

---

# Kurumsal Yönetim ve Türkiye Yansımaları\*

---

Erkmen ONBULAK\*\*

*“Bu eserimi Akademik kariyerimi borçlu olduğum, her fırsatta deneyimi ve bilgisi ile yolumu aydınlatan , dürüst ve olgun şahsiyetinden feyz aldığım, Aziz Hocam, Kıymetli büyüğüm Sayın Prof. Ömer Alparslan AKSU ya atfederim.”*

---

\* Makalenin Geliş Tarihi: 26.12.2017, Makalenin Kabul Tarihi: 03.02.2018

\*\* Dr., Zorluteks Tekstil Genel Müdürü

## ÖZET

*Kurumlar açısından en önemli hususlardan bir tanesi, her koşulda ve her zaman diliminde varlığını sürdürebilmektir. Tüm bu kapsam günümüzde sürdürülebilirlik kavramı ile birlikte kullanılmakta ve son derece önemsenmektedir. Şirketler uzun vadeli stratejileri, kısa veya orta vadeli taktiklere tercih etmekte, başarılarını yarınlara taşıyarak varlıklarını sürdürebilme arzusundadırlar. Geçmiş dönemlerden günümüze mevcudiyetlerini devam ettiren organizasyonların ortak paydasında, kurumsallaşma anlayışını benimsemiş olmak ve bunu günlük operasyonlardan, karar alış süreçlerine ve hatta organizasyonun tüm hücrelerine yaymış olmak vardır. Tüm bunlar da beraberinde başarıyı getirmektedir. Bireyden ziyade kurumun, paydaşlarının ve toplumun önemli olduğu kapsayıcı bir bakış, katılımcı karar mekanizmaları ve ortak aklı önemseyen yönetim anlayışının yarattığı kurum kültürü ve bunu destekleyen çağdaş ve demokratik katılımcı, hiyerarşiden ziyade eşitlik ilkesi etrafında toplanan organizasyonlar; sürdürülebilirliği yakalamış kurumlar olabilmişlerdir. İşte bu nedenle tüm dünyada aile şirketlerinden, çok ortaklı yapılara geçebilmeyi ve kurumsallık ilkelerini doğru uygulamayı başarabilen kurumların uzun yıllar başarı ile hayatta kaldıklarını gözlemlerken; aile şirketlerinde kurumsal alt yapıyı oturtamayan organizasyonların ise yok olduğunu gözlemliyoruz. Bu eserimizde, kurumsallaşma kavramını ve Türkiye'deki uygulamaları ile esaslarını betimlemeye çalıştık. Bu vesile ile kurumsal yönetimin Türkiye'de ki gelişimini ve bu gelişimde etkin rol oynamış kurum ve kuruluşlar ile süreç boyu oluşmuş yasal mevzuata da yer vermeye çalıştık.*

**Anahtar Kelimeler:** *Kurumsallaşma, Kurumsal Yönetim, Aile Şirketleri, Anonim Şirketler, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Türkiye'de Kurumsal Yönetimin Gelişimi, Sermaye Piyasaları*

## ABSTRACT

### Corporate Management and Reflections in Turkey

*One of the most important issues in terms of institutions is that they can survive in all conditions and time periods. This whole scope is being used together with the concept of sustainability today and is highly regarded. Companies prefer long-term strategies to short- or medium-term tactics, and they want to be able to carry on with their assets tomorrow. The common denominator of organizations that have maintained their day-to-day existence from the past is to embrace the concept of institutionalization and to disseminate this from day-to-day operations to decision-making processes and even to all the cells of the organization. All of this is accompanied by success. A comprehensive overview of the key institutions, stakeholders, and the community at large, participatory decision-making mechanisms and institutional culture created by the governance mentality with the the contemporary and democratic participant that supports it and the organizations gathered around the hierarchical principle*

*of equality, and the contemporary and democratic participatory organizations that support it; they have become sustainable institutions. For this reason, it is observed that the institutions that can pass the multi-partnership structure and implement the principles of institutionalism from the family companies all over the world have survived for many years with success; it is observed that organizations that can not establish corporate bottom in family companies are disappearing. In this article, we try to describe the principles and applications of the concept of institutionalization in Turkey. Describing the development of corporate governance in Turkey, we have also tried to include institutions and organizations that played an active role in this development as well as legal legislation that was formed during the process.*

**Keywords:** *Institutionalization, Corporate Governance, Corporate Management, Family Businesses, Incorporated Companies, Corporate Development Administration in Turkey, Capital Markets*

## GİRİŞ

Günümüzde kurumların gündemlerini oluşturan kavramlar arasında sürdürülebilirlik kavramı en ön planda yer almaktadır. Karlılık, büyüme ve benzeri başarı kavramları önemli göstergeler olmakla beraber sürdürülebilir olmadıkları müddetçe çağımızda gerek yatırımcılar gerekse tüm paydaşlar nezdinde yeterli kriterler görülmemektedir. Günümüzde tüm kurumlar sağladıkları başarıların her anlamda sürdürülebilir olgular olduğu konusunda tüm paydaşları ikna etmeleri bir zorunluluk haline gelmiştir.

İşte bu zorunluluk, kurumları kar amaçlayan veya amaçlamayan farketmeksizin sürdürülebilir iş sonuçlarını yakalamak üzere kurumsallaşmış bir organizasyonel yapıya doğru yönlendirmektedir. Sürdürülebilirliği yakalamış kurumlarda gözlemlenen en önemli özelliklerden birisi , kişisel değerler ve başarıları kurumsal değerler çerçevesinde örgütlenmiş çağdaş ve kolektif bir yönetim platformuna sahip olmalarıdır. İşte bu durum süreçler ve sonuçları konusunda sürdürülebilir bir görünüm sağlamaktadır.

Küreselleşmenin de getirdiği rekabet şartları Türkiyedeki kurumlarımız üzerinde yönetsel değişim konusunda güçlü bir motivasyon ve yeni bir bakış açısı getirme zorunluluğu yaratmıştır. Kurumlarımızın hızla değişen dünyada çağı yakalama isteği sadece teknolojik alt yapı gelişimi ile başarılması mümkün olmayan bir durumdur, teknik alt yapıya uyumlu

olarak hem insan kavramını hem de insanın kurum içindeki katılımını yeniden yapılandırmak gerekmektedir.

Günümüzde kurumların pay sahipleri başta olmak üzere bütün paydaşlar ve çıkar çevreleri kurumların daha şeffaf ve hesap verebilir olmasını istemektedir. Bu beklentiler doğrultusunda ve yaşanan firma skandallarıyla birlikte 2000'li yılların başında kurumsal yönetim bütün gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin gündemine girmiştir. Bu kavram firmayı daha anlaşılır hale getirirken, paydaşları ve çıkar sahiplerini de bütünsel bir anlayış ile gözetmektedir.

İşte tüm bu gelişmeler kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesinin kurumlar için olmazsa olmaz unsurlardan biri olarak karşımıza çıkmak-  
sına neden olmaktadır. Son yıllarda bu alanda yapılan çalışmalar bu kavramı ekonomi bilimi içerisinde en hızlı gelişen kavramlardan biri haline getirmekte ve dünya çapındaki başarılı uygulamalar da kurumsal yönetim ilkelerinin oluşması yönünde bizlere ışık tutmaktadır.

## **KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI, AMACI VE ÖNEMİ**

### **1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı ve Tanımı**

Günümüzde birçok firma kurumsallıktan söz eder hale gelmiştir. Bu yolda kurumsal yönetim için bütçeler ayrılmakta ve birimler oluşturularak bu konuyu en iyi şekilde anlamaya ve uygulamaya çalışmaktadırlar. Firma sahip veya ortakları ile o firmaya yatırım yapanlar da bu olgunun firma değerini pozitif etkileyeceğini ve kazançlarını artıracığını düşünerek kurumsallaşma yolunda hızlı adımlarla gidilmesini talep eder hale gelmişlerdir. Ülkemizde Borsa İstanbul'un (BİST) bu konudaki çalışmaları ve dünyada yatırımcıların bu olguyu bir şart olarak aramaya başlamaları konunun önemini vurgulamaktadır.

Mülkiyet yapısı, birçok yatırımcının yatırım yaptığı anonim ortaklıklar kurumsal yönetim kavramının çıkış noktası olmuştur. Kurumsal yönetim ile çözüm aranılan temel sorunlar, özel mülkiyet ve kontrol ayrımının söz konusu olduğu işletmelerde yaygın olarak gözlenmiştir. Şirket üzerinde hak sahibi olan kaynak sağlayıcıların, bu hakları ile orantılı bir güce sahip olmamaları kurumsal yönetim kavramını ortaya çıkaran unsurlardan

biridir. Bu anlamda kurumsal yönetim, yönetim fonksiyonlarını da içeren ancak bununla sınırlı olmayan bir çatı kavramdır. (Doğan, 2007, 41) Ekonomi çevreleri ve çeşitli organizasyonlar bu konuya büyük önem vermeye başlamıştır. Özellikle yatırım yapmadan veya kredi tahsis etmeden önce kurumsal yönetim uygulamaları ve kalitesi gözetilir hale gelmiştir. Bu kalitenin yüksek olması, faiz oranlarını düşürmekte ve kredi alacak kuruma bu şekilde de bir kar sağlamaktadır.

Türkiye’ de çoğunlukla *kurumsal yönetim bazen de kurumsal yönetişim*, dünya literatüründe ise “*corporate governance*” olarak adlandırılan bu kavram hem ortakların çıkarlarını korumakta ve geliştirmekte, hem de firmanın dış çevresi ile olan ilişkilerini düzenlemektedir. Kurumsal yönetim, firmanın yerine getirmesi gerekli yükümlülükleri ve çıkar çevrelerinin beklentilerini makul şartlarda düzenleyen kurallar bütünüdür, biçiminde tanımlanabilir. Bu kurallar birçok ülkede standartlara bağlanmıştır. Ülkemizde de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından belirlenen bu standartlar ve kurallar zorunlu kılınmamış, uygulanması isteğe bağlı olarak çıkartılmıştır. Bunları uygulamak firmaya artı değer kattığı gibi, uygulamamak da firmanın çıkar çevreleri tarafından eksikliği olarak algılanabilmektedir.

Tanımdan da anlaşılacağı gibi kurumsal yönetim genel bir kavramdır, ağırlıklı olarak yönetim tarzını belirlemeye yöneliktir. Fakat bu işlevinin yanında başka konuları da kapsamakla birlikte firmaların genelini ilgilendiren bir olgudur. Bu kavram hakkında dünya çapında en kapsamlı çalışmalarını OECD yürütmektedir. Kurumsal yönetim konusunda OECD’nin tanımını inceleyecek olursak; kurumsal yönetimin bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşlar arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsadığını belirtmiş ve kurumsal yönetimin aynı zamanda şirketin hedeflerinin belirlendiği bir yapıyı ortaya koyduğunu ve bu hedeflere nasıl ulaşılacağını ve performansın nasıl denetleneceğinin yollarını çizdiğini ifade etmiştir. (Altan, 2007, 14-15)

Son yıllarda şirketlerin yönetiminde başarısızlık ve suistimallerin gözlemlenmesi, gelişmekte olan ekonomiler ve gelişen piyasalarda yaşanan finansal krizler, gelişmiş ekonomilerde özel sektörün artan rolü, küreselleşme ile ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde buldukları yeni rekabet şartları; kurum-

sal yönetimin öneminin artmasına neden olmuştur. Kurumsal yönetim kavramı, anonim şirketlerin yönetimi ile devletlerin yönetimi arasındaki benzerlikten türetilmiş bir kavramdır. Buradan hareketle kurumsal yönetim; yöneticilerin verdiği kararlardan çıkarları etkilenebilecek olanların, yöneticileri kontrol ederek, onları hep doğru kararlar almaya sevk etmeye imkân tanıyan, keyfilikten uzak, kurallara dayalı “kurumsal” bir şirket yapısı oluşturma çabasıdır denilebilir. (Monks&Minow, 2004, 45)

Başka bir açıdan kurumsal yönetim; şirketlerin, sermaye çekebilmelerini, piyasalarda etkin ve verimli şekilde faaliyette bulunmalarını, kuruluşlarına esas teşkil eden kurumsal amaçlarını gerçekleştirebilmelerini, kanun tarafından kendilerine yüklenen yükümlülüklerini, şirket ortaklarının, piyasa katılımcılarının ve toplumun beklentilerini karşılayabilmelerini sağlamaya yönelik kanunlar, düzenlemeler, kotasyon kuralları ve özel sektör uygulamalarıdır. Kurumsal yönetim, serbest rekabet şartlarının kurumsallaştığı gelişmiş ülkelerde 1930’lardan itibaren önem kazanmaya başlamış ve son yirmi yılda birçok ülkede kurumların yönetiliş tarzını belirler hale gelmiştir. Bu konuda 1929 yılındaki ekonomik krizin etkisi büyüktür. Günümüzde gelişmiş ülkelerde kurumsal yönetim tarzını uygulamayan halka açık bir şirket düşünülemez hale gelmiştir. Bu konuda endeksler yayınlanmaya başlamış ve borsalar ayrı birimler kurar hale gelmişlerdir. (Eroğlu, 2003, 3)

Sanayi Devrimi ile kurumsal yönetimin ilk temellerinin atıldığını söyleyebiliriz. Bu yıllarda şirketler kurulmaya başlanmış ve büyüyen şirketlerde şirket sahip veya ortakları bütün işlerle ilgilenemez hale gelmişlerdir. Bunun sonucunda da büyüyen firma yapıları içerisinde daha fazla kişi çalışmaya başlamış ve bazı kurallar ortaya çıkmıştır. 1929 yılında başlayan büyük ekonomik krize kadar kurumsallaşma ve kurumsal yönetim adına bir çalışmadan ya da uygulamadan bahsedemeyiz. Fakat bu büyük kriz yıllarında firmaların, yapıları için eksik olan şeyleri tamamlama yoluna gitmeye başlamasıyla kurumsal yönetim de literatürde yerini almaya başlamıştır. Söz konusu yıllarda her ne kadar kurumsal yönetim olarak anılmasa da bu kavrama yönelik bilimsel çalışmalar krizden 1980’li yıllara kadar değişik adlar altında sürdürülmüştür. 1980’li yıllarda ise kurumsal yönetim olarak anılmaya başlanan kavram, 1990’lı yıllarda kendisine literatürde büyük yer bulmaya başlamış ve 2000’li yıllara gelindiğinde vaz-

geçilemez bir ekonomik kavram olarak karşımıza çıkmıştır. (Gürbüz&Ergincan, 2004, 5)

## 1.2. Kurumsal Yönetimin Önemi ve Amacı

Ülkemiz açısından bu kavrama baktığımızda, BİST' de giderek artan öneme sahip bir kurumsal yönetim olgusu görmekteyiz. Sermaye piyasasına yön veren yetkililer ve kurumlar bu kavramı artık olmazsa olmazları arasına almışlardır. Sonraki bölümlerde açıklanacak olan BİST Kurumsal Yönetim Endeksi bunun bir göstergesidir.

Bu açıklamalara dayanarak günümüzde firma dış çevresinin, çıkarlarını maksimize etmek için, kurumsal yönetimi bir şart olarak firmalarda aramaya başladığını söyleyebiliriz. Dış çevre kurumsal yönetim sayesinde yatırdığı paranın veya alacaklı olduğu paranın nereye harcandığını, gerçekleştirilen faaliyetlerde ne kadar başarılı olunduğunu görerek kararlarını bunlara göre alır.

Teorik düşüncede, girişimci üretimin her anında sermaye ve emek kullanılır. Böylece, sermaye gerektiği kadar sağlanmış olur ve bu sermayeyi koyanlar bunun karşılığını kısa sürede almak ister. Oysa gerçek hayatta süreç birçok nedenden ötürü böyle değildir. Üretim maliyetleri çoğu zaman batıktır ve sermayedarlar girişimciye gerekli sermaye sağladıktan sonra, bu parayı geri alma şansına sahip değildir. Şirketin varlıkları üzerindeki kontrol yöneticinin elinde olduğu için, yönetici kolaylıkla maaştan ayrı gelir ve yüksek ücret temin ederek kontrol gücünün özel faydalarından yararlanabilir. Bu durum birçok araştırmacı ve uygulayıcı tarafından literatürde temsil edilme sorunu olarak adlandırılmıştır. Kurumsal yönetimi ortaya çıkaran en büyük etkenin şirket skandalları ve bu skandallara karışmış yöneticiler olduğu gerçeğini göz önüne getirirsek, bu yorumun önemini daha iyi anlamış oluruz. İşte bu noktada kurumsal yönetimin bir hedefi de temsil edilme sorununu gerektiği gibi kullanma konusunda firma yatırımcılarına ve yöneticilerine yol göstermek ve onları denetlemektir. (Demirbaş&Uyar, 2006, 32)

Etkin bir kurumsal yönetim niçin önemli ve gereklidir? Bu sorular kurumsal yönetimin amacı nedir sorusunu gündeme getirir. Kurumsal yönetimin amaçları şöyle sıralanabilir (Demirbaş & Uyar, 2006, 28):

- Şirket içindeki ve makroekonomik anlamda ülke ekonomisindeki kaynakların etkin kullanımını sağlamak,
- Sağlayacakları kaynakların kurumsal amaç doğrultusunda kullanılacağına ilişkin ulusal ve uluslararası yatırımcılara güvence sağlamak suretiyle, şirkete düşük maliyetli yatırım sermayesi temin etmek,
- Şirket faaliyetlerinin; kanunlara, düzenlemelere ve toplumun beklentilerine uygunluğunu sağlamak,
- Yöneticilerin, kurumsal varlıkların kullanımında dikkatli ve özenli davranmalarını sağlamak,
- Şirketlerin, piyasalardaki önceden tahmin edilemeyen değişikliklere ve önlenemeyen krizlere hızlı şekilde cevap vererek uyum sağlayabilmelerini temin etmek,
- Başarısızlıkları durumunda yerlerine yenilerinin geleceğini bilen yöneticilerin, şirket performansını arttırmak için odaklanmalarını ve daha etkin çalışmalarını sağlamak,
- Piyasa suistimallerini ve piyasalardaki yasa dışı faaliyetleri azaltmak.

Kurumsal yönetimin tüm bu saydığımız amaçlara ek olarak belki de en önemli amacı olarak belirtebileceğimiz nokta ise, şirketlerin varlıklarını kurucu veya idarecilerin bireysel performanslarından ziyade kurumların paydaşları ile yarattıkları kolektif kültürlere dayandırmaktır.

### **1. 3. Aile Şirketleri İçin Kurumsal Yönetimin Önemi**

Kurumsal yönetim ilkeleri, öncelikle halka açık şirketlere yönelik olarak düzenlenmiş olmasına rağmen, şirketlerin faaliyetlerini istikrarlı bir şekilde sürdürebilmelerine doğrudan etkisi nedeniyle, zaman içinde hisseleri borsada işlem görmeyen şirketler için de giderek daha fazla gündeme gelmeye başlamıştır. Ekonomik kalkınma açısından taşıdıkları büyük önem nedeniyle, aile şirketlerinde kurumsal yönetim konusu kapsamlı olarak incelenmelidir.

Aile şirketleri, kendilerine özgü avantajlarına bağlı olarak bazen hızlı bir performans artışı gösterse de, şirketler büyüdükçe aile iki konuda yeter-



siz kalmaktadır. Bunlardan ilki yönetimdir. Bir ailenin devamlı başarılı yöneticiler yetiştirmesi mümkün olmadığından ve işler geliştikçe başka sahalara girilmesinden dolayı, sermayedar çözüm olarak bir yöneticiyle anlaşmak ihtiyacı duymaktadır. Sermayedar, şirketi yönetmesi için profesyonel yöneticiyi belli bir ücret karşılığında görevlendirmektedir. Aile şirketlerinde kurumsal yönetimi ön plana çıkaran ikinci konu ise sermayedir. Aile sermayesinin yetersiz kaldığı durumda, şirket yabancı kaynak bulmanın yollarını aramaktadır. Bunun sonucunda da tarafların birbirlerine karşı olan sorumlulukları kurumsal yönetimi zorunlu kılmaktadır. (Pound, J. 2002)

Kurumsallaşma düzeyinin yükselmesinde dört kritik unsurdan söz edilebilir. Bunlar yönetimin organize edilmesi ve geliştirmesi, işletme sahipliğinin yönetilmesi, gelecekteki yönetimin tanımlanması, vizyon belirlenmesi ve geliştirilmesidir. Sayılan kritik unsurların başarıyla gerçekleştirilebilmesi için öncelikle işletmenin ve girişimcinin mevcut durumları tespit edilmeli ve değerlendirilmelidir. Bir aile şirketinin kurumsallaşmasında belki de en önemli gösterge, planlamaya verilen önemdir. Aile şirketlerinin dikkati çeken en belirgin özelliklerinden birisi, iş ve aile değerlerinin birbiriyle örtüşmesidir. Dolayısıyla roller ve beklentiler iç içe geçmiştir. Aile üyeleri işletmeyi, aile kimliğinin ve mirasının önemli bir parçası ve isteklerini karşılayabilmelerine olanak tanıyan bir finansman aracı olarak görürler. Aksine profesyonel yöneticiler işletmeyi; gelişme ve ekonomik başarı için bir araç olarak algırlar ve kariyerleri için gerekli olduğunu düşünürler. Bu kapsamda planlama, kurumsal yönetimin önemli aşamalarından birisidir. (Deloitte, 2010, 14)

İnsan odaklılığın önemi son yıllarda ülkemizde kavranmaya başlanmıştır. Parasal kaynaklar için başında zaten gerektiğinden, insan bir şirketin asıl yararlanması gereken ve farklılık yaratacak tek kaynağıdır. Ülkemizde, genelde insan değeri önemsenmediğinden, birçok şirkette de insan kaynağı genellikle toplam kaç adam olduğu ile basitleştirilen bir tanım içinde ele alınır. Aslında aile şirketlerinin en büyük değerleri, öncelikle kurucu aile üyelerinin kurdukları ilk kadrolar, ilk insan gücüdür. Aile şirketlerinin genelde ufak işletmeler olarak kurulduklarını düşünürsek bu tanım bir anlamda doğrudur. Kurumsal yönetim açısından da insan gücü firmanın iç çıkar çevresi olduğu için önemsemek gerekmektedir. Bu olgu-

ya derecelendirme kuruluşları da önem vermektedirler. (Ural, 2004, 78)

Aslında Türkiye için elli yıl öncesine gidersek büyük firmalar genelde devletin kurduğu firmalardı, özel sektörün elinde bulunan büyük firmaların sayısı devletin elinde bulunanlarla karşılaştırılmayacak kadar azdı. Özel sektörün elindeki firmaların ise neredeyse tamamı aile şirketi konumundaydı. Böyle bir ortamda kurumsallaşma elbette ki çok zordur ve zamanın şartları başka şeyler gerektirmektedir. Ancak aile şirketlerinde o zamanlardan gördüğümüz bir takım kendine has yöntemler göze çarpmaktadır. Yani firmalar bir takım kurallara ve kendilerine değer katacak faaliyetleri kendi çaplarında uyguluyorlardı. Kurumsal yönetimin dünyada doğuşunun da ihtiyaçlar çerçevesinde olduğunu düşünürsek, aile şirketleri ihtiyaçlarını karşılamada daha hızlı davranabilmektedir.

## **2. TÜRKİYE'DE KURUMSAL YÖNETİMİN BOYUTLARI**

Türkiye'de kurumsal yönetim alanında özellikle son yıllarda uluslararası piyasalarda yaşanan finansal krizler ile ABD'de meydana gelen firma iflasları sonrasında dünyada oluşan gelişmelerin dışında kalmamak ve sermaye piyasalarının, ekonomik kalkınmaya olan katkısının artırılmasına yönelik bir takım düzenlemeler getirmek sureti ile gelişmeye başlamıştır.

Uluslararası alandaki kurumsal yönetim gelişmelerine paralel olarak Türkiye'de, öncelikle SPK faaliyetleri çerçevesinde 2003 yılında ilk defa kurumsal yönetim çalışmaları başlatılmıştır. Türkiye açısından bakıldığında, iyi kurumsal yönetim, ülkenin imajının yükselmesi, sermayenin yurt dışına kaçmasının önlenmesi, yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, krizlerin daha az zararla atlatılması, kaynakların daha etkin bir şekilde dağıtılması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.

### **2.1. Türkiye'de Kurumsal Yönetimin Gelişimi**

Tarihsel süreç içerisinde paydaşların şirketleri değerlendirmesine temel olan mali raporlama yükümlülüklerini belirleyen düzenlemeler açısından bakıldığında, öncelikle 1952'den itibaren Vergi Usul Kanunu'nda mükellefler açısından sınırlı bazı muhasebe kurallarından bahis edilirken, mali tabloların kamuoyuna açıklanmasına ilişkin hükümlerin ilk kez, 1957'de

yenilenen Türk Ticaret Kanunu (TTK) içerisinde mevcut olduğu görülmektedir. Daha sonra özellikle halka açık şirketlerin finansal raporlama esaslarının belirlenmesi sorumluluğunun 1981 yılında çıkarılan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun sorumluluğuna verildiğini görmekteyiz. Kurumsal yönetimin muhasebeyle çok yakından ilişkisi göz önüne alındığında muhasebe alanındaki değişiklikler kurumsal yönetimi de etkilemektedir. Bu alanda devletin çabalarının 2499 sayılı SPK Kanunu'nda 2004 yılında yapılan düzeltmelerle kurulan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) ile ivme kazandığı görülmektedir. (Kayacan, 2009, 13)

Türkiye kurumsal yönetim konusunda erken davranan ülkeler arasında yer almıştır. TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan en iyi uygulama kodu 2002 yılında yayınlanmıştır. Daha sonra, 2003 yılında hazırlanan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ile halka açık şirketler için tavsiye niteliğinde olan ilkeler açıklanmıştır. 2004 yılında SPK'nın Uyum Beyanı düzenlemesi ile halka açık şirketler, bu ilkelere ne ölçüde uymakta olduklarını ve uymadıkları hususlar ile ilgili gerekçelerin neler olduğunu faaliyet raporlarında açıklamakla yükümlü tutulmuştur. "Uy ya da açıkla" olarak adlandırılan bu yaklaşım, halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda teşviki açısından önemli bir gelişmedir. Ülkemizde, kurumsal yönetimi teşvik edici nitelikte diğer bir önemli gelişme de İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nin oluşturulması olmuştur. İMKB Yönetim Kurulu, 23 Şubat 2005 tarihli toplantısında Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin içinde olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi'nin, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin Borsa'ya bildirilmesi halinde hesaplanmaya başlanmasına karar vermiştir. Kurumsal yönetim ilkelerini başarıyla uygulayan şirketlerin yatırımcılar tarafından tanınması daha kolay olacak ve kamuoyu tarafından ödüllendirilebilecektir. (SPK, 2007, 14)

Türk Ticaret Kanunu'nda yapılan düşünülen değişikliklerle de kurumsal yönetim alanında ilerlemeler kaydedileceği beklenmektedir. Daha sağlıklı bir ekonomik düzen için uygulanmaya çalışılan bu kavram, Türkiye'de artan yabancı sermaye ile birlikte hızlı bir şekilde ekonomik hayatta uygulanmaya başlanmış ve gelinen bu noktada büyük ilerleme kaydedilmiştir. Günümüzde Türkiye' de uluslararası ortamda güçlü bir ekonomi ko-

numundadır ve bu durumdan dolayı da kurumsal yönetim gibi kavramlar ülke ekonomisi için olmazsa olmazlar arasındadır.

Sermaye piyasası mevzuatı dışında Türkiye’de kurumsal yönetim kavramının yer bulduğu diğer bir mevzuat bankacılık mevzuatıdır. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda kurumsal yönetim konusu ayrı bir kısım olarak incelenmiştir. Kurumsal yönetime ilişkin yapı ve süreçler ile bunlara ilişkin ilkelerin, SPK ile kuruluş birliklerinin de görüşü alınarak Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından belirleneceğinin ifade edildiği Bankacılık Kanunu’ndaki kurumsal yönetime ilişkin kısım dört bölümden oluşmaktadır. Bunlar yönetim, iç sistemler, yetkili kuruluşlar ve finansal raporlamadır. Bankacılık Kanunu’nda bankaların kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesinin gözetim, tahlil ve ölçümünün BDDK tarafından yapılacağına ilişkin hüküm de yer almaktadır. BDDK tarafından bankalar için belirlenen kurumsal yönetim ilkeleri 1 Kasım 2006 tarihinde Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu ilkeler yedi başlık altında toplanmış ve SPK kurumsal yönetim ilkeleri referans olarak alınmıştır. (Kula, 2006, 13)

Devletlerin, kurumsal yönetimi gelirlerinin daha etkin kullanılması ve yolsuzlukların azaltılması için hayata geçirme isteği söz konusudur. Bu süreçte hükümetlerin kararlılığı ve uygulamaları çok önemlidir. Kurumsal yönetim dolaylı olarak milli ekonomiye de büyük katkılar sağladığından dolayı Türkiye’de bu konuda yapılan uygulamaları devletin desteklemesi bu kavramın Türkiye’deki geleceği için önemli bir konudur.

Bunun yanı sıra, firmalar kurumsal yönetimi karlarını maksimize etmek ve çıkar çevrelerinin memnuniyetini artırmak için istemektedirler. Türkiye’de halka açık firmaların bu kavrama destekleri de azımsanmayacak seviyededir. Büyük şirketlerin birçoğunda kurumsal yönetim çalışma grupları bulunmakta ve bu konuda faaliyet gösteren sivil toplum örgütlerine destek vermektedirler.

Türkiye’deki kurumsal yönetim uygulanma seviyesi incelendiğinde, mevzuatta kurumsal yönetime uyum açısından önemli adımlar kat edildiği gözlemlenmektedir. Ancak firmaların bu konuda ciddi eksiklerinin bulunduğu da bir gerçektir. İMKB’de işlem gören şirketlerin birçoğunda imtiyazlı hisseler bulunmakta, hisse devri ve değişimi konusunda yönetim kurulu kararı aranmadığı dikkati çekmektedir. Ayrıca birçok şirketin

tutarlı bir kar dağıtım politikası yoktur. Bunların yanında bağımsız üye konusunda da eksiklikler vardır.

## 2.2. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Uygulanması

Enron skandalından sonra şirket yöneticileri ve bağımsız denetim şirketi Arthur Andersen'in yöneticileri mahkemelerce cezalandırılmış, hapis kararı verilmiştir. Bu olayların akabinde, firmalarda kişisel çıkarların ön plana çıkmasının engellenmesi ve bu tür olayların bir daha yaşanmaması için ABD ulusal seviyede bazı kurallar getirmiştir.

Son yıllarda yönetim kalitesinin firmalar için ön plana çıkması, bunun sonucunda yönetimin sorgulanır hale gelmesi, yeni kurallar konulmasını da tartışılır hale getirmiştir. Bu olaylar yaşanırken firma yönetimlerinde farklılıklar başlamıştır. Yeni uygulamalarla birlikte yönetim kurulu üyeleri içerisinde icracı-icracı olmayan, bağımsız üye gibi ayrımlar göze çarpıyordu. Küçük ortakların haklarının korunması ve çıkarlarının gözetilmesi önem kazanmaya başlamıştır. Bu gelişmelerle birlikte firmalarda şeffaflıkta artmaya başlamıştır. Yönetim kurullarına bağlı denetim komitesi gibi çalışma guruplarının kurulmaya başlaması bu gelişmelere rastlamaktadır. (Gürbüz&Ergincan, 2004)

Kurumsal yönetim ilkelerinin oluşumunda ABD'de çıkartılan Sarbanes-Oxley Yasası ve İngiltere'deki Cadbury Raporu'nun rolü tartışılmazdır. Bu yıllarda birçok ülke ve kuruluş kendi kurumsal yönetim ilkelerini yayınlamıştır. Her ülke ve kurumun farklı kurumsal yönetim ilkeleri yayınlamasının altında yatan neden kurumsal yönetimin kültür ve bölgeye göre farklılıklar göstermesidir. Kurumsal yönetim alanında dünyada yapılan çalışmalar tek bir kurumsal yönetim ilkesi modelinin olmayacağını vurgulamaktadır. Bu ilkeler ülke şartlarına özgü olarak hazırlanmaktadır. Bu ortaya çıkan ilke ve kurallar içerisinde en yaygın olarak destek bulan ve uygulanan ilkeler OECD tarafından 1999 yılında hazırlanan ilkelerdir. Türkiye'de bu konuda SPK tarafından bu çalışma yürütülmektedir. Bu kapsamda kurum Temmuz 2003 yılında kurumsal yönetim ilkelerini yayınlamıştır. (Kayacan, 2009., 22)

Ayrıca ülkemizde, OECD kurumsal yönetim ilkelerinin geliştirilebilmesi amacı ile de Dünya Bankası, OECD ve bu iki örgütün özel sektör katılımcıları ile oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü ola-

rak çalışmalarını sürdürmektedir.

SPK kurumsal yönetim ilkelerini ilk olarak halka açık anonim şirketler için hazırlamış, fakat bu ilkelerin kamu firmaları ve özel sektörde faaliyet gösteren diğer firmalarca da uygulanmasının olumlu sonuçlar doğuracağını vurgulamıştır.

### **2.3. OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin Adaptasyonu**

OECD kurumsal yönetim ilkelerini 5 başlık altında toplamıştır. OECD tarafından 1999 yılında yayınlanan ve 2004 yılında revize edilen Kurumsal Yönetim İlkeleri, ülke düzenlemelerine referans olma açısından önemli bir yere sahiptir. Türkiye’de de bahsettiğimiz gibi SPK’da kurumsal yönetim ilkelerini hazırlarken OECD kurumsal yönetim ilkelerini referans almıştır. OECD’nin kurumsal yönetim ilkeleri şunlardır (Altan, 2007, 32-38):

**1.** Kurumsal yönetim hissedarların haklarını korumalıdır: Temel hissedar hakları, OECD tarafından altı şekilde belirtilmiştir:

- Hisse kayıtlarının güvenceye alınması,
- Hisselerin açıklanması ya da transfer edilebilmesi,
- Şirket hakkında zamanında ve düzenli olarak gereken bilginin edinilmesi,
- Genel kurullara katılım ve oy kullanılması,
- Yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi,
- Şirket karlarından pay alınması.

Bu ilkeyi incelediğimizde belki de dünyada bütün ülkeler için ortak bir altyapıda oluşturulabilecek niteliktedir. Çünkü ortaklık hakları objektif bir yaklaşıma ihtiyaç duyduğundan bu konuda dünyadaki uygulamalar benzerdir.

**2.** Kurumsal yönetim, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bu ilke ilk ilkenin devamı niteliğinde sayılabilir.

**3.** Kurumsal yönetim, doğrudan çıkar sahiplerinin haklarını yasalarda

belirtildiği şekilde tanımalıdır. Çıkar sahipleri ile ilişkiler ülkenin ihtiyaçlarına göre belirlenen yasalar çerçevesinde ele alınmalıdır.

**4.** Kurumsal yönetim, mali durum, performans, sahiplik ve şirketin idaresi dahil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır.

**5.** Kurumsal yönetim, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından idarenin sürekli olarak etkin şekilde denetimini ve yönetim kurulunun gerek şirkete, gerekse hissedarlara karşı hesap vermesini sağlamalıdır.

OECD kurumsal yönetim ilkeleri belirttiğimiz gibi kapsam ve kurumsal yönetimi ele alış tarzı açısından birçok çalışmaya referans olmuştur.

## **2.4. TÜSİAD ve Kurumsal Yönetim Uygulamaları**

TÜSİAD, 2000 yılında, Türkiye’de en iyi kurumsal yönetim uygulamalarının artırılması, dolayısıyla şeffaflık, adillik, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri çerçevesinde Şirketlerin rekabet avantajı sağlamasını hedefleyerek Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu bu alanda farkındalık yaratılması amacıyla liderlik rolünü üstlenen çalışma grubu, 2003 yılında Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin kuruluşuna da öncülük etmiştir. Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu OECD’nin “Kurumsal Yönetim İlkeleri” ve “Kamu İşletmeleri için Kurumsal Yönetim Rehberi” ni Türkçeye çevirerek uluslararası alandaki gelişmeleri yansıtmıştır. Çalışma Grubu ayrıca, aile şirketleri için “Sermayesi Halka Kapalı Şirketler için Kurumsal Yönetim Prensipleri” ni hazırlamıştır.

TÜSİAD ortaya koyduğu Yönetim Kurulu Prensipleri’nde, entegre bir kurumsal yönetim, kontrol ve raporlama, kalite ve bağımsızlık, hedefe ulaştırabilecek nitelik, etkinlik ve sayıda yönetim kurulu üyesi seçimi ve bunun için izlenecek süreç, yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanını ayrılığı, yönetim kurulu toplantıları için tanımlanmış prosedür, performans ve sağlanan menfaatler için yazılı politikalar ve şeffaflık, yönetim kurulu içinde oluşturulan komitelerin etkin kullanımı, paydaşlar ile iletişim konuları öne çıkmıştır. (TÜSİAD, 2002, 15)

Şirketlerin yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin mali haklarını (ücret, prim, ikramiye, hisse, emeklilik planları, hisse opsiyonla-

rı vb.) genel ilkeler ile düzenleyen yazılı Üst Düzey Yöneticilerin Ücret ve Mali Hakları Politikası|| olmalıdır. Şirketlerin hedefleri ile ilişkili ve uyumlu Mali Haklar Politikası, Şirketlerin risk yönetim politikası ile de uyumlu olmalı ve hedeflere ulaşmayı desteklemelidir. Bu konuda politika değişiklikleri genel kurulda pay sahiplerinin bilgisine, ayrıca UFRS düzenlemeleri ile tanımlandığı ölçüde finansal tablo dip notlarında ve faaliyet raporunda sunulmalıdır. Ücret Belirleme Komitesi veya İnsan Kaynakları Komitesi gibi bu konuya daha yakın bir komite kurulmamış olması halinde Kurumsal Yönetim Komitesi, Mali Haklar Politikası'nın oluşturulmasında, performans kriterlerinin belirlenmesinde, performansın ölçülmesinde, aday belirlemede ve kariyer planlarının yapılmasında görevlendirilebilir. Mali menfaatlerde şeffaflık sağlanmalı, kısa vadeli faydalar, işten ayrılma sonrası faydalar, işten ayrılma tazminatı, hisse bazlı faydalar vb. sınıflandırılarak kamuya açıklanmalıdır. Hakların değişken kısmı gerçekleşen performans parametrelerine dayalı olmalıdır. Mali haklar ile ilgili politikalar ve değişken ücretler, günün koşullarına ve rekabet durumuna göre farklılaşan stratejik konulardır. Bu politikalar ve uygulamaları hakkında genel kurulu bilgilendirmek yeterli olup, onay, izin gibi kavramlar yerine Şeffaflık ve hesap verebilirlik dikkate alınmalıdır. (TÜSİAD, 2002, 23-24.)

Franks (2009) çalışmasında, kurumsal yönetim ve eylemci hissedarlar ilişkisini incelerken eylemci hissedarların etkin kurumsal yönetim için zorlayıcı olacakları görüşünü ileri sürmektedir. Eylemci hissedarların kurumsal yönetimin önemli bazı unsurlarının gelişmesinde yadsınamaz rolleri olduğu söylenmektedir. Bu unsurlar, hissedarların ve diğer tarafların çıkarlarına hizmet edecek kararlar alan, kanunların ve mevzuatın lafzına ve ruhuna saygı gösteren bir yönetim kurulunun oluşturulması, hissedarların şirket işlerinde bilgilendirilmiş ve aktif hissedarlar olarak faaliyette bulunmaları, etkin satın alma piyasalarının oluşmasına katkıda bulunması ve azınlığın korunması şeklinde sıralanabilir.

Eylemci hissedarlar; gelenekçi eylemciler (Emeklilik fonları, Sigorta şirketleri) ve yeni eylemciler (Saldırgan bağlamında odaklanmış Fonlar ve Korunma Fonları) olarak iki sınıfta incelenebilir. Gelenekçi eylemciler, şirketin kendisine yönelik satınalma girişimlerine karşı geliştirebileceği savunmaların veya direnişin ortadan kaldırılması, yöneticilerin ücretlendirilmesi, yönetim kurulu başkanının ve icra kurulu başkanının rollerinin



ayrılması ile kurumsal sosyal sorumluluk konularında katkılar vermektedir. Yeni eylemcilerin ise, özellikle şirketi parçalama yoluyla yeniden yapılandırma, nakit temettü ödeme, yönetimi değiştirme, planlanmış başka bir şirketi satın alma faaliyetini durdurma, şirketi en yüksek fiyatı verene satma konularında önemli sonuçlar aldıkları gözlenmektedir. Yeni hissedar eylemciliğinde, en fazla getiri kurumsal yeniden yapılandırma ile ilişkilendirilmekte, bir alt sınıf olarak odaklanmış özel eylemcilik, varlığıyla etkin olmakta ve büyük getiriler üretebilmekte, bu şekilde özel eylemcilik sık ve karlı getiriler anlamına gelirken, bütün hissedarlara da önemli getiriler sunmaktadır. (Franks, 2009)

## **2.5. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Anlayışını Geliştirmeye Yönelik Çalışmalar**

Türkiye gelişen ekonomisi, istikrar ve iktisat politikalarının etkinliği ile birlikte kurumsal yönetim alanında hızla ilerleme kaydetmektedir. Ancak, günümüz itibarıyla gelişmiş ülkeler seviyelerinin oldukça gerisindedir. Bunun en önemli nedenleri arasında, yıllarca dışa kapalı gelişen ekonomisini, aile işletmelerinin çokluğunu, yıllar itibarıyla yaşanan ekonomik krizlerin varlığını, firma sermaye yapılarının yeterince güçlü olmayışını sayabiliriz. (Ararat & Balic & Bradley, 2005, 21)

Kurumların ve Türk kültür yapısında kurumsal yönetimin temelleri Ahilik teşkilatı ile atılmıştır. Ahilik mesleki ve ahlaki bir kuruluştur. Anlam itibarıyla küçük esnaf ve çırakları içine alan, mesleki doğruluk dürüstlük prensiplerine uygun olarak çalışılmasını ayrıca eğitim görmelerini hedefleyen bir teşkilattir. Ahilik teşkilatı, günümüzde Ticaret ve Sanayi Odalarında karşılığını bulmaktadır.

### **2.5.1. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi**

Kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi niceliksel (quantitative) değil niteliksel (qualitative) esasların öne çıktığı bir derecelendirme türüdür. Ülkemizde, derecelendirme sürecinde kullanılacak olan ağırlıklar SPK tarafından düzenlenmiştir.

Kurumsal yönetim derecelendirmesi, kurumların hissedar haklarına verdikleri önemin, kamuyu aydınlatma faaliyetlerinin, menfaat sahipleri ile ilişkilerinin ve yönetim kurullarının genel kredibilitesi hakkında bir gö-

rüştür. Bu görüş, şirketin kendi çıkarları ve mal varlığına, hissedarlarına, menfaat sahiplerine, kamuya ve çevresine karşı taşıdığı riskleri değerlendiren.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, şirketlerin SPK tarafından yayımlanan ilkeler ile uyumlarının , akaradite derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde amaç, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama düzeylerinin, standart ve karşılaştırılabilir bir ölçüm sistemi ile tespit edilmesidir. Başka bir deyişle, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, hem şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama düzeyini belirleyen, hem de farklı şirketlerin kurumsal yönetim uygulama düzeyleri arasında karşılaştırma yapma imkanı veren standart bir ölçüt ortaya koyar. (SPK, 2005, 3)

Derecelendirme notu bir şirketin, kurumsal yönetim ilkelerine uyumu ve paydaşlarına, ortaklarına, yatırımcılarına, kredi verenlere, düzenleyici kuruluşlara ve diğer menfaat sahiplerine duyarlılığı hakkında en etkili bilgi verme aracıdır. Kurumsal yönetim uyum derecelendirmesinde; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulundan oluşan dört ana kriterde ilkelerin uygulanma düzeyi değerlendirilir ve her bir kritere 1 ile 10 arasında derecelendirme notu verilir. Ayrıca şirketin ilkelere uyumunu bir bütün olarak temsil etmek üzere, 1 ile 10 arasında not verilir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde 1 en düşük uyum düzeyini, 10 ise en yüksek uyum düzeyini temsil eder. (SPK, 2005, 5-6)

Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir alt başlık için SPK direktifleri doğrultusunda aşağıdaki ağırlıklar; pay sahipleri bölümü için %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık için %35, menfaat sahipleri bölümü için %15, yönetim kurulu bölümü için %25 biçiminde uygulanır. Derecelendirme notlarının anlamları ise aşağıdaki gibidir:

**9-10:** Ülkelere en yüksek düzeyde uyum, riskler asgariye indirilmiş

**7-8:** Ülkelere önemli ölçüde uyum, minimal riskler, minimal iyileştirmeler gereği

**6:** Ülkelere orta derecede uyum, bir dizi iyileştirme gereği

**4-5:** Ülkelere asgari derecede uyum, artan riskler, önemli iyileştirmeler gereği

**<4:** Yüksek risk

### **2.5.2. İMKB (BİST) Kurumsal Yönetim Endeksi**

İMKB, Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının yerleşmesine katkıda bulunmak, bu konuya duyarlı davranan şirketleri teşvik etmek, diğerlerine referans oluşturmak ve özellikle yabancı yatırımcıları cezbetmek için, SPK’nın derecelendirme faaliyetine ilişkin tebliği kapsamında kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu temsil eden derecelendirme notuna sahip İMKB pazarlarında işlem gören şirketlerin, belirli kurallar çerçevesinde, fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesi amacıyla bünyesinde bir Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturacağını, 2005 yılında kamuya duyurmuştur. Endeksin hesaplanmaya başlanabilmesi için, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden 6 olan en az 5 şirketin İMKB’ye bildirilmesi şartı getirilmiştir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’nin (XKURY) hesaplanmasına, kurumsal yönetim derecelendirme notu en az 6 olan 5 şirketin Borsa’ya bildirilmesiyle 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır.

Asgari derecelendirme notu şartını sağlayan şirketlerin hisse senetleri, derecelendirme notunun KAP’a bildirildiği günü takip eden iş gününde endekse alınmaktadır. Kurumsal Yönetim Endeksi’nin hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde başlanmış olup, endeksin başlangıç değeri 48.082,17’dir. Eylül 2013 itibariyle endekste 45 Şirket bulunmaktadır, 30 Eylül 2013 endeks değeri 68.875,67’dir. 45 Şirketin, 2’si 2011 yılında ilk defa endekse girmiştir. 2010 yılında endekse ilk defa giren Şirket sayısı 6’dır. En fazla sayıda ilk defa endekse giriş 2009 yılında gerçekleşmiş olup, bu şirketlerin sayısı 12’dir. 2008 yılında 5 şirket endekse ilk defa dâhil edilmiş olup, kalan 7 Şirket 2007 yılından itibaren endekste yer almaktadır. (Suyolcu, 2006, 16) Kurumsal yönetim endeksine dahil olan şirketler için İMKB, kotasyon ücretlerinde % 50 indirim teşviğinden yararlanma olanağı sağlamıştır. Ayrıca bu endekste yer almanın, şirketin marka değerine ve saygınlığına önemli katkıda bulunması ve yabancı yatırımcıların ilgisinde öncelik oluşturması gibi avantajlar sağlaması da beklenmektedir.

İndeksin ilk yıllarında kurumsal yönetim ilkelerine önem veren şirketlerin borsa performanslarında gözle görülür olumlu farklılıklar ortaya çıktığını ispatlayacak ampirik çalışmalar yurt dışı örnekleriyle karşılaştırılmıştır. Doğru biçimde yürütülen kurumsal yönetim uygulamaları ile performans arasında doğrudan bir ilişkinin varlığının belirlenmesi ilk dönemlerde araştırmacılar için önemli bir konu olmuştur.

### **2.5.3. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği**

Kurumsal yönetimin Türkiye’de gerek özel şirketlerde ve gerekse kamu kurumlarında, yerleşmesi ve doğru uygulanması için önderlik ve yol göstericilik yapma misyonunu benimseyen Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), şirketlerin yüksek performanslı, rekabetçi ve iyi yönetilen, paydaşlarına en fazla artı değeri katan kurumlar haline gelmesini sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), Kurumsal Yönetim anlayışının Türkiye’de şirketler arasında daha da yaygınlaşması ve gelişmesine katkıda bulunmak, en iyi uygulamaları hayata geçirmeyi sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir.

Derneğin amacı, Türkiye Cumhuriyeti Anayasası’nın ve ilgili kanunların öngördüğü esaslara uygun olarak, kamu ve özel kurum ve kuruluşlara Kurumsal Yönetim konusundaki çalışmalarını aktararak, ülkemiz kurumlarının adil, şeffaf, sorumlu ve hesap verebilir biçimde yönetilmelerini ve bu ilkeleri uygulayarak kar etme, yüksek performans gösterme ve rekabet etme güçleriyle daha fazla istihdam sağlayıp ülke ekonomisinin gelişmesine, kamu yararının elde edilmesine ve ülkenin sosyo-ekonomik düzeyinin geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır. (Kula, 2006, 43)

Türk Ticaret Kanunu (TTK), kurumsal yönetim ile ilgili olarak bir taraftan ilkesel ve genel hükümler öngörürken, diğer taraftan da çeşitli konularda, adalet, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk gibi temel ilkelere uygun düzenlemeler getirmiştir. Yasa, SPK’nın tebliğinde olduğu gibi kuralları bir liste halinde sıralamamış, kurumsal yönetim anlayışını tanımlayan taşıyıcı kolon niteliğindeki bu temel ilkeleri somutlaştırmıştır yasada şeffaflık, şekli ve maddi aleniyete ilişkin birçok hüküm yanında, şirket internet sitesiyle (TTK, 2012, m.1524) gerçekleştirilmiştir. Yasa da beklendiği üzere; adalet farklılaştırılmış teselsül, eşit işlem ilkeleri ve

menfaat dengesinin gözetilmesiyle; hesap verebilirlik, bağlılık raporları düzenlenmesi, açıklama ve bildirim yükümlülüklerinin öngörülmesiyle hukuki nitelik kazanmıştır. (Durukan & Özkan & Dalkılıç, 2009, 21)

Yasa, adalet, şeffaflık, hesap verilebilirlik, sorumluluk gibi ilkeleri benimsemiş, finansal raporlama ve uluslararası denetleme standartları çerçevesinde çalışan bir şirket yönetimine, tam temsilin sağlandığı bir genel kurula sadece halka açık şirketlerin ihtiyacı olmadığı düşüncesinden yola çıkarak gerek denetleme ve muhasebe standartlarını, gerekse şirket internet sitesinin bir şeffaflık aracı olarak kullanılmasını kapalı anonim şirketlerle limited şirketlere de uygulanır hale getirmiştir.

Bununla birlikte yasa, kurumsal yönetim kurallarının halka açık şirketler yönünden belirlenmesinde, yıllık kurumsal yönetim açıklamasının esaslarının tespit edilmesinde ve şirketlerin bu ilkeler açısından derecelendirilmelerine ilişkin kriterlerin konulmasında SPK'ya tekel yetkisi vermiştir (TTK, 2012, m.1529-1). İlgili diğer kamu kurum ve kuruluşlar, ancak SPK'nın görüşünü almak şartıyla, sadece kendi alanları için geçerli olmak üzere sınırlı kurumsal yönetim düzenlemeleri yapabileceklerdir. (TTK, 2012, m.1529-2)

Yasa'da kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde yer alan dikkat çekici bazı hususlar şu şekilde sıralanabilir (TTK, 2012, m.359-396):

- Tek üyeli yönetim kurulu imkanı getirilmiştir.
- Yönetim kurulu üyelerinin en az yarısının yüksek öğrenim görmüş olması şartı konulmuştur.
- Yönetim kurulu üyesinin pay sahibi olması şartı kaldırılmıştır.
- Oyda imtiyazlı paylar en çok 15 oy hakkı ile sınırlandırılmıştır. Ayrıca bazı kararlarda oyda imtiyaz kullanılamamaktadır.
- Yönetim kurulu üyesi ile yönetim kavramları arasındaki farkı ortaya koyan sistem hükme bağlanmıştır.
- Tüzel kişilerin yönetim kurulu üyesi olabilmelerine imkân tanınmıştır.
- Yönetim kurulunda pay sahipleri grupları ile azınlığın temsil edilmesi olanakları artırılmıştır.

- Azınlık hakları listesi zenginleştirilmiştir.
- Sermaye şirketleri internet sitesi açmaya, böyle bir site mevcut ise bir bölümünü bilgi toplumu hizmetlerine tahsis etmeye mecbur tutulmuştur. Ayrıca bu sitenin genel kurul ve yönetim kurulu toplantılarının gerçekleştirilmesine ve online oy kullanımına imkân tanınması gerekir.
- Risklerin erken teşhisi komitesi kurulması zorunlu hale getirilmiştir.
- Yasa finansal tabloların düzenlenmesinde Türkiye Muhasebe Standartları'na, denetimde de uluslararası denetleme standartlarına uyulması zorunluluğu getirmiştir.

#### **2.5.4. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)**

Ülkemizde Kurumsal Yönetim'in benimsenmesinde, özel rol oynayan bir diğer adım da Kamuyu Aydınlatma Platformudur. KAP, sermaye piyasalarında işlem gören halka açık şirketlerin ve tüm aracı kuruluşların kamuyu aydınlatma amacı ile finansal tablolarının, özel durum açıklamalarının ve diğer bildirimlerin bilgisayar ağları üzerinden güvenli bir şekilde iletilmesi amacıyla SPK, İMKB (BİST) ve TUBİTAK tarafından kurulmuş bir veri toplama ve yayma sistemidir. 25 Kasım 1999'da başlayan KAP projesinin ilk aşaması 24 Ağustos 2001 tarihinde tamamlanmış, uygulama İMKB (BİST)'de kayıtlı tüm şirketleri, bağımsız denetim kuruluşlarını ve aracı kuruluşları kapsayacak şekilde genişletilmiştir.

KAP projesi, işletmelere yatırımcı açısından güven geliştirme, etkin bilgi paylaşımı, tam ve yeterli bilgi sağlama, maliyetleri azaltma ve güncel olma bakımından çeşitli avantajlar sağlamıştır. Şirketlerin bilgilerini kamuya açıklaması ve giderek daha da şeffaflaşması, kurumsal yönetimin de ana çıkış noktalarından biri olan, asimetrik bilgi problemini de ortadan kalkmasını destekleyici yöndedir.

#### **2.5.5. SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin Yayınlanması**

Küreselleşmenin de etkisi ile birlikte hızla değişen küresel piyasalarda rekabet edebilmek için Kurumsal Yönetim'in önemli bir faktör olduğuna

dikkati çeken SPK, 04.07.2003 yılında 35/835 sayılı kararıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni yayınlamıştır. Ancak OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile daha paralel hale getirmek ve gerekli görülen değişiklikleri yapmak için Şubat 2005'te revize edilmiştir.

İlkeler SPK uzmanlarının yanı sıra, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu'nun temsilcilerinin katılımı ile belirlendi. İlkeler belirlenirken dünyadaki uygulamalara paralel bir yöntem izlendi ve OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile ülkemizin kendine özgü koşulları dikkate alındı. Öncelikle halka açık şirketler için hazırlanmış olup, halka açık olmayan diğer şirketler tarafından da uygulanmasının değerine işaret edilmiştir. (Ararat & Balic & Bradly, 2005, 61)

Özet olarak ilkeler dört bölümden oluşmaktadır:

- Pay sahipleri ile İlişkiler
- Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık
- Menfaat Sahipleri
- Yönetim Kurulu

Pay sahipleri ile ilişkiler bölümünde pay sahiplerinin hakları, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümünde kamunun nasıl aydınlatacağı ve şeffaflık kavramı, menfaat sahipleri bölümünde şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkileri yer almaktadır. Yönetim kurulu bölümünde ise, kurulun işlevi, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ve sağlanan hak ve menfaatler ile kurulacak komiteler ve yöneticilerle ilgili prensipler yer almaktadır (Ararat & Balic & Bradly, 2005, 63).

## SONUÇ

Kurumsallaşma kavramı günümüz globalleşen iş dünyasında, değişen rekabet ve kurumsal ilişkiler çerçevesinde olmazsa olmaz bir kavram olarak tüm kurumların önünde durmaktadır. Doğru uygulamaların getirdiği sonuçlar gelişmiş ekonomilerde, dünyadaki birçok ülke ekonomisinden dahi daha büyük değerler yaratabilmekte ve varlıklarını uzun süreler sürdürülebilir kılmaktadır. Türkiye'de de birçok kurum ve kuruluş kurumsallaşma üzerinde çalışmalar yapmakta, dünya uygulamalarını Türki-

ye'ye adapte etmeye çalışmaktadır. Şüphesiz ki bu adaptasyon Türkiye'de kendine özel kurumsallaşma kültürünü, uygulama modelini ve kavramsal literatürünü yaratmaya başlamıştır. Bu süreç kısa ve kolay bir süreç değildir, bu nedenle de kısa vadede oluşmasını beklemek doğru değildir.

Ancak bu konuda en önemli görev aslında şirketlerin kurucularına veya idareyi üstlenmiş olan sonraki nesillerin üyesi olan patronlara düşmektedir. Kurumsallaşmayı sadece bir iktidar kaybı olarak görmek, bu olguya çok sığ bir bakış açısı yaratmaktadır. Aslında kurumsallaşma hissedarların sahip oldukları değerlerin sonsuza kadar yaşamasını sağlayabilecek en geçerli ve gerçekçi yönetim metodu olduğu gibi, kurumların sürdürülebilirliği noktasında da bir sigorta konumundadır.

İşte bu noktadan hareketle gerek kamu ve gerekse özel kuruluşların yaptığı çalışmalar, uygulamalar ve deneyim paylaşımları, bu ve benzeri birçok eser vasıtası ile kurumsal yönetim kavramı iktisadi ve idari hayatımızda güçlenerek yerini almalıdır.



## KAYNAKÇA

- Altan, O. (2007). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 30 Endeks Şirketlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Değerlendirilmesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
- Ararat, M.& Balic, A. & Bradley, N. (2005). Transparency and Disclosure of Turkish Firms, *Survey Report, Standard and Poor's*, accessible via [www.governance.standardandpoors.com](http://www.governance.standardandpoors.com).
- Deloitte. (2010).*Kurumsal Yönetim Serisi, "Nedir Bu Kurumsal Yönetim"*, <http://www.deloitte.com>.
- Demirbaş, M. ve Uyar, S. (2006).*Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi*,İstanbul: Güncel.
- Doğan, M. (2007).*Kurumsal Yönetim*,Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Durukan M.B., Özkan S. ve Dalkılıç, A. F. (2009).The Effectiveness of the Turkish Corporate Governance System: CEO Changes and Performance Measures.(Erişim Tarihi: 28 Eylül 2013)<http://ssrn.com/abstract=1405251>,
- Eroğlu, C. A. (2003). Kurumsal Yönetim İlkeleri Çerçevesinde Kamunun Aydınlatılması, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, (Erişim Tarihi: 27 Mart 2013)<http://www.spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02>
- Gürbüz, A. O. ve Ergincan, Y. (2004).*Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler*,İstanbul: Literatür Yayınları.
- Franks, J. (2009). Corporate Governance and Shareholder Activism, *TÜSİAD sunumu*. (Erişim Tarihi: 16 Temmuz 2010)
- Kayacan, M. (2009). Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Ulusal Finansal Raporlama Standartları Açısından Gelişmeler. (Erişim Tarihi:18 Mart 2011) <http://www.tkyd.org>
- Kula, V. (2006).*Kurumsal Yönetim - Hissedar Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği*,İstanbul: Papatya Yayıncılık.

- Monks, R.A. G. ve Minow , N. (2004). *Corporate Governance*.Blackwell Publishing, Third Edition.
- Pound, J. (2002).*Kurumsal Olarak Yönetilen Şirket Neler Sağlayabilir?*(Çeviren: Ahmet Kardam). İstanbul: Türk Metal Sanayici Sendikası Yayınları.
- SPK. (2005). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*. (Erişim Tarihi: 31 Temmuz 2013). [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).
- SPK. (2007). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*.(Erişim Tarihi: 31.7.2013).<http://www.spk.gov.tr>.
- Suyolcu, O. A. (2006).*Yönetişim Mekanizmalarının Kurumsal Açıklamalar ve Finansal Raporlamalar Üzerindeki Etkileri*.Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- TÜSİAD. (2002).*Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*.İstanbul:TUSİAD Yayınları.
- Ural,A.(2004).*Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma Sendromu*.İstanbul:Sistem Yayıncılık.
- TTK, <http://www.kgm.adalet.gov.tr/kanunlasan/2011y/6102ss.pdf>. ( Erişim Tarih :13/09/2017)