadar anlamsız bir ilişki olmasına rağmen katsayının negatif olması yönetimde ikililiğin olduğu yani yönetim kurulu başkanı ile CEO/genel müdürün aynı kişi olduğu işletmelerde bu kişi kendi adına sınırsız çıkarları doğrultusunda sınırsız kararlar alabilmek ve etkin kontrol gözetiminin aksaması adına aynı zamanda CEO/genel müdür olan yönetim kurulu başkanının daha az yönetim kurulu toplantısı talep etmesi ve bu yüzden toplantı sayısının az olması olarak görülebilir. İşletmenin büyüklüğü arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı da artmaktadır. Elde edilen bulgu, Vafeas (1999:113-142), Gray ve Nowland (2014:1-64), Hahn ve Lasfer (2015:1-14)'in elde etmiş olduğu bulguların aksi yönündedir. Büyük işletmeler daha karmaşık bir çevrede faaliyet gösterdiklerinden, işlemlerin karmaşık olmasından dolayı sağlıklı kararlar alabilmek için daha fazla yönetim kurulu toplantısı gerçekleştirmektedir.

Sektörel olarak sonuçlar ele alındığında, yönetim kurulunda kadın üyelerin oranı arttıkça teknoloji sektöründen anlamlı bir ilişki tespit edilemese bile, katsayıların yönü pozitif olduğundan, üç sektörde de kadın üyelerin oranı arttıkça yönetim kurulu toplantı sayısı da artmaktadır. Kadın üyeler, bütün sektörlerde, riske katlanmak istemediğinden, etkin kontrol ve gözetimi sağlamak amacı ile daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunmaktadır. Bağımsız üyelerin oranı arttıkça teknoloji ve imalat sektöründe yönetim kurulu toplantı sayısı artmakta; toptan&perakende ticaret, otel ve restoranlar sektörlerinde ise toplantı sayısı azalmaktadır. Bağımsız üyeler, teknoloji ve imalat sektöründe etkin kontrol ve gözetimi yerine getirmek amacı ile daha fazla yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunmaktadır. Fakat toptan&perakende ticaret, otel ve restoranlar sektöründe bağımsız yönetim kurulu üyeleri her ne kadar diğer sektörlerde olduğu gibi daha fazla yönetim kurulu toplantı talebinde bulunmuş olsalar da muhtemelen yeterli zaman ayıramadıklarından veya işletme dışındaki işlerinden dolayı toplantılara katılımları aksamakta ve yönetim kurulu toplantıları aksamakta ve azalmaktadır. İşletmenin büyüklüğü arttıkça imalat ve teknoloji sektöründe toplantı sayıları azalırken; toptan&perakende ticaret, otel ve restoranlar sektöründe artmaktadır. İmalat ve teknoloji sektöründe büyük yönetim kurulları bir araya gelmekte zorlanmakta ve bu yüzden daha az yönetim kurulu toplantısı gerçekleşmektedir. Toptan&perakende ticaret, otel ve restoranlar sektöründe ise yönetim kurulu

büyüklüğü, toplantı sayısını pozitif yönde etkilemektedir. Bu sektörde büyük yönetim kurulları, bir konu hakkında karara varabilmek için muhtemelen daha fazla toplantı gerçekleştirmekte ve yönetim kurulu toplantı sayıları artmaktadır. İmalat ve teknoloji sektöründe, yönetimde ikililik olması durumunda, her ne kadar imalat sektöründe katsayı anlamsız olsa da, katsayıların negatif olmasından dolayı yönetim kurulu toplantı sayılarının azaldığı söylenebilir. Yönetimde ikililik, bu sektörlerde yönetim kurulu başkanı ve aynı zamanda CEO/genel müdür olan kişilerin, etkin kontrol ve gözetimin aksaması amacı ile daha az yönetim kurulu toplantısı talebinde bulunmasına neden olmaktadır.

Çalışma, sadece yönetim kuruluna ilişkin niteliksel özelliklerin değil; sahiplik yapısı, yönetim kurulu üyelerinin farklı komitelerde yer alıp almaması, bağımsız üyelerin başka bir işletmenin yönetim kurulunda bağımsız üye olarak yer alıp almaması, yönetim kurulu üyelerinin deneyimleri gibi değişkenler kullanılarak genişletilebilir. Ayrıca bu çalışmada kullanılan değişkenlere benzer değişkenler (denetim komitesi büyüklüğü, denetim komitesi bağımsız üye oranı gibi) kullanılarak denetim komitesi toplantı sayılarını etkileyen faktörler araştırılabilir.

## Kaynaklar

- Adams, A.B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94, 291–309.
- Afep-Medef (2010). Association Française des entreprises privées & mouvement des entreprises de France, Corporate Governance Code of Listed Corporations, [http://www.ecgi.org/codes/documents/afep\\_medef\\_cgcode\\_listed\\_corporations\\_20apr2010\\_en.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/afep_medef_cgcode_listed_corporations_20apr2010_en.pdf). (Erişim Tarihi: 1 Şubat 2016)
- Al-Najjar, B. (2010). The determinants of the frequency of board meetings: Evidence from categorical analysis. *Journal of Applied Accounting Research*, Forthcoming. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1733224](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1733224). (Erişim Tarihi: 15 Mart 2016).
- Alpar, R. (2003). *Uygulamalı çok değişkenli istatistiksel yöntemlere giriş*. 1. Değiştirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, Ankara: Nobel Yayınevi.
- Baccouche, S., Hadriche, M., & Omri, A. (2014). Multiple directorships and board meeting frequency: Evidence from France. *Applied Financial Economics*, 24(14), 983–992, <http://dx.doi.org/10.1080/09603107.2014.920475>.
- Bathula, H. (2008). Board characteristics and firm performance: Evidence from New Zealand. *Auckland University of Technology, Unpublished Ph.D Thesis*.
- Bouton Report (2002). Association Française des entreprises privées & association des grandes entreprises Françaises, promoting better corporate governance in listed companies. [http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport\\_bouton\\_en.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton_en.pdf). (Erişim Tarihi: 16 Mart 2016).
- Brick, Ivan E., & Chidambaran, N.K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 16, 533-553.
- Cadbury Report (1992). The financial aspects of corporate governance, Cadbury Committee. GEE Publishing Limited, 9-53.
- Conger, J.A., Finegold, D., & Lawler III, E.E. (1998). Appraising boardroom performance. *Harvard Business Review*, 76(1), 136-148.
- Deniz, Ö. (2005). Poisson regresyon analizi. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi*, Yıl:47, 59-72.
- Gray, S., & Nowland, J. (2014). Aren't all directors busy? Evidence from director workload and attendance. Working Paper. 1-64, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2285344](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2285344). (Erişim Tarihi: 14 Mart 2016).
- Greco, G. (2011). Determinants of board and audit committee meeting frequency. *Managerial Auditing Journal*, 26(3), 208 – 229.
- Gul, F.A., Srinidhi, B., & Tsui, J. (2007). Do female directors enhance corporate board monitoring? Some evidence from earnings quality. *The Hong Kong Polytechnic University*, 1-49, [https://www.researchgate.net/publication/254941518\\_do\\_female\\_directorshace\\_corporate\\_board\\_monitoring\\_some\\_evidence\\_from\\_earnings\\_quality](https://www.researchgate.net/publication/254941518_do_female_directorshace_corporate_board_monitoring_some_evidence_from_earnings_quality). (Erişim Tarihi: 15 Mart 2016).

- Hahn, P.D., & Lasfer, M. (2007). Vanishing board meetings: Has governance doomed board meetings? *European Financial Management Symposium*, Bocconi University, Italy, 1-32.
- Hahn, P.D., & Lasfer, M. (2013). Has governance doomed board meetings? [http://www.bath.ac.uk/management/news\\_events/events/corp-cgr2013/pdf/LasferMeziane.pdf](http://www.bath.ac.uk/management/news_events/events/corp-cgr2013/pdf/LasferMeziane.pdf). (Erişim Tarihi: 15 Mart 2016).
- Hahn, P.D., & Lasfer, M. (2015). Impact of foreign directors on board meeting frequency. *International Review of Financial Analysis*, 1-14. <http://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2015.11.004>.
- Hampel Report (Final Report) (1998). Committee on corporate governance. *GEE Publishing Limited*.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jiraporn, P., Davidson III, W.N., DaDalt, P., & Ning, Y. (2009). Too busy to show up? an analysis of director. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 49(3), 1159-1171.
- Lipton, M., & Lorsch, J.W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77.
- Masulis, R.W., Wang, C., & Xie, F. (2010). Globalizing the boardroom - The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance. 1-61., <http://sm2.xmu.edu.cn/UploadFiles/201046112522786.pdf>. (Erişim Tarihi: 10 Mart 2016).
- Min, B.S., & Chizema, A. (2015). Board meeting attendance by outside directors. *Journal of Business Ethics*, DOI 10.1007/s10551-015-2990-9, 1-17.
- Ntim, C.G., & Osei, K.A. (2011). The impact of corporate board meetings on corporate performance in south Africa. *African Review of Economics and Finance*, 2(2), 83-103.
- OECD Principles of Corporate Governance (2004). Organization for Economic Co-Operation and Development, 1-69. <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. (Erişim Tarihi: 15 şubat 2016).
- Sarbanes Oxley Act (2002). <http://taft.law.uc.edu/CCL/SOact/soact.pdf>. (Erişim Tarihi: 10 şubat 2016).
- Sezgin, F.H., & Deniz, E. (2004). Poisson regresyon modelinde aşırı yayılım durumu ve negatif binomial regresyon analizinin Türkiye grev sayıları üzerine bir uygulaması. *Yönetim*, 15(5), 17-25.
- SPK (2011). Kurumsal yönetim ilkeleri, Sermaye Piyasası Kurulu.
- SPK (2011). Kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğ, Seri: IV, No:56., <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf&submenuheader=null>. (Erişim Tarihi: 10 Mart 2016).
- The Business Roundtable (1997-2002). Statement on corporate governance. <http://www.ecgi.org/codes/documents/businessroundtable.pdf>. (Erişim Tarihi: 10 Mart 2016).
- The Combined Code on Corporate Governance (1998, 2003-05-07-08-09-10). Financial Reporting Council (FRC), Committee on Corporate Governance, The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practise.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53, 113-142.
- Yin, F., Gao, S., Li, W., & Lv, H. (2012). Determinants of audit committee meeting frequency: Evidence from Chinese listed companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(4), 425-444.
- Negative Binomial Regression. <http://www.stata.com/manuals13/rnbreg.pdf>. (Erişim Tarihi: 30 Mart 2016).
- Borsa İstanbul, [www.borsaistanbul.com](http://www.borsaistanbul.com).
- Kamuyu Aydınlatma Platformu, [www.kap.com.tr](http://www.kap.com.tr)

## Ekler

## Ek 1. Yıllar İtibarı İle Tanımlayıcı İstatistik

Değ.	2005					2006					2007					2008					2009				
	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	
TOP	25.8	5	59	11.4	23.9	4	61	11.5	23.42	4	55	10.5	23.5	4	62	11.8	24.44	4	72	13.2	24.44	4	72	13.2	
BAGUY	0.02	0	0.42	0.09	0.04	0	0.42	0.10	0.04	0	0.42	0.10	0.04	0	0.5	0.11	0.04	0	0.5	0.11	0.04	0	0.5	0.11	
KADUY	0.10	0	0.4	0.11	0.09	0	0.5	0.11	0.09	0	0.5	0.13	0.12	0	0.57	0.14	0.12	0	0.57	0.14	0.12	0	0.57	0.13	
BUY	7.15	4	14	1.66	7.27	4	13	1.69	7.14	4	12	1.71	6.80	3	12	1.67	6.80	3	13	1.79	6.80	3	13	1.79	
İKİLİ	0.05	0	1	0.22	0.04	0	1	0.19	0.04	0	1	0.19	0.07	0	1	0.26	0.10	0	1	0.30	0.10	0	1	0.30	
İSBUY	19.5	17.42	22.65	1.30	19.6	16.92	22.85	1.40	19.73	16.81	23.00	1.42	19.6	16.58	23.21	1.50	19.55	16.44	23.36	1.54	19.55	16.44	23.36	1.54	
KALDIR	0.39	0.07	0.77	0.19	0.43	0.01	0.95	0.22	0.46	0.10	2.93	0.35	0.47	0.02	4.13	0.43	0.45	0.02	3.71	0.40	0.45	0.02	3.71	0.40	
ROA	0.04	-0.28	0.16	0.07	0.04	-0.23	0.17	0.08	0.01	-3.22	0.25	0.38	0.01	-0.87	0.47	0.16	0.03	-0.40	1.00	0.13	0.03	-0.40	1.00	0.13	
YAS	3.43	1.94	4.24	0.52	3.41	1.79	4.26	0.53	3.45	1.94	4.27	0.50	3.50	1.60	4.29	0.48	3.53	1.79	4.58	0.47	3.53	1.79	4.58	0.47	
N	57	57	57	57	74	74	74	74	75	75	75	75	107	107	107	107	108	108	108	108	108	108	108	108	

Değ.	2010					2011					2012					2013								
	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp	Ort.	Min.	Mak.	St.Sp
TOP	24.2	4	93	15.3	24.1	4	67	12.6	27.44	3	68	13.4	25.5	3	72	14.3	25.5	3	72	14.3	25.5	3	72	14.3
BAGUY	0.04	0	0.42	0.10	0.05	0	0.42	0.11	0.29	0	0.57	0.09	0.29	0	0.42	0.07	0.29	0	0.42	0.07	0.29	0	0.42	0.07
KADUY	0.12	0	0.71	0.14	0.12	0	0.5	0.13	0.10	0	0.42	0.11	0.10	0	0.42	0.11	0.10	0	0.42	0.11	0.10	0	0.42	0.11
BUY	6.65	3	13	1.84	6.41	3	12	1.92	7.33	3	13	2.03	7.42	5	14	1.91	7.42	5	14	1.91	7.42	5	14	1.91
İKİLİ	0.09	0	1	0.29	0.10	0	1	0.31	0.11	0	1	0.32	0.10	0	1	0.30	0.10	0	1	0.30	0.10	0	1	0.30
İSBUY	19.6	16.33	23.43	1.53	19.6	16.19	23.56	1.54	19.60	15.86	23.65	1.56	19.7	15.32	23.95	1.59	19.7	15.32	23.95	1.59	19.7	15.32	23.95	1.59
KALDIR	0.47	0.02	5.53	0.53	0.50	0.01	5.97	0.55	0.53	0.06	8.67	0.73	0.54	0.04	5.29	0.46	0.54	0.04	5.29	0.46	0.54	0.04	5.29	0.46
ROA	0.04	-0.30	0.28	0.08	0.03	-1.10	0.31	0.14	0.03	-0.38	0.24	0.09	0.08	-0.28	6.80	0.58	0.08	-0.28	6.80	0.58	0.08	-0.28	6.80	0.58
YAS	3.55	1.94	4.59	0.46	3.53	1.79	4.60	0.51	3.51	1.60	4.61	0.51	3.54	2.07	4.62	0.46	3.54	2.07	4.62	0.46	3.54	2.07	4.62	0.46
N	114	114	114	114	121	121	121	121	136	136	136	136	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139