



Doç. Dr. Cengiz Toraman



Yrd. Doç. Dr.
Hasan Abdioglu

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının İncelenmesi

Doç. Dr. Cengiz TORAMAN
Balıkesir Üniversitesi, Bandırma İİBF.
Yrd. Doç. Dr. Hasan ABDİOĞLU
Balıkesir Üniversitesi, Bandırma İİBF.

Özet

Türkiye’de Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirmesi yapmaya yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından, SPK Kurumsal Yönetim İlkeler Rehberi esas alınarak derecelendirilen ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem gören şirketlerin zayıf ve güçlü kurumsal yönetim uygulamaları çalışmanın konusunu oluşturmaktadır. Derecelendirme raporlarının incelenmesi neticesinde; en güçlü kurumsal yönetim uygulamaları rehberin menfaat sahipleri bölümünde, en zayıf kurumsal yönetim uygulamaları ise rehberin yönetim kurulu ile ilgili bölümünde gözlemlenmiştir. Bununla birlikte kurumsal yönetim ilkelerine tam uyumun sağlanabilmesi için iyileştirilme ihtiyacı olan ilkeler, rehberin tüm bölümlerinde gözlemlenmiştir. Kurumsal yönetim derecelendirme raporlarının birçoğunda gözlemlenen ve iyileştirilme ihtiyacı olan bu ortak kurumsal yönetim ilkeleri çalışmada belirtilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Kurumsal yönetim, kurumsal yönetim endeksi, İMKB.

Abstract (Weak and Strong Sides of Companies Which Are At ISE Corporate Governance Index on The Basis of Corporate Governance Practices: Examining The Rating Reports)

The subject of article is weak and strong corporate governance practices of companies which are publicly traded on ISE Corporate Governance Index and rated by authorized corporations -to do corporate governance compliance rating- based on The Corporate Governance Guide of Capital Markets Board (CMB) in Turkey. As a result of examining the Rating Reports, the most powerful corporate governance practices are observed at the “stakeholders” section of the guide and the weakest corporate governance practices at the “board of directors” section of the guide. However, principles that need some improvements in order to ensure perfect compliance to corporate governance principles are observed at all the sections of the guide. Those common corporate governance principles which appear in most of the corporate governance rating reports and need to be improved are explained in article.

Key Words: Corporate governance, corporate governance index, ISE.

1. Giriş

ABD’de, Aralık 2001 de, enerji devi Enron’un, Haziran ayında telekom şirketleri Worldcom ve Global Crossing’i iflası ve beraberinde yaşanan finansal skandallar Dünyada kurumsal yönetim uygulamalarının ciddi bir şekilde sorgulanmasına neden olmuştur. Bunun üzerine başta ABD olmak üzere, AB ülkelerinde ve diğer mali kriz geçiren ülkelerde, kurumsal yönetimin iyileştirilmesine yönelik bir takım ciddi

önlemlerin alınması çabalarına gidilmiştir. Bu amaçla küresel etkileri olan kanunlar, raporlar ve bir takım düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Gerçekleştirilen düzenlemelerden bir tanesi olan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, dünyada birçok devlet, özel kuruluş, uluslararası kuruluş, bölgesel örgüt, yatırımcı ve diğer kurumların katılımı ile uygulaması teşvik edilmektedir. Kurumsal yönetim, şirketlerin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için, performans izleme araçlarının belirlendiği denetimsel bir yapıyı ortaya koymaktadır.

Dünyada kurumsal yönetime ilişkin gerçekleştirilen reformların birçoğunda uygulamaya yönelik kodlar geliştirmek veya kurumsal yönetim için en iyi uygulama rehberleri yayınlamak hedef alınmıştır. Söz konusu bu çalışmalarla uygulayıcıların “gönüllü uyumu” esas alınmış ve kurumların kurumsal yönetim uygulamaları hakkında kamuya detaylı açıklamalarda bulunmaları istenilmiştir¹. Kurumsal yönetim; hisse sahipleriyle ilişkiler, karar alma ve denetim süreçlerinin rasyonalizasyonu ve derinleşen mali piyasalarda değişik finansman yöntemlerini kullanabilme yeteneği gibi avantajlarla öncelikle büyük şirketlerin yapılarını ve işleyişlerini belirleyen bir olgu olarak dünyada büyük önem kazanmıştır. McKinsey&Company'nin, 2002 yılında uluslararası kurumsal yatırımcılar üzerinde yaptığı araştırma sonuçlarının bulguları da yatırımcıların kurumsal yönetim konusuna büyük önem verdiği yönündedir. Araştırma sonucunun ortaya koyduğu temel düşünce, iyi kurumsal yönetimin şirketlerin riskini ve sermaye maliyetini düşürmesi, yatırımcıların talep ettikleri getiri oranını ise artırmasıdır². Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının yaygınlaşmasını sağlamak amacıyla, teşvik edici nitelikte düzenlemelerin yapılması sermaye piyasasının gelişmesi ve küresel sermaye piyasalarının bir parçası olunabilmesi açısından son derece yararlıdır. Bu amaçla Sermaye Piyasası Kurulu, İMKB ile birlikte yürüttüğü çalışmalar sonucunda, Kurumsal Yönetim İlkeler Rehberinde yer alan ilkeleri uygulayan şirketlere yönelik olarak İMKB bünyesinde Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) adında ayrı bir endeks oluşturmuştur. Endekse dahil olmak için 04.12.2003 tarihinde resmi gazetede yayınlanan, *Seri:VIII, No:40* sayılı “*Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*” çerçevesinde derecelendirme yetkisi verilmiş kurumlara derecelendirme yaptırma zorunluluğu getirilmiştir. İMKB tarafından yayınlanan kurumsal

yönetim endeksi temel kurallarına göre endekse alma ancak kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notu en az 6 olan şirketler için söz konusu olabilecektir. Ayrıca endekse dahil olacak şirketler için kotta kalma ve kayıta kalma ücretlerinde %50 indirim olanağı sağlanarak uygulama teşvik edilmiştir³. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Endeksi’nin (XKURY) hesaplanması, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları’na uygun bir şekilde, derecelendirme notu en az 6 olan 5 şirketin Borsa’ya bildirildiği 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır. Bu gün itibarıyla endekste 11 şirket işlem görmektedir.

Bu çalışmanın amacı; İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde (XKURY) işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme raporlarından hareketle kurumsal yönetim uygulamalarında zayıf ve güçlü yanlarını ortaya koymak, iyileştirilme ihtiyacı olan ortak noktaları belirlemek, Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik bir çerçeve oluşturmak ve endekse yeni girme amacıyla olan şirketlere yol gösterici önerilerde bulunmaktır.

2. Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Türkiye’de Gelişimi

Türkçe işletme literatüründe “corporate governance” teriminin karşılığı olarak kurumsal yönetim kavramı kullanılmaktadır. Kurumsal yönetim, şirketlerin faaliyetlerinin taraflara karşı sorumluluklarının bilincinde olarak, şirketin değerini ve verimliliğini arttıran, şirketin ortaklarına, hissedarlarına ve çalışanlarına karşı önceden planladığı hedefleri tutturarak, bunu yaparken söz konusu taraflarla yasalara uygun, etik değerler çerçevesinde çalışmalarda bulunan bir sistemdir⁴. OECD en öz tanımlama ile kurumsal yönetimi “*şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistemdir*” şeklinde tanımlarken daha geniş bir tanımlama ile de “*şirketlerin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler demetidir*” tanımını kullanmıştır⁵.

Ülkelerde hukuki alt yapı ne kadar gelişmiş olursa olsun, düzenleme süreci ne kadar esnek ve gelişmelere duyarlı olursa olsun, zaman içerisinde mevzuat ile uygulamalar arasında boşluk oluşması kaçınılmazdır. Bu boşluk yeni yasal düzenlemelerle giderilmeye çalışılmakta, ancak bu da zaman almaktadır. Özellikle köklü ve radikal değişikliklerin söz konusu olduğu durumlarda, bu süreç daha da uzayabilmektedir. Bu durum, Dünya’da olduğu gibi Türkiye’de de böyledir. İşte kurumsal yönetim

¹ COLLETT, Peter and HRASKY, Sue. “*Voluntary Disclosure of Corporate Governance Practices by Listed Australian Companies*”, *Corporate Governance*, Vol:13, No:2, March 2005, s.188.

² UYAR, Süleyman. “*Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi*” *Mali Çözüm Dergisi*, İSMMO Yayınları, Yıl:14, Sayı: 66, Ocak/Şubat/Mart,2004 ,s. 159, ss:155-169

³ CANSIZLAR, Doğan. ISS ve İyi Şirket Danışmanlık A.Ş., “Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme A.Ş.”, Paneli, 15.12.2005, http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamasi_051215.pdf, 01.06.2008

⁴ ŞENVER Bülent. Türkiye Etik Değerler Merkezi Vakfı Kurucusu, Röportaj, <http://www.tedmer.org.tr> 2005. 13.03.2008

⁵ OECD Principles of Corporate Governance, 2004, <http://www.oecd.org>, 12.06.2008

düzenlemelerinin bu tür boşlukların giderilmesinde önemli bir işlevi vardır. Kurumsal yönetim düzenlemeleri var olan bu gri alanda şirketler, piyasa katılımcıları ve şirket ile ilgili diğer kesimler (stakeholders) için adeta bir pusula görevi üstlenmektedir. Bir diğer husus ise, yasalar ile düzenlenemeyecek veya düzenlense dahi uygulamada etkinlik sağlamayacak konuların varlığıdır. Örneğin, şirket yönetim kurullarının oluşturulması, çalışma yöntemlerinin belirlenmesi ve performans değerlendirilmesi ile ödüllendirme gibi konuların yasalar ile düzenlenmesinde, her şirketin kendine özgü koşullarının varlığı nedeni ile verim alınması pek mümkün görülmemektedir⁶.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyumu başaran şirketlerin risk düzeyleri azalmakta, sermaye maliyeti düşmekte ve uluslararası alanda şirketler rekabet avantajına sahip olabilmektedir. Ayrıca söz konusu bu şirketlerin piyasada saygınlığı ve değeri artmaktadır. Türkiye’de kurumsal yönetim ilkelerinin şirketler tarafından benimsenmesi ile ekonominin temel kısıtı olan sermayenin, ülkeye akışı sağlanabilecek, ekonomik kalkınmanın yolu açılacaktır. Çünkü kurumsal yönetim anlayışı menfaat sahiplerinin beklentilerini dengeli bir şekilde karşılayarak şirket performansının sürdürülebilirliğini güvence altına almakta ve küresel finansal sistem içerisinde yatırımcıların talep ettikleri getiri oranının artmasını sağlayarak, tercih edilebilir bir yatırım ortamı oluşturmaktadır. Aşağıda yer alan tabloda Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişimine etki eden düzenlemeler yer almaktadır.

Ülkemiz sermaye piyasasının, ekonomik kalkınmaya olan katkısının artırılması ve uluslararası finans sisteminin bir parçası olarak yapılandırılması amacıyla yönelik olarak, Sermaye Piyasası Kurulunun öncülüğünde Kurumsal Yönetim İlkeleri belirlenmiştir. İlkelerin hazırlanma sürecinde birçok ülkenin düzenlemeleri incelenmiş, başta 1999 yılında yayınlanan “*OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*” olmak üzere, dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar ile ülkemizin kendine özgü koşulları dikkate alınmıştır⁷. Uluslararası finans sisteminin içerisinde yer almayan bir sermaye piyasasının, ülkenin ekonomik kalkınmasına yeterince katkı sağlamayacağı bilinciyle, başta halka açık şirketler olmak üzere, özel sektör ve kamuda faaliyet gösteren tüm anonim şirketler tarafından uygulanabilecek kurumsal yönetim ilkeleri Sermaye Piyasası Kurulu’nca Temmuz 2003’te “*SPK Kurumsal Yönetim Temel İlkeleri*” başlıklı bir rehber ile yayınlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu,

ülkemizde bu ilkeleri hayata geçirebilmek için dünyadaki uygulamalara paralel bir yöntem izlemiştir. Şirketlerden “*uygula ya da açıkla*” anlayışına dayalı bir yaklaşımla uygulanmadığı takdirde ilkelerin neden uygulanmadığının açıklanması eğer ilkeler uygulandı ise hangi ilkelerin uygulandığının açıklanması istenmiştir. 2005 yılında ise bu ilkeler OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında revize edilerek tekrar yayınlanmış ve borsada işlem gören şirketlerin 2005 yılından itibaren yıllık faaliyet raporları içerisinde kurumsal yönetim uyum raporuna da yer vermeleri hususunda zorunluluk getirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu dünyadaki gelişmeler paralelinde hazırlayarak yayımladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi ile mevcut hukuki düzenlemelerin ilerisinde prensipler getirmiştir. Bu kapsamda rehber, mevcut mevzuatta ve uygulamada kurumsal yönetim konusunda oluşan eksikliği gidermeyi ve boşlukları doldurmayı amaçlamaktadır. Bu anlamda ilkeler, en açık örneğini yenilenen Türk Ticaret Kanunu’nda gördüğümüz gibi mevzuatta yapılacak düzenlemeler için yol gösterici bir nitelik taşımaktadır.

⁶ DOĞU, Murat. “Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri”, Sermaye Piyasası Kurulu Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı:8, Temmuz-Ağustos 2003, <http://www.spk-mpd.org/dergi08.doc>, 17.06.2008

⁷ ÖVÜNÇ, Güzin, “Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Çalışmaları Yatırımcıya Daha Çok Yansıtılmalı”, *Analiz*, 30 Ekim 2004, s.22

Tablo: 1 Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi

Yıl	Kurumsal Yönetim Aktivitesi
1956	Türk Ticaret Kanunu-Mevcut Yasal Yükümlülükler
1981	Sermaye Piyasası Kanunu
1999	OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri
2002	TÜSİAD: Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi
2003	SPK: Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ
	SPK Kurumsal Yönetim Temel İlkeleri
	SPK, Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği
2004	İMKB Kurumsal Yönetim Derecelendirme Çalışmaları
	OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri (Revize)
2005	SPK Kurumsal Yönetim Temel İlkeler (Revize)
2005	İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Oluşturma Çabaları
2007	İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinin (XKURY) Hesaplanmaya Başlanması

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır. Rehberin ilk bölümünde, *pay sahiplerinin* hakları ve eşit işleme tabi tutulmaları konularındaki prensipler yer almaktadır. Bu bölümde pay sahiplerinin; bilgi alma ve inceleme, genel kurula katılım ve oy verme, kar payı alma ve azınlık haklarına ayrıntılı olarak yer verilmekte, ayrıca pay sahipliğine ilişkin kayıtların sağlıklı olarak tutulması ve payların serbestçe devri ve satışı konuları ile eşit işlem ilkesi ele alınmaktadır.

Rehberin ikinci bölümünde, *kamunun aydınlatılması ve şeffaflık* kavramları ile ilgili prensipler yer almaktadır. Bu bölümde kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak bilgilendirme politikası kuralları oluşturmalarına ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına yönelik prensipler açıklanmıştır. Ayrıca periyodik finansal tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler ayrıntılandırılmıştır. Bu kapsamda şirketlerin, kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak bir bilgilendirme politikası oluşturmaları ve kamuya açıklamaları öngörülmektedir. Bilgilendirme politikası, mevzuat ile belirlenenler dışında pay sahipleri ile diğer menfaat sahiplerinin (finansal bilgi kullanıcılarının) kararlarını etkileyebilecek her türlü önemli bilginin açıklanmasını da kapsamaktadır. Bu çerçevede bilgilerin ne şekilde, hangi

sıklıkla ve hangi yollardan kamuya duyurulacağı, yönetim kurulunun veya yöneticilerin basın ile hangi sıklıkta görüşeceği, kamunun bilgilendirilmesi için hangi sıklıkta toplantılar düzenleneceği, şirkete yöneltilen soruların yanıtlanmasında nasıl bir yöntem izleneceği vb. hususlar şirketler tarafından açıkça belirlenerek kamuya duyurulacak ve uygulama bu çerçevede yürütülecektir. Ayrıca, bilgilendirme politikası kapsamında pro-forma finansal tablolar ve raporlar dahil, kamuya yapılacak açıklamalarda yer alan geleceğe yönelik bilgiler, tahminlerin dayandığı gerekçeler ve istatistik veriler ile birlikte açıklanmalıdır. Kamuya açıklanan bilgilerde ve periyodik finansal tablo ve raporlarda yer alan tahminlerin ve dayanaklarının gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması halinde, bu durumun derhal gerekçeleri ile birlikte kamuya açıklanması ve revize edilen bilgilerin tablo ve raporlar şeklinde tekrar yayınlanması gerekmektedir.

Rehberin üçüncü bölümü, *menfaat sahipleri* ile ilgilidir. Menfaat sahibi, şirketin hedeflerine ulaşması ve faaliyetleri ile herhangi bir ilgisi olan kişi, kurum veya çıkar grubu olarak tanımlanmaktadır. Şirketle ilgili menfaat sahipleri; pay sahipleri ile birlikte şirket çalışanlarını, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve hatta şirkete yatırım yapmayı düşünebilecek potansiyel tasarruf sahiplerini de içermektedir. Bu bölümde

şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik prensipler yer almaktadır. Bu kapsamda menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikası, menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi, şirketin mal varlığının korunması, şirketin insan kaynakları politikası, müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler, etik kurallar ve sosyal sorumluluk bu bölümde düzenlenen kurumsal yönetim ilkeleridir.

Rehberin dördüncü bölümünde ise *yönetim kurulunun* fonksiyonu, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan finansal haklar ve yönetim kurulunun faaliyetlerinde yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ve yöneticilere ilişkin prensipler yer almaktadır. Bu kapsamda şirket yönetim kurulu, şirketin misyonunu ve vizyonunu belirlemek ve kamuya açıklamak durumundadır. Yönetim kurulu ayrıca periyodik finansal tabloların mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanmasından, sunulmasından ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğundan sorumlu tutulmuş olup, yönetim kurulunun, periyodik finansal tablolar ve yıllık faaliyet raporunun kabulüne dair ayrı bir karar alması gerekmektedir. Diğer taraftan yönetim kurulu içinde, görevlerini hiç bir etki altında kalmaksızın, icra etme niteliğine ve potansiyeline sahip bağımsız üyeler bulunmalıdır. Rehberde, bağımsızlığa ilişkin kriterlere de detaylı olarak yer verilmiştir. Rehberin dördüncü bölümünde yer alan diğer bir prensip, şirketlerin, finansal ve operasyonel faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde gözetebilmelelerini teminen denetimden sorumlu komite oluşturmaları ile ilgilidir. Ayrıca, bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmalarının gözetimi de komitenin sorumlulukları arasındadır. Ayrıca rehberin bu bölümünde yer alan bir diğer husus, şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve yönetim ku-

ruluna öneriler sunmak üzere *kurumsal yönetim komitesi* kurulmasıdır.

3. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi ve Derecelendirme Faaliyetleri

Kurumsal yönetim ilkeleri özünde; yatırımcılara, şirketin iyi bir şekilde yönetildiğinin ve yatırımcılar tarafından sağlanan kaynakların etkin ve kâr sağlayacak bir şekilde kullanıldığının gösterilmesi bakımından önemli görülmektedir⁸. Kamuya, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu gösteren bilgilerin doğru, hızlı ve zamanlı bir şekilde açıklanması son derece önemlidir. SPK'nın, Seri:VIII, No:40 sayılı "*Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*" 04.12.2003 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Söz konusu tebliğ uyarınca, derecelendirme faaliyeti; "*Kredi Derecelendirmesi*" ve "*Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi*" faaliyetlerini kapsamaktadır. Tebliğ ile getirilen Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi, "*ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarının kurulca yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti*" olarak tanımlanmıştır. Derecelendirme faaliyeti ise, Türkiye'de kurulan ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Sermaye Piyasası Kurulunca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Sermaye Piyasası Kurulunca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlar tarafından yapılır. Aşağıda yer alan tabloda kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi yapmaya yetkili kuruluşlar yer almaktadır.

⁸ ATAMER, Melis. "Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi", Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Şubat 2006, Ankara, s.8

**Tablo: 2 Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi
Yapmaya Yetkili Kuruluşlar**

	Türkiye'de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları	Türkiye'de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi	1- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	1- CoreRatings 2- ISS Europe S.A.

Kaynak: Derecelendirme Faaliyetleri ve Derecelendirme Kuruluşları, <http://www.spk.gov.tr/msd/derkur/index.html> - 2k, 22.06.2008

Yaşanan finansal skandallar yalnızca kredi derecelendirmesi sonuçlarının kamuyu aydınlatmada ve şirketlerin risk durumu ve geri ödeyebilirlik durumlarına ilişkin bilgiler vermede yeterli olmadığını göstermiştir.

Bu çerçevede yatırımcılar, şirketlerin finansal durumu kadar yönetimin kalitesi, yönetim süreçleri, iç kontrol mekanizmaları, finansal olmayan verileri de içeren kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini de irdelemek istemektedirler.

Şirketlerde kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarının kalitesi kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi ile mümkün olabilmektedir.

Derecelendirme kuruluşları, mali piyasaların güvenini kazanmış kurumlardır ve hazırladıkları derecelendirme raporları ile yatırımcılar için anahtar bir rol oynamaktadırlar. Piyasadaki birçok yatırımcı, derecelendirme kuruluşlarının notları ile bilgilenmekte ve yatırım kararlarını, bu notlar doğrultusunda vermektedir⁹.

Sermaye Piyasası Kurulu 10 Aralık 2004 tarihli toplantısında, kurumsal yönetim ilkelerine uyumun sağlanması amacıyla, hisse senetleri İMKB'de işlem gören şirketlerin, 2005 yılında yayımlanacak 2004 yılına ilişkin faaliyet raporlarından başlamak üzere Kurumsal Yönetim Uyum Raporunun açıklanmasını istemiştir. Bugün birçok şirket kurumsal yönetim uyum beyanını kamuya açıklamış bulunmaktadır.

SPK şirketlerin kurumsal yönetim beyanlarının şirket yıllık faaliyet raporlarında ayrı bir bölüm olarak yer almasını istemektedir. Ayrıca SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan prensiplerden şirketlerce uyulanlar ve uyulmayanlar belirtilerek, uyulmayanlar hakkında uymama gerekçeleri ile bu ilkelere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarıyla ilgili bilgilerin açıklanmasını istemektedir¹⁰. SPK'nın 7 Şubat 2005 tarihli toplantısında, kurumsal yönetim ilkelerinde değişiklik ve eklemeler yapılması ve ayrıca İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturulmasına ilişkin karar alınmıştır. Bu kapsamda, İMKB Yönetim Kurulu'nun 23.02.2005 tarihli toplantısında; Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksinin, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin Borsa'ya bildirilmesi halinde Borsa Günlük Bülteni'nde yapılan duyurudan 1 hafta sonra hesaplanmaya başlanmasına karar verilmiştir. Yapılan bu düzenlemeler çerçevesinde İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nin (XKURY) hesaplanmasına, 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır¹¹. Bugün itibarıyla, 01.07.2008-30.09.2008 tarihlerini kapsayan İMKB Hisse Senetleri Piyasası Endeksinde yer alan şirketlerden hisseleri

⁹ BİRGÜL, Onur. "Derecelendirme Kuruluşları ve Etkileri", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:21, 1997, s.65.

¹⁰ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Örneği, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=67&fn=67.pdf>, 28.08.2008

¹¹ http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsal_yonetim.htm, 10.06.2008

Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem gören 11 şirket bulunmaktadır. Türkiye’de daha yeni oluşan “*Kurumsal Yönetim Endeksi*”nin, bu endekse sahip diğer ülke örneklerine benzer şekilde; bireysel ve kurumsal, ulusal ve küresel yatırımcılara, hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim eğilimi hakkında bilgi veren yararlı bir gösterge olması arzulanmaktadır¹².

4. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi, İMKB pazarlarında (Gözaltı Pazarı hariç) işlem gören ve SPK’nın, Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notuna sahip şirketlerden oluşmaktadır. Endeksin yönetiminde, endekse alınma, endeksten çıkarılma ve endeksin sürekliliğinin sağlanmasına yönelik işlemler İMKB bünyesinde, Değerleme ve İstatistik Müdürlüğü tarafından gerçekleştirilmektedir.

İMKB kodu, (XKURY) olarak belirlenen endeks kapsamında yer alan şirketlerin derecelendirme notları, Türkiye’de derecelendirme yetkisine haiz derecelendirme kuruluşları tarafından belirlenmiştir. Kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin derecelendirme metodolojileri, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize ettiği “Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin baz alınması ile gerçekleştirilmektedir. İlkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır. Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir ana bölüm için SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun olarak şu ağırlıklar kullanılmaktadır. Pay sahipleri

bölümü için; %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümü için; %35, menfaat sahipleri bölümü için; %15, yönetim kurulu bölümü için; %25’dir. Derecelendirme notları 1 (en zayıf) ilâ 10 (en güçlü) arasında verilir. En güçlü (10) derece notunu elde edebilmek için şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne tam uyum göstermiş olması gerekmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum, İMKB’de işlem gören şirketler açısından ihtiyari bir uygulamadır. Ancak Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporlarının yayınlanması ihtiyari bir husus değil bir zorunluluktur¹³. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan şirketler ve derecelendirme kuruluşlarından aldıkları kurumsal yönetim derecelendirme notları aşağıdaki tabloda yer aldığı gibidir.

¹² GÜRBÜZ, A. Osman. Kurumsal Yönetim: Ülke-
mizdeki Düzeyine İlişkin Değerlendirmeler, 7.
Muhasebe Denetim Sempozyumu, 20-24 Nisan
2005, Antalya [http:// www.ismmmo.org.tr](http://www.ismmmo.org.tr),
10.06.2008

¹³ <http://www.spk.gov.tr>, 10.06.2008

Tablo: 3 Şirketler, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları ve Derecelendirme Kuruluşları

Şirket	Derecelendirme Yılı	Derecelendirme Notu	Derecelendirme Kuruluşu
Doğan Yayın Holding A.Ş.	2007	8,59	ISS Corporate Services, Inc. (ISS)
Hürriyet Gazetesi A.Ş.	2007	7,97	ISS Corporate Services, Inc. (ISS)
Otokar Otobüs Karoseri Sanayi A.Ş.	2008	7,94	Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme AŞ
Şekerbank T.A.Ş.	2008	7,02	ISS Corporate Services, Inc. (ISS)
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	2007	7,74	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
TÜPRAŞ	2007	7,91	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	2007	7,52	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	2008	8,26	ISS Corporate Services, Inc. (ISS)
Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	2007	7,88	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş.	2008	8,10	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Dentaş Ambalaj ve Kâğıt Sanayi A.Ş.	2008	7,08	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Kurumsal yönetim derecelendirme notu 9 ile 10 arasında olan şirketler için söylenebilecek hususlar şunlardır: Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları en adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiç bir zaaf bulunmamaktadır. Şirket İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde dahil edilmeyi hak etmiştir.

Kurumsal yönetim derecelendirme notu 7 ile 8 arasında olan şirketler için söylenebilecek hususlar şunlardır: Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil bir şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçı da bazı iyileştirmeler gereklidir. Şirket İMKB Kurumsal Yö-

netim Endeksi'ne üst düzeyde dahil edilmeyi hak etmiştir.

Kurumsal yönetim derecelendirme notu 6 olan şirketler için söylenebilecek hususlar şunlardır: Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte, ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil edilmek hak edilmiş ve ulusal standartlara uyum sağlanmıştır. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.

Şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirmesi; şirketin yönetim yapısının, idare yöntemlerinin, verimliliğinin, bütünlüğünün ve şirket kültürünün niteliksel yorumunu kapsamaktadır. Aşağıda yer alan tabloda, derecelendirme raporlarından faydalanılarak şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin her bir bölümü için derecelendirme notu ve şirketlerin kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde zayıf (-) ve güçlü (+) yanları ile belli (kısmi) ölçüde yeterli olan ve kurumsal yönetim ilkelerine tam uyumun sağlanabilmesi için iyileştirilmesi gereken (+/-) kurumsal yönetim ilkeleri gösterilmiştir.

Tablodan da anlaşılacağı üzere, SPK Kurumsal Yönetim İlkeler Rehberinin pay sahipleri ile ilgili bölümü için endeks kapsamında yer alan şirketlerin derecelendirme notlarının ortalaması; 7.98, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümü için; 8.25, menfaat sahipleri bölümü için; 8.35 ve yönetim kurulu bölümü için ise 6.69'dur. Bununla birlikte endeks kapsamında yer alan şirketler için ortalama kurumsal yönetim derecelendirme notu 7.82'dir. Derecelendirme raporlarının incelenmesi neticesinde; en güçlü kurumsal yönetim uygulamaları rehberin menfaat sahipleri bölümünde, en zayıf kurumsal yönetim uygulamaları ise rehberin yönetim kurulu ile ilgili bölümünde gözlemlenmiştir. Derecelendirme sonuçları, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında endeks kapsamında yer alan şirketlerin tamamen yetersiz olmadığını, tam uyumun sağlanabilmesi için rehberde yer alan tüm bölümlerde ilkelerin uygulanmasına yönelik iyileştirmelerin gerçekleştirilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır. Derecelendirme kuruluşları endeks kapsamında yer alan şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu belli aralıklarla derecelendirerek gözlemlenen uyum çerçevesinde derecelendirme notlarında iyileştirmeler yapabilmektedirler. Bu kapsamda şirketler derecelendirme sonuçları çerçevesinde tespit edilen eksikliklere yönelik iyileştirme çabalarına yönelmeleri kurumsal yönetime uyumu artıracaktır. Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulamada

yaygınlık kazanması, yatırım ortamının iyileştirilmesi, ekonomik istikrarın ve rekabet eşitliğinin sağlanması gibi sonuçlarıyla Türkiye ekonomisinin kalkınmasına destek olacaktır. Bununla birlikte kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi Türkiye için da çok yeni ancak hızlı bir şekilde gelişen bir uygulamadır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin birinci bölümünü oluşturan *pay sahipleri* bölümü ile ilgili olarak derecelendirme raporlarının birçoğunda yer alan ve iyileştirilme ihtiyacı olan ortak noktaları aşağıda yer aldığı gibi sıralayabiliriz;

- Gerçek kişilerin dolaylı iştiraklerle birlikte elde edecekleri toplam kar payı hakkında bilginin mevcut olmayışı,

- Şirket esas sözleşmesinde birikimli oy kullanma yönteminin yer almayışı,

- Pay sahiplerinin genel kuruldan özel denetçi atanmasını talep etme hakkının esas sözleşmede yer almayışı,

- Bilgi alma hakkının kullanımı açısından özel denetçi tayinini isteme hakkının olmayışı,

- Yönetim Kurulu bünyesinde Kurumsal Yönetim Komitesinin oluşturulmamış olması,

- Kar payı avansı uygulamasının esas sözleşmede yer almaması,

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin ikinci bölümünü oluşturan *kamuyu aydınlatma ve şeffaflık* bölümü ile ilgili olarak derecelendirme

raporlarının birçoğunda yer alan ve iyileştirilme ihtiyacı olan ortak noktaları aşağıda yer aldığı gibi sıralayabiliriz;

- Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanmasına ilişkin esaslar bilgilendirme politikası dokümanında yer almayışı,

- Şirketin gerçek kişi nihai hâkim pay sahipleri, dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak suretiyle kamuya açıklanmayışı,

- Şirketin genel ortaklık yapısında gerçek kişi pay sahiplerinin payları, dökümlü bir tablo halinde veya faaliyet raporlarının dip notlarında yer almayışı,

- Bağımsız denetim kuruluşunun şirketin iç kontrol sistemi hakkında bir görüşü bulunmayışı,

- İçerden öğrenilen bilgilerin kullanımının önlenmesi için ne tür tedbirler alındığı net ve somut olmayışı,

- Uygulanmayan kurumsal yönetim ilkelerinin gerekçelerine ilişkin bilgilerin içeren tek taraflı irade beyanının uyum raporunda yer almayışı,

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin üçüncü bölümünü oluşturan *menfaat sahipleri* bölümü ile ilgili olarak derecelendirme raporlarının birçoğunda yer alan ve iyileştirilme ihtiyacı olan ortak noktaları aşağıda yer aldığı gibi sıralayabiliriz;

- Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi konusunda, şirket esas sözleşmesinde bir hükmün olmayışı,

- Menfaat sahiplerinin, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında yeterli şekilde bilgilendirilmeyişi,

- Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici bir hükmün esas sözleşmede olmayışı,

- Etik kurallar bütünü'nün Yönetim Kurulu'na henüz genel kurulun onayına sunulmayışı,

- İşe alım kriterlerinin yazılı olarak belirlenmeyişi,

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin dördüncü bölümünü oluşturan *yönetim kurulu* bölümü ile ilgili olarak derecelendirme raporlarının birçoğunda yer alan ve iyileştirilme ihtiyacı olan ortak noktaları aşağıda yer aldığı gibi sıralayabiliriz;

- Şirket Yönetim Kurulu bünyesinde kurumsal yönetim komitesinin oluşturulmamış olması,

- Pay sahipleri ile çıkabilecek anlaşmazlıklar konusunda oluşturulmuş bir çözüm önerileri prosedürünün olmayışı,

- Şirketin etik kurallar beyanında, yönetim kurulu üyelerinin şirket ile ilgili ticari sır niteliğinde bilgileri kamuya açılmayacaklarına dair hüküm bulunmayışı,

- Yönetim kurulu üyelerinin göreve başlamadan önce esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarına ve uymadıkları takdirde şirketin, menfaat sahiplerinin ve pay sahiplerinin uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacakla-

rına dair yazılı beyanlarının bulunmayışı,

- Esas sözleşmede, pay ve menfaat sahiplerinin yönetim kurulunu toplantıya davet edebilmelerine olanak sağlayacak bir hüküm olmayışı,

- Yönetim kurulu üyelerinin yeterlilik kriterleri şirket esas sözleşmesinde yer almayışı,

- Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin kullanılmayışı,

- Yönetim kurulu üyeleri için oluşturulmuş bir ödüllendirme politikasının olmayışı ve performans kriterleri yazılı olarak belirlenmeyişi,

- Kurumsal yönetim ve risk yönetimi komitelerinin oluşturulmayışı,

- Şirketin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşunun seçimi ve bu kuruluştan alınacak hizmetlerin denetimden sorumlu komitenin ön onayından geçmemesi,

- Çalışanlar ile yapılan iş akitlerinde işten ayrılmaları durumunda şirketin rekabet ettiği başka bir şirkette çalışamayacakları yolunda cezai müeyyide ihtiva eden madde bulunmayışı,

- Yöneticilerin görevlerini gereği gibi yerine getirememeleri nedeniyle, şirketin ve üçüncü kişilerin uğradıkları zararların tazmini ile ilgili düzenlemelere personel yönetmeliğinde yer verilmesi.

Genel Değerlendirme ve Sonuç

Dünyada meydana gelen şirket iflasları ve yaşanan denetim skandallarına bir çözüm arayışı olarak kurumsal yönetim kavramı ortaya çıkmıştır. Uluslararası finansal krizlerin arkasında yatan en önemli nedenlerden bir tanesinin, ülkelerin ve şirketlerin, kurumsal yönetim uygulamalarının yetersizliği görüşü bu kavramın önemini daha da artırmıştır. Bunun sonucu olarak, devletler, yatırımcılar ve uluslararası örgütler bu konuya büyük önem göstermeye başlamışlardır. Çünkü devletler ve uluslararası yatırımcılar, bir ülkeye veya bir şirkete yatırım yapmadan önce, finansal performans kadar önemli buldukları kurumsal yönetimin kalitesini de gözlemlemek istemektedirler. Bunun yolu da kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinden geçmektedir. Bugün kurumsal yönetim kavramı bütün dünyada ve uluslararası teşkilatlarda tartışılmakta ülkeler ve ilgili tüm kuruluşlar kendileri için en doğru ve en iyi kurumsal yönetim biçimini uygulamaya çalışmaktadırlar. Türkiye’de ise, SPK ve İMKB gibi normatif kurumlar, düzenlemeleri ile bu çalışmalara destek vermektedir. Bu doğrultuda, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberini yayınlamış, İMKB ise bünyesinde kurumsal yönetim endeksini oluşturmuştur. Endekse girecek şirketler, Türkiye’de kurumsal yönetim derecelendirmesine yetkili kuruluşlarca SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri rehberi esas alınarak derecelendirilmekte ve derecelendirme neticesinde endekse alınma koşullarını

sağlayan şirketlerin hisseleri Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem görmektedir.

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde işlem gören şirketlerin derecelendirme raporlarının incelenmesi neticesinde ilkelere tam uyumun sağlanması için endekste faaliyet gösteren şirketlerce iyileştirme ihtiyacı olan ilkelere, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri rehberinin her bir bölümü için mevcuttur. Bununla birlikte rehberin en zayıf derecelendirme notlarının yer aldığı yönetim kurulu ile ilgili bölümde yer alan kurumsal yönetim ilkelerine yönelik olarak şirketlerin daha ciddi iyileştirmeler yapmaları gerekmektedir. Ayrıca endekse yeni girecek şirketlerin endekste yer alan şirketler için söz konusu iyileştirilme ihtiyacı olan kurumsal yönetim ilkelerini dikkate almaları daha iyi kurumsal yönetim uygulamalarına ve bunun sonucu olarak daha iyi derecelendirme sonuçlarına ulaşmalarına olanak tanıyacaktır. Bir diğer ifadeyle endeks kapsamında yer alan şirketlerin derecelendirme sonuçları kurumsal yönetim ilkelerini uygulama gayretinde olan diğer şirketler için bir referans kaynağıdır. Şirket yöneticileri ve idareciler derecelendirme sonuçlarını dikkate alarak iyileştirme ihtiyacı olan kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik uygulamaları hayata geçirmelidirler. Başarılı bir şirket performansını sergileyebilmesi açısından kurumsal yönetim anlayışı temel unsurdur. Zira bugün küresel alanda rekabet edilen unsur gelişen dünyanın iş

sistemine yakınlaşmayı gerçekleştirilebilmek amacıyla kurumsal yönetime uyumu sağlamaktır.

Şirketlerin ihtiyarilikten uzak, belirli kurallar çerçevesinde yönetildiği ve denetlendiği bir yönetim felsefesi olan kurumsal yönetimin hem şirketlere hem de ülkelere sağlayacağı avantajlardan azami ölçüde yararlanabilmek için kurumsal yönetim ilkelerinin tam anlamıyla uygulama bulması önem taşımaktadır. Küreselleşmenin kaçınılmaz bir sonucu olarak artan rekabet, daha fazla yatırım çekmek isteyen ekonomiler için kurumsal yönetim derecelendirmesini yeni bir araç haline getirmiştir. Etkin kurumsal yönetim uygulamaları, Türkiye ekonomisinde büyümenin gerçekleştirilmesinde önemli bir unsurdur. Türkiye’de de kurumsal yönetimin, halka açık şirketler dışında, gerekli uyumlaştırmalar yapılmak suretiyle, borsa dışı şirketlerde ve kamu sermayeli şirketlerde de uygulanması önemlidir. Ayrıca bugün SPK tarafında yürütülen Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı mesleki sertifikasyonu Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesi ve derecelendirme faaliyetlerinin yaygınlaşmasında son derece önemli ve yararlı bir uygulamadır.

Kaynakça

ATAMER, Melis. “Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi”, Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Şubat 2006, Ankara, s.8

BİRGÜL, Onur. “Derecelendirme Kuruluşları ve Etkileri”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı:21, 1997

CANSIZLAR, Doğan. ISS ve İyi Şirket Danışmanlık A.Ş., “Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme A.Ş”, Paneli, 15.12.2005,

www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamalari/basinaciklamasi_051215.pdf, 01.06.2008

COLLETT, Peter and HRASKY, Sue. “*Voluntary Disclosure of Corporate Governance Practices by Listed Australian Companies*”, **Corporate Governance**, Vol:13, No:2, March 2005

ÇUKURÇAYIR, M. Akif, **Siyasal Katılma ve Yerel Demokrasi**, Çizgi, Konya, 2002

DOĞU, Murat. “Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri”, Sermaye Piyasası Kurulu Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı:8, Temmuz-Ağustos 2003, <http://www.spk-mpd.org/dergi08.doc>, 17.06.2008

GÜRBÜZ, A. Osman. Kurumsal Yönetim: Ülkemizdeki Düzeyine İlişkin Değerlendirmeler, 7. Muhasebe Denetim Sempozyumu, 20-24 Nisan 2005, Antalya <http://www.ismmmo.org.tr>, 10.06.2008

http://www.imkb.gov.tr/endskiler/kurumsal_yonetim.htm, 10.06.2008

<http://www.spk.gov.tr>, 10.06.2008

OECD Principles of Corporate Governance, 2004, <http://www.oecd.org>, 12.06.2008

ÖVÜNÇ, Güzin, “*Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Çalışmaları Yatırımcıya Daha Çok Yansıtılmalı*”, **Analiz**, 30 Ekim 2004

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Örneği, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=67&fn=67.pdf>, 28.08.2008

ŞENVER Bülent. Türkiye Etik Değerler Merkezi Vakfı Kurucusu, Röportaj,

<http://www.tedmer.org.tr> 2005,
13.03.2008

UYAR, Süleyman. “Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate

Governance) Anlayışının Önemi”
Mali Çözüm Dergisi, İSMMO
Yayınları, Yıl:14, Sayı: 66, Ocak/Şubat/Mart, 2004,ss:155-169