

Kurumsal Yönetimin Teorik Temelleri

Theoretical Foundations of Corporate Governance

Mesut DOĞAN

*Dr. Öğr. Gör., Afyon Kocatepe Üniversitesi, Bayat MYO
mesutdogan07@gmail.com*

Makale Başvuru Tarihi: 21.03.2018

Makale Kabul Tarihi: 24.04.2018

ÖZET

Anahtar

Kelimeler:

Kurumsal Yönetim

Teoriler

*Yönetim Kurulu ve
Sahiplik Yapısı*

Bu çalışmanın amacı; kurumsal yönetimin teorik temellerini ortaya koymaktır. Bu çalışma kurumsal yönetim teorilerinin tamamını ortaya koyması ile birlikte, bundan sonraki bu alandaki araştırmalara yol göstermesi açısından da son derece önemlidir. Araştırmada kurumsal yönetimin teorik alt yapısını oluşturan çalışmalar ve bunlar arasında en çok kabul gören yedi teori incelenmiştir. Bu teoriler Vekâlet Teorisi, Paydaş Teorisi, Temsil Teorisi, Yönetimsel Egemenlik Teorisi, Miyop Piyasa Teorisi, İşlem Maliyeti Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi olmak üzere yedi gruba ayrılarak irdelenmiştir. Bu teoriler, yönetim kurulu sahiplik yapısı, görev ve sorumlulukların nasıl olması konularını da kapsamaktadır.

ABSTRACT

Keywords:

*Corporate
Governance*

Theories

*Board and
Ownership Structure*

The purpose of this study is; theoretical foundations of corporate governance. This study is extremely important in terms of showing the complete theories of corporate governance, as well as leading to further research in this area. In the study, the studies that constitute the theoretical sub-structure of corporate governance and the seven most accepted theories are examined. These theories have been examined by dividing into seven groups: Agency theory, Stakeholder Theory, Stewardship Theory, Managerial Hegemony Theory, Myopic Market Theory, Transaction Cost Theory and Resource Dependence Theory. These theories also include the issues of how board of directors ownership, duties and responsibilities should be addressed.

1. GİRİŞ

Kurumsal yönetim 90'lı yıllardan itibaren önemini artıran ve tartışılan bir kavram haline gelmiştir. Yaşanan şirket skandallarının ve uluslararası finansal krizlerin arkasında yatan en önemli sebeplerden birisi, özel ve kamu sektörün kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü ise kavramın önemini daha da artırmıştır (SPK, 2011). Yaşanan şirket skandallarından sonra şirketlerin çıkar gruplarının güvenini kaybetmesi, kurumsal yönetimi bir bilgi sistemi ve haberleşme yaklaşımı olarak günümüze getirmiştir. Özellikle son yıllarda uluslararası alanda kurumsal yatırımcıların rolünün artması, bu bilgi sistemi ve haberleşme sayesinde olmuştur. Bu doğrultuda, dünya genelinde finansal bilgi hazırlayıcılarının güvenilirliklerinin yeniden sağlanması için çalışmalar yapılmaktadır. Kurumsal yönetim, amaçların gerçekleştirilmesi çerçevesinde kurumları bir bilgi sistemi ve haberleşme sürecinde profesyonelce yönetildikleri ve kontrol edildikleri bir yapıya dönüştüreceklerdir (Abdioğlu, 2007: 16).

Kurumsal yönetim çok yönlü bir kavramdır. Kurumsal yönetimin önemli bir kısmı hesap verebilme, temsili görev, denetleme ve kontrol mekanizmaları oluşturur. Bu anlamda herhangi bir kurumsal yönetim sisteminde yer alan bireyler, o sistemin tüm paydaşlarının çıkarları ve iyiliği için oyunun kurallarına uymak zorundadırlar. Diğer önemli nokta ise ekonomik verimlilik (Alacaklıoğlu, 2009: 47-48).

Kurumsal yönetim, modern şirketin ortaya çıkarmış olduğu sahiplik ve kontrolün ayrışması gerçeği ve bu ayrışmanın yarattığı yöneticiler, yatırımcılar ve kreditorler arasındaki çıkar farklılaşması ve enformasyon asimetrisi (information asymmetries) neticesinde oluşan ortak hareket problemini ve bu problemin yaratmış olduğu maliyetleri (işlem ve enformasyon maliyetleri) azaltmayı amaçlamaktadır (Kıyılar ve Belen, 2005). O halde şirketlerde kurumsal yönetimin genel kabul görmüş, doğru ve iyi kurumsal yönetim ilkelerine göre gereklilikleri; şirketlerin hesap verebilir olması, yayınlanan finansal raporların yeterince bilgi içermesi ve şeffaf olması, yönetim kurullarının bağımsız olması ve yönetim kurulunun yarısından fazlasının icracı olmayan bağımsız üyelerden oluşmasıdır. Bunun yanı sıra hissedarlarla beraber, kredi verenler, çalışanlar, şirketle her türlü iş ilişkisi içinde olanlar gibi diğer çıkar sahiplerinin haklarının korunması, şirketlerin sosyal sorumluluk bilincinde olmaları ve etik değerlere önem vermeleri de gereklidir (Abdioğlu, 2007: 14-15).

Kurumsal yönetim uygulamasının birçok sebebi ve amaçları vardır. Kurumsal yönetimin temel amaçlarını şöylebilir (Aktan, 2014; Çatıkkaş, 2013: 6).

- Şirket üst yönetiminin sahip olduğu güç ve yetkilerin keyfi kullanımının ortadan kaldırılması, başka bir deyişle yönetimin güç ve yetkilerini kötüye kullanarak bireysel çıkarlar sağlamalarının engellenmesi,
- Yatırımcı menfaatlerinin korunması,
- Şirket ortaklarının eşit ve adil muameleye tabi tutulmasının temin edilmesi,
- Şirketle doğrudan ilişki içerisinde bulunan tüm paydaşların haklarının korunması ve bu doğrultuda azınlık haklarının korunması,
- Şirket faaliyetleri ve mali durumu ile ilgili olarak kamuoyunun bilgilendirilmesi ve şeffaf olunması, bu doğrultuda hisse senetleri borsada faaliyet gösteren şirketlerin, şeffaf olmaları ve kurumsal yatırımcılar ve diğer paydaşlar için önem taşıyan bilgiyi zamanında ve tam olarak kamuoyuna açıklamaları,
- Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının net bir şekilde belirlenmesi,
- Şirket üst yönetiminin, karar ve eylemleri dolayısıyla hissedarlara ve diğer menfaat sahiplerine hesap verme yükümlülüğünün sağlanması,
- Vekâlet maliyetlerinin düşürülmesi,
- Şirket kazancının hissedarlara ve tüm paydaşlara hakları oranında geri dönüşünün sağlanması,
- Büyük ortakların azınlık hisselerine el koyma riskinin engellenmesi,
- Uzun vadeli yatırım yapan kurumsal yatırımcılar bakımından güvenin elde edilmesi ve sermaye maliyetinin azaltılması, şirketin hisse senedi ihracı yoluyla finansman kaynaklarına daha kolay erişim olanaklarının artırılması.

Bu araştırmada kurumsal yönetimin teorik temelleri ortaya konmuştur. Bu araştırmada kurumsal yönetimin teorik alt yapısını oluşturan çalışmalar ve bunlar arasından en çok kabul gören yedi teori incelenmiştir. Bu teoriler Vekâlet Teorisi (Agency theory), Paydaş Teorisi (Stakeholder Theory), Temsil Teorisi (Stewardship Theory), Yönetimsel Egemenlik Teorisi (Managerial Hegemony Theory), Miyop Piyasa Teorisi (Myopic Market Theory), İşlem Maliyeti Teorisi (Transaction Cost Theory) ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi (Resource

Dependence Theory) olmak üzere yedi gruba ayrılmıştır. Bu teoriler, yönetim kurulu sahiplik yapısı, görev ve sorumlulukların nasıl olması konularını da kapsamaktadır.

2. KURUMSAL YÖNETİM

İngilizce literatürde “corporate governance” olarak ifade edilen kurumsal yönetim genel olarak “Şirketin üst yönetiminin yönetilmesi” biçiminde açıklanmaktadır. Bu kavram konusunda Türkçe’de bazı karışıklıklar yaşanmasının yanında; “yönetişim”, “kurumsal yönetim”, “kurumsal egemenlik” gibi terimlerle ifade edilmekte, kimi zaman “kurumsallaşma” ile de karıştırılmaktadır. Aslında kurumsal yönetimde “yönetim” kavramı, bir tarafın diğer tarafı yönettiği bir ilişkiden, karşılıklı etkileşimlerin ön plana çıktığı bir ilişkiler bütününe doğru dönüşümü ifade etmektedir (Baraz, 2004: 764).

Kurumsal yönetim kavramının dünyada genel kabul gören tek bir tanımı bulunmamaktadır. Kurumsal yönetim; nerede ne amaçla ve kim tarafından kullanıldığına veya buna ilişkin prensiplerin hangi kuruluş ve örgüt tarafından yayımlandığına bağlı olarak farklı biçimlerde açıklanmaktadır. Bu tanımları, odaklandığı unsurlara göre üç ana sınıfta gruplandırmak mümkündür (Alp ve Kılıç, 2014: 23).

- Şirket ile şirketin hissedarları arasındaki ilişkilerinin düzenlenmesini esas alan tanımlar,
- Kurumsal yönetimle hangi çıktının elde edilmek istendiğini esas alan tanımlar,
- Belli amaç ve ilkelere dayalı yönetim anlayışını esas alan tanımlar,

Şirket ile şirketin hissedarları arasındaki ilişkilerinin düzenlenmesini esas alan tanımlara örnek olarak; Cadbury Raporu’nda (1992) kurumsal yönetim, şirketlerin yönetildiği ve kontrol edildiği sistem olarak açıklanarak, kurumsal yönetimin ilk tanımlamalarından birisi yapılmıştır. Kurumsal yönetimle hangi çıktının elde edilmek istendiğini esas alan tanımlama olarak Gregory ve Lillien (2000) kurumsal yönetimi hissedarlar ile diğer paydaşların menfaatlerini koruyan ve firma değerinin artmasına neden olan düzenlemeler olarak ifade etmişlerdir. Belli amaç ve ilkelere dayalı yönetim anlayışını esas alan tanımlardan Gill (2002) ise kurumsal yönetimin özünü; disiplin, bağımsızlık, doğruluk ve dürüstlük, şeffaflık, eşitlik, hesap verebilirlik ve sosyal bilincin oluşturduğunu belirtmiştir.

Yukarıda tanımlamalara ilave olarak Koçel (2014) kurumsal yönetimi devlet, hissedarlar, müşteriler, kreditorler ve çalışanlar nezdinde işletmelerin doğru bilgiler vermesi ve şeffaf olması şeklinde ifade etmiştir. Başka bir tanıma göre kurumsal yönetim, işletmelerin sermayeyi ve insan kaynaklarını cezp etmesine, etkin ve yüksek bir performans göstermesine, amaçlarına ulaşmasında, hukuki zorunluluklarını ve toplumsal beklentilerine yönelik, yasa, düzenleme ve özel sektör uygulamalarını içermektedir (TKYD, 2010: 12). Morin ve Jarrell (2001) ise piyasadaki farklı oyuncuların menfaatlerinin korunduğu ve kontrol edildiği bir durum ile ilişkilendirmişlerdir. Mathiesen (2002) ise işletme yönetiminin faaliyete geçiren sözleşme, organizasyon yapısı vs. teşvik uygulamalarını kullanan ekonominin bir alanı olarak ifade etmiştir. Söz konusu tanımlamalardan farklı olarak Nelson (2005) kurumsal yönetimi, yöneticiler ile hissedarların firma değerini nasıl dağıtacaklarına karar verdikleri kısıtlar olarak belirtmiştir. Başka bir ifade ile kurumsal yönetimin firma performansını etkileyebilecek önemli olgu olduğunu vurgulamışlardır.

Bu kapsamda kurumsal yönetim, ortaklarca işletme yöneticilerinin kullanımına verilen varlıklar ve değerlerin verimli sonuç verecek biçimde kullanılmasını ve yöneticilerin bu kullanım biçimi ile alınan sonuçlar hakkında ortaklara hesap verecek durumda bulunmalarını amaçlayan bir sistemler topluluğudur. Bu özelliğiyle kurumsal yönetim, dar anlamda bir işletmenin, ortaklarıyla ilişkilerini düzenleyen sistemler topluluğu, geniş anlamda da işletme ile toplumun ilişkilerini düzenleyen sistemler topluluğu biçiminde ifade edilebilir (Aysan, 2007: 18). Kurumsal yönetimin en başta gelen gayelerinden birisi hissedarlarının çıkarlarını korumaktır. Kurumsal yönetim, işletmelere sermaye akışını sağlayan kişilerin yatırımlarının geri dönüşünü garanti altına almanın yolları ile ilgilenmektedir (Shleifer ve Vishny, 1997). Yatırımcılar, yatırımın geri dönüşünün sağlandığı ve yasalarda korunduğu durumlarda kendini güvende hissederler. Böylelikle işletmeler kendini güvende hisseden yatırımcılardan elde edecekleri düşük maliyetli sermaye ile yapacağı yatırımlar sayesinde ülke ekonomisine katkı sağlayacak ve ülkenin ekonomik kalkınmasına da yardımcı olacaktır (Claessens ve Fan, 2002).

Yukarıda bahsi geçen amaçlar çerçevesinde kurumsal yönetim prensiplerini en iyi şekilde uygulayan şirketlerin, hiç şüphesiz, diğer şirketlere göre finansal performans ve firma değeri açısından daha iyi konumda olabilecekleri söylenebilmektedir. Ayrıca literatürde kurumsal yönetimin önemi, şirketlere sağladığı faydalar açısından da incelendiğinde maliyet minimizasyonu, rekabet üstünlüğü, şirket imajının sağlanması gibi birçok faydalar vurgulanmaktadır. Kurumsal yönetimin önemi ve faydalarını vurgulayan çalışmalarda, iyi

kurumsal yönetime sahip şirketlerin, diğer şirketlere göre daha iyi imaja sahip oldukları söylenmektedir (İzçiler, 2014: 6-7).

Kurumsal yönetimin işletmelere sağladığı birçok yararı olmasının yanında bir ülkenin kurumsal yönetim ortamını, ülkenin içerisinde bulunduğu ortam, finansal piyasaların gelişmişlik seviyesi ve işletme uygulamaları belirlemektedir. Ülke ile ilgili faktörler genel olarak, finansal ve ekonomik ortam, rekabetin yapısı ve yoğunluğu, mülkiyet haklarının gelişmişlik seviyesi, bankacılık sistemi ve düzenlemeleri ve benzeri faktörlerden oluşmaktadır. Sermaye piyasası ile ilgili faktörleri ise; piyasanın alt yapısı ve piyasaya ile ilgili yasal düzenlemeler, piyasa likiditesi, büyük yatırımcıların olması ve muhasebe standartlarının, uluslararası standartların uygulanma seviyesi oluşturmaktadır. İşletme uygulamaları ile ilgili faktörler ise; mali ve mali olmayan bilgilerin tam ve zamanında paylaşılarak şeffaf olunması, ortakların eşitliği, yönetim kurullarının faaliyetleri ve bağımsızlık seviyesi ve yönetim kuruluna sağlanan maddi çıkarlar, halka açılma seviyeleri, hisse senetlerinin likiditesi, sermaye yapısı, tüm paydaşların alınacak kararlara katılım seviyesi, işletmenin çevreye duyarlılığı ve sosyal sorumluluk seviyesidir (SPK, 2014).

Sonuç olarak kurumsal yönetim; işletmeye birçok yarar sağlamaktadır. Tüm bu yararların yanı sıra; iyi bir kurumsal yönetim uygulamaları, firma değerini ve finansal performansını olumlu bir şekilde etkilemektedir. Başka bir ifade ile kurumsal yönetim genel olarak işletmelerin performanslarını, etkinliklerini ve verimliliklerini en üst düzeye ulaşmasına yardımcı olması beklenen mekanizmalar bütünüdür (Akdoğan ve Boyacıoğlu, 2010: 12).

3. KURUMSAL YÖNETİMİN TEORİK TEMELLERİ

Kurumsal yönetime etki eden teorik yaklaşımlar; ekonomi, muhasebe, finans, sosyoloji, psikoloji, hukuk, yönetim ve organizasyon gibi farklı alanlardan kaynaklanmaktadır (Ergyün, 2013: 6). Kurumsal yönetimin teorik temelleri, firma sahipliği ile yönetimin birbirinden ayrılması neticesinde ortaya çıkan çıkar çatışmaları üzerine yapılan çalışmalara dayanmaktadır (Zahra ve Pearce, 1989). Bu çalışmada kurumsal yönetimin teorik alt yapısını oluşturan çalışmalar ve bunlar arasından en çok kabul gören yedi teori incelenmiştir. Bu teoriler Vekâlet Teorisi (Agency theory), Paydaş Teorisi (Stakeholder Theory), Temsil Teorisi (Stewardship Theory), Yönetimsel Egemenlik Teorisi (Managerial Hegemony Theory), Miyop Piyasa Teorisi (Myopic Market Theory), İşlem Maliyeti Teorisi (Transaction Cost Theory) ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi (Resource Dependence Theory) olmak üzere yedi gruba ayrılmıştır. Bu teoriler, yönetim kurulu sahiplik yapısı, görev ve sorumlulukların nasıl olması konularını da kapsamaktadır.

Bu teorilerden her birinin kurumsal yönetimin teorik yönden gelişmesine önemli derecede katkısı olmakla beraber, hiçbiri kurumsal yönetimin arkasındaki olguyu tek başına açıklayamamaktadır. Bu sebeple genel ve geçerli bir kurumsal yönetim teorisi geliştirmek mümkün olamamıştır. Bu durum, büyük ölçüde konunun karmaşık olmasından kaynaklanmaktadır. Konuyu karmaşıklaştıran durumlardan birisi, işletmelerin hem ekonomik hem de sosyal rollerinin olmasıdır. Dolayısıyla, kurumsal yönetim, ekonomik faktörlerin yanı sıra sosyal bilimlere ilişkin yaklaşımların da dikkate alınmasını gerektirmektedir. Karmaşıklığa neden olan ikinci faktör ise, dünyada uygulanan yönetim sistemlerinin ve süreçlerinin çokluğudur. Kurumsal yönetim biçimleri, ülkelerin ekonomik, siyasi ve yasal geçmişlerine, finansman kaynaklarına ve olanaklarına, ilgili oldukları tarih ve kültüre göre ulusal düzeyde şekillenmektedir (Clarke, 2004; akt. Alp ve Kılıç, 2014: 38-39).

3.1. Vekâlet Teorisi

Vekâlet Teorisi'nin (Agency theory) temelleri Alchian ve Demsets (1972) Jensen ve Meckling (1976) tarafından yapılan araştırmalara dayanmaktadır (Clarke, 2004: 79). Daha sonra ise işletme alanında sahiplik yapısının değişmesi ve paydaşların artması ile birlikte "ortaklıklar" oluşmaya başlamış, büyüyen bu firmalarda ortaklık ve kontrol ayrımı açık bir hale gelmiş ve "kontrol edebilme olanağına sahip olmayan paydaşlar" ve "önemli bir hisse payı miktarına sahip olmadan kontrol hakkını elde edebilenler" durumu ortaya çıkmıştır. Böylelikle firmaların belirli ortaklık sahibi grupları, ellerinde bulundurdukları yönetim hakkını vekâlet ilişkisi kurdukları yöneticilere devretmişlerdir. Dolayısıyla kontrol hakkına sahip asıl malikler ve yöneten vekiller ortaya çıkmıştır (Ülgen ve Mirze, 2007: 427).

Vekâlet teorisi, amaçları ve çıkarları farklı olan kişilerin birbirleriyle belirli sonuçları elde edebilmek için yardımlaşması halinde ortaya çıkan sorunları inceleyen ve bu sorunlara çözüm önerileri getiren bir yaklaşımdır. Ortak amaçlara ulaşmak isteyen taraflardan biri vekâlet veren diğeri de vekildir. Vekâlet veren belirli sonuçlara ulaşabilmek için vekilin yardımını almakta, vekil ise, istenen sonuçları gerçekleştirmek üzere faaliyete

geçmektedir. Bir işin gerçekleştirilmesinin başkasına devredildiği durumlarda vekâlet ilişkisi söz konusu olmaktadır. Vekâlet ilişkisi; genellikle halka açık anonim ortaklıklarda, ortaklar ile yöneticiler arasında görülmekte, şahıs ortaklıkları ve halka kapalı aile işletmelerinde temsil ilişkisi söz konusu olmamaktadır. Çünkü işletmenin sahibi ile yöneticisi aynı kişiden oluşmaktadır (KGK, 2014). Vekâlet teorisine göre, kişiler her zaman kendi menfaatleri açısından en iyi durumu isteyeceklerinden ortak yapılan işlerde çıkar çatışması kaçınılmaz bir durumdur. Ayrıca bu gibi durumlar sadece ticari ortaklıklarda değil, her türlü organizasyonel yapıda ve hatta aile üyeleri arasında bile görülebilmektedir (Jensen, 2005: 32).

Vekâlet teorisi vekâlet ilişkisini kontrat metaforunu kullanarak ifade etmektedir. Vekâlet teorisinde, kontrata uygun bir şekilde yönetici ile hissedar arasında bir kontrol ilişkisi bulunmaktadır. Buradan hareketle vekâlet teorisinde hem hissedarların çıkarlarını korumak hem de vekâlet maliyetlerini düşürmek için vekil-işveren ilişkisine paralel bir şekilde ücret planlaması ve kademeli yönetim yapıları gibi farklı uygulamalar geliştirilmiştir. Buna göre, ilk uygulama yönetici (vekil), hissedarın beklediği amaç ve hedefleri etkin bir biçimde yerine getirebiliyorsa, karşılığında belli bir ücret kazanabilmeleri gerekmektedir. Bunun neticesi, hissedarların beklentilerini yerine getiren ve hissedar ile uyumlu bir yönetsel ilişki gösteren yöneticiler motive olmaktadır. Bununla birlikte yönetici, teşvik planları sayesinde işletmenin yaşamını sürdürmeye ve devamlılığını korumaya daha hevesli olmaktadır. İkinci mekanizma ise, firma ya da hissedarlarının, performans amaçları ve performans kriterlerini göz önünde bulundurarak yöneticileri kontrol etmelerinin var olmasıdır (Akin, 2004: 132).

Bilgi asimetrisi, yöneticilerin şirket faaliyetleriyle ilgili hissedarlara nazaran daha çok bilgiye sahip olmasını ifade etmektedir. Hissedarlar, tam bilgiye sahip olmaları halinde, kendileri adına şirketi yöneten vekillerin sözleşme koşullarını yerine getirip getirmediğini gözlemleyebilir. Ancak eksiksiz bilgiye sahip olmak için uygulanması gereken doğrudan gözlemi uygulamak çok fazla vakit alacağından, vekâlet ilişkisinin kurulduğu hemen hemen her durumda vekillerin lehine bilgi asimetrisi oluşacağı açıktır. Bu yüzden vekâlet teorisi, bilgi asimetrisinden kaynaklanacak problemleri önlemek amacıyla çeşitli mekanizmalar gerektiğini vurgulamaktadır (Koçer, 2006: 12). Risk alabilme yönüyle vekâlet sorunu ise, bireysel hissedarların farklı sektörlerdeki işletmelerin hisse senetlerinden oluşturdukları portföy ile risklerini dağıtmaları sonucu, işletme yönetimlerine ve karşılaşılabilecekleri risklere karşı duyarsız kalmalarından kaynaklanmaktadır. Böylelikle hissedarlar risk alabilen davranışlar gösterebilirken, yöneticiler sadece çalıştıkları işletmeden gelir elde ettikleri için, riskten kaçarak veya riski azaltarak iş güvencelerini ve kişisel çıkarlarını güvence altına almayı tercih edebilmektedirler (Ülgen ve Mirze, 2007: 429).

Sonuç olarak vekâlet teorisi, sahiplik ve yönetim ayrılığını vurgulayarak, üç sorun yoluyla yönetimde başarısızlığa ve nihayetinde de firma finansal performansının azalmasına neden olduğunu öne sürülmektedir. Birincisi yöneticilerin firma sahiplerinin refahlarını en üst noktaya çıkarma amacına yönelik olarak yeterli gayreti gösterip göstermedikleri ile ilgilidir. İkinci sorun ise varlıkların kullanımı ile ilgilidir. Yöneticilerin, kontrol ettikleri firma varlıklarını kötüye kullanmaları riski vardır. Üçüncüsü firma sahiplerinin firma yöneticilerinden farklı risk tercihlerine sahip olmalarından kaynaklanmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 40).

İşletme yapısının içerisinde bulunan yöneticilerin yalnızca sadece maddi menfaatlere dayalı olarak motive edilebildiği için vekâlet teorisi eleştirilmiştir. Motivasyon ile ilgili hiçbir faktör dikkate alınmamıştır (Barney ve Ouchi, 1986: 99). Ayrıca teorinin perspektifini biraz taraflı tutulduğu ve olaylara sadece hissedar tarafından bakıldığı şeklinde vekâlet teorisi eleştirilmiştir (Perrow, 1986: 17).

3.2. Temsil (Hizmetkârlık) Teorisi

Temsil teorisini ilk kez Jensen ve Meckling (1976); Alchian ve Demsetz (1972) şirketi bir sözleşmeler bütünü olarak görmekte ve sözleşme olarak temsil ilişkisini, bir veya birkaç kişinin/grubun bir başka kişiyi/grubu, bazı kararlar almak üzere yetkilendirerek kendi faydasına faaliyette bulunmaya yönlendirmesi olarak ifade etmişlerdir.

Vekâlet Teorisi'nin yöneticilerin kişisel menfaatlerini ön planda tuttuğunu ve çıkar odaklı davranan yönetici tanımlamasını sınırlı bulan bazı akademisyenler, yönetici davranışlarını açıklamak için bu yaklaşıma alternatif bir teori geliştirmişlerdir. Temsil/Hizmetkârlık Teorisi (Stewardship Theory) olan bu teori, varsayımları bakımından Vekâlet Teorisi'nin tam zıttı olduğu söylenebilir (Koçer, 2010: 20). Temsil teorisi, temelini psikoloji ve sosyolojiden alan ve araştırmacılar için, sahiplerinin öncelikli menfaatlerine uygun şekilde hareket etmek için motive olan yöneticilerin durumunu açıklayıcı biçimde planlayan bir yaklaşımdır. Bu teori, organizasyondan yana olan, kolektivist davranışları, bireysellik ve kendine hizmet davranışlarından üstün gören hizmetkâr insan modelini temel almaktadır. Bu teoriye göre, kendine hizmet davranışları ve

organizasyona hizmet davranışları arasında seçim yapılması istendiğinde hizmetkârın davranışları, örgütün çıkarlarından ayrılmayacaktır (Akin, 2004: 133). Temsil teorisine göre, organizasyonlarda şirket sahibi ve yönetici arasında her iki tarafın menfaatlerinden kaynaklanan bir çatışma yoktur. Yönetici şirket sahibinin hizmetkârı olarak organizasyonun menfaatlerini kendi kişisel menfaatlerinin üzerinde tutar ve organizasyonun başarısı onu motive etmek için yeterlidir (Donaldson ve Davis, 1991). Bu teoriye göre, yöneticiler çalıştıkları şirkete sadakatle bağlıdırlar ve şirketin değerinin artırılması için hizmet ederler (Muth ve Donaldson, 1998). Bu durumda, hissedarların menfaatleri için çalışan yönetici bakımından motive olma, yönetme ve sorumluluk alma bir ilke halini almaktadır. Yaklaşımın özünde profesyonel yöneticilerce, hissedarların kazançlarını koruma gayretleri ön plana çıkmaktadır (Akin, 2004: 133; KGK, 2014: 14).

Temsil teorisinde, vekil olan yöneticiler işletme sahipleri ile ortak amaçlara sahiptirler. Vekâlet teorisinin aksine temsil teorisi, söz konusu iki grup arasında menfaat çatışması olduğunu değil ortak amaçların oluşturduğu bir birlikteliği desteklemektedir. Bunun arkasında yönetici açısından motive edici olarak görülen; en iyi biçimde performans gösterme, başarı gösterme, zorlukların üstesinden gelme, yapılan işlerde yetkili ve sorumlu olma ve en önemlisi tüm bunların karşılığında takdir edilme gibi sosyolojik ve psikolojik beklentiler içerisinde bulunmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 43-44).

Yönetime tek taraflı bakış açısında olan temsil teorisi yaklaşımı, yönetim kurulu başkanları ile genel müdürlerin rollerini ayırma konusuna da daha rahat yaklaşmaktadırlar. Temsil teorisi, bununla birlikte hissedarların ilgi ve birikimlerini uygun bir şekilde yön vermek için motive olan yöneticilerin davranışlarını açıklayan, özünde psikoloji ve sosyolojiye dayanan bir yaklaşımdır. Özünde, menfaat davranışları kriter olarak alan bu teori bireycilikten çok, faydacı bir yaklaşımla kolektif ve örgütsel davranışları tercih eden yönetici modelinin varlığı görülmektedir (Topcu, 2007: 25).

Patron çıkarlarını maksimum seviyeye çıkaracak en uygun sözleşmelerin yapılması temsil teorisinin temelini oluşturmaktadır (Usul, 2005: 423). Bu teoriye göre yöneticilerin kişisel amaçları geri planda kalır, onları şirketin psikolojik sahipleri olarak tanımlamak mümkündür. Bu yüzden şirket sahiplerinin menfaatleri çerçevesinde davranırlar, amaç birliği oluşturmaya çalışırlar ve işletmeyi sahibi yönetiyormuş gibi özenle yönetirler (Ataay, 2006: 66-67).

Temsil Teorisi, vekâlet sorununa farklı bir bakış açısı getirirse de, mülkiyet ve kontrol ayrımı sonucunda ortaya çıkabilecek bazı çıkar çatışmalarını göz ardı etmektedir. Örneğin, taraflardan birinin hissedar değerinin ise yönetici konumunda olması, risk almaya karşı tutumlarındaki farklılığı vekâlet ilişkisinin vazgeçilmez bir sonucu haline getirmektedir. Ayrıca bazı yazarlar yöneticilerin her zaman hissedar menfaatlerine uygun hareket ederek kendi yararlarını maksimum seviyeye çıkarabileceği önerisine karşı çıkararak, hissedar ve yöneticilerin fayda fonksiyonlarının zaman zaman örtüştüğünü zaman zaman ise ayrı düştüğünü ifade etmektedir. Başka bir ifade ile bir süre "vekil" konumunda olan bir yönetici, daha sonra "hizmetkâr", "hizmetkâr" konumunda olan bir yönetici ise "vekil" konumuna geçebilmektedir (Koçer, 2006: 20).

3.3. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Kaynak bağımlılığı teorisi (Resource Dependence theory) ilk kez 1970'lerin ilk yarısında Pfeffer'ın tek başına ve diğer akademisyen arkadaşlarıyla yazdığı makaleler aracılığıyla adını duyurmuştur. Aldrich ve Pfeffer'ın 1976'da yayınladığı makalede, kaynak bağımlılığı hususunda diğer makalelerde ortaya atılan çoğu fikir sınanarak bir araya getirilmiş, Pfeffer ve Salancik'in 1978 yılında yayınlanan kitabıyla yaklaşımın perspektifi daha net ve tam olarak ortaya konmuş, ilgili deneysel çalışmalar tartışılmış ve örgütsel tasarım için fikirler geliştirilmiştir (Özder, 2011: 15).

Örgüt teorisi ve sosyolojiden kaynaklanan kaynak bağımlılığı teorisi, sistem yaklaşımının bir uzantısıdır. Fakat örgütün çevresi ile olan ilişkilerini sorgulayan durumsallık yaklaşımı ve popülasyon ekolojisi yaklaşımı gibi diğer açık sistem kuramlarından farklı olarak kaynak bağımlılığı teorisi, sosyal sistem içindeki aktörlerin (örneğin örgüt yöneticilerinin) çevresel ve yapısal koşulları etkileyebileceğini ileri sürmektedir. Kaynak bağımlılığı teorisi, işletmenin çevresi ile olan ilişkilerini güçlülük-bağımlılık ekseninde irdelemektedir. İşletmeler başka örgütleri de içinde barındıran ilişkiler ağının bir parçasıdırlar. Varlıklarını devam ettirebilmek için hammadde, emek, sermaye, bilgi ve teknoloji gibi kaynaklara bağımlı olduklarından; bu kaynakları kontrol edenlerle ilişkiye girmek zorundalar. Örgüt ihtiyaç duyduğu kaynakları kontrol edemediğinden, kaynakları elde etmek sorunlu ve belirsiz bir süreçtir (Ergyun, 2013: 18). Bu bağlamda kaynak bağımlılığı teorisyenleri, yönetim kurullarının organizasyon ile çevresi arasındaki iletişimi sağlayan mekanizmalardan en önemlisi olduğundan yola çıkarak, yönetim kurullarının organizasyona yaşamının devamı için ihtiyaç duyduğu kritik kaynakların elde edilmesinde katkı sağlayacağını ileri sürmektedirler (Zahra ve Pearce, 1989).

Kaynak Bağımlılığı Teorisi örgütsel başarı ve yaşamı devam ettirmede kritik değere sahip olan kaynakları elde etme amaçlı örgüt içi ve örgütler arası davranışları açıklama gayreti üzerine kurgulanmış bir teoridir. Bu teoride örgütlerin diğer örgütlerle olan ilişkilerinin bağımlılık perspektifinden değerlendirilmektedir. Böylelikle bu teorinin ilişki yönetimini doğrudan gündeminde tuttuğu iddiası yanlış olmayacaktır ve bu sebeple diğer örgüt teorilerinden farklılaşmaktadır (Çiftçi, 2011: 35).

Kaynak bağımlılığı teorisi, şirketin yönetim kurulunun dışa bağımlılığını, çevresel etkenlerin karmaşıklığını ve çevresel ilişkilerden kaynaklanan işlem ücretlerini yönetmeyi hedeflemektedir. Başka bir ifade ile yönetim kurulu, işletme için kayda değer dış gruplarla ilişkisinde karar verici rol oynamaktadır (Hillman, Cannella ve Paetzold, 2000). Bu noktada yönetim kurulu üyelerinin rolü son derece önem taşımaktadır, çünkü işletmenin devamlılığı için dış kaynaklara bağımlıdır. Bu kaynakların piyasada farklı miktarlarda ve türlerde var olması sebebiyle yönetim kurulu üyelerinin ilişkileri de karmaşıklaşabilir. Ayrıca yönetim kurulunu oluşturan üyelerin uzmanlıkları ve birikimleri dış kaynaklara ulaşımın sürekliliğinde önemli bir etkidir (Karslıoğlu, 2014: 8).

Bu bağlamda kaynak bağımlılığı teorisi, vekâlet teorisinin yönetim kurullarının yapısına ilişkin önerilerini vekâlet teorisinin ileri sürdüğü nedenlerden farklı nedenlere dayandırarak savunmaktadır. Vekâlet teorisi yönetim kurullarında dış üye sayısının baskın olması gerektiğini “yönetimin kontrolünün sağlanması” bağlamında savunurken, kaynak bağımlılığı teorisi bunu “dış üyelerin firmanın ihtiyaç duyduğu kaynakları firmaya taşıyabilme özelliklerinden” dolayı savunmaktadır. Sonuç olarak kaynak bağımlılığı teorisi, yönetim kurullarındaki dış üye sayısının artmasının işletmenin daha fazla kaynağa erişmesini sağlayacağını, böylece firma performansını olumlu yönde etkileyeceğini savunmaktadır (Kalaycıoğlu, 2011: 69).

3.4. Paydaş (Çıkar Ortaklığı) Teorisi

Paydaş teriminin ilk kez kullanımı Standford Araştırma Enstitüsü'nün 1960'lı yıllardaki araştırmaların öncüllüğünde ortaya çıkmıştır. Daha sonra bu kavram, İgor Ansoff ve Robert Steward'ın araştırmaları ile daha da geliştirilmiştir. Paydaş teorisinin (Stakeholder theory) temelleri ise vekâlet teorisine getirilen eleştirilere dayanmaktadır. Bu teoride bir işletmenin amacı, sahiplerinin refahını en üst noktaya çıkarma amacından daha geniş bir biçimde açıklanmaktadır. Bir işletmenin amacı tespit edilirken, uzun dönemde işletmenin başarısını etkileyen ve başarısından etkilenecek bütün kesimlerin varlığı dikkate alınmaktadır. İşletmenin faaliyetlerini etkileyen veya faaliyetlerinden etkilenen bu kesimler; işletmenin çalışanları, tedarikçileri, kreditorleri, müşterileri, devlet ve toplum gibi paydaşlardan meydana gelmektedir. İşletme, ortaklarının yanı sıra bu paydaşlar için refah yaratan bir sosyo-ekonomik organizasyondur. İşletmelerdeki yönetim sorunlarının sebebi, işletme amaçlarının bu dar bakış açısıyla belirlenmesi olup, buna çözüm olarak kurumsal yönetim anlayışı, yöneticilerin işletme ile ilgili tüm paydaşların refahını dikkate alacak biçimde işletme yönetimini dizayn etmeleri sağlamalıdır (Alp ve Kılıç, 2014: 42).

Vekâlet Teorisi, işletmeyi kontrol eden yöneticilerin işletmenin sahibi durumundaki hissedarlara karşı sorumluluklarını inceleyerek, bu sorumlulukların yerine getirilmesine olanak verecek çeşitli kurumsal yönetim mekanizmalarını taşımaktadır. Fakat işletmenin varlığını sürdürebilmesi üzerinde meşru menfaatleri olan başka grupların da olması bu teorinin çeşitli akademisyenlerce sorgulanmasına sebep olmuştur. Dolayısıyla işletmenin hissedarlar dışındaki gruplara karşı sorumluluklarının neler olduğu literatürde oldukça fazlaca yer alan bir tartışma konusudur. Paydaşlık teorisi olarak tanımlanan yaklaşımı bu konu üzerine yoğunlaşan çalışmalar ortaya çıkarmıştır. Bu yaklaşımda işletme ile çıkar ilişkisi olan tüm gruplar, “paydaş” olarak adlandırılmakta ve yöneticilerin paydaşlara karşı sorumlulukları incelenmektedir (Koçer, 2006: 21; KGK, 2014).

Paydaş teorisinde işletmenin yönetsel kontrolü menfaat ortakları arasında onların lehine olacak biçimde paylaştırılmıştır. Buna paralel olarak paydaş teorisi kaynak elde edilmesini yönetim açısından ana görev olduğunu vurgulamaktadır. Bu teoriye göre, yönetim kurulu işletmenin başarısı için önemli olan tüm paydaşların yetkililerinden meydana gelmelidir. Bu durumda işletmenin bütün kritik paydaşlar arasında fikir birliğine varabilmesi sonucunu yaratacaktır. Bu teoride, yönetim kurulu çatışan çıkarların ortak yolunun bulunduğu, gerekli birliğin sağlandığı yer olarak görülmektedir (Donaldson ve Preston, 1995; akt. Akıncı, 2011: 24). Başka bir ifade ile bu teori, işletme ve işletmenin diğer paydaşları arasındaki ilişkiyi ve bu ilişkinin girdisiyle çıktısını araştırmaktadır. Bu teori araştırmacılara ve yöneticilere değişken dış çevresini biçimlendiren stratejik sorulara nasıl cevap verilmesi hususu ile ilgili ana bir yapı sunmakta ve daha önceki yönetim ve ekonomi teorilerine kıyasla yöneticilerin nasıl çalışmaları gerektiği konusunda daha fazla görüş ifade etmektedir. Bugünün iktisadi gerçekliği ile paydaş teorisinin felsefesi uyumaktadır. Ekonomik değer, gönüllü gruplar ve herkesin içerisinde bulunduğu koşulları iyileştirmeyi amaçladığı gruplar tarafından oluşturulmaktadır. Buradan hareketle paydaşların işletmenin sunacağı değere karşılık olarak işletmenin yararına gayret edeceği ve işletmenin de hem toplumsal meşruiyetini yükseltme hem de ekonomik getiri elde edebilme

noktasında karşılıklı olumlu ilişkilerden yarar sağlamaktadır. Yöneticileri, hissedarlar ve diğer paydaşlarıyla güven esasına dayalı ilişkiler kuran ve bu ilişkileri sürdüren işletmeler önemli derecede avantaj sağlayacaklardır (Ertuğrul, 2008: 220).

Paydaşlık teorisi, genelde işletmenin tüm paydaşlarının çıkarlarını gözetmesi gerektiğini ifade etmektedir. Buna göre, tüm yasal paydaşların çıkarları anlamlıdır ve tek başına hiçbir paydaşın çıkarı bir diğerine üstün olamaz. Fakat paydaş teorisi işletme yönetiminin çıkarları birbirinden farklı olan çeşitli paydaş grupları arasında dengeyi nasıl sağlayacağı sorusuna açık bir yanıt vermemektedir (Ergyun, 2013: 17). Başka bir ifade ile literatürde tüm paydaşlar arasında dengenin sağlanmasının oldukça zor olmasından dolayı eleştirilmektedir. Büyük bir çoğunluğunun birbiri ile rekabet eden paydaşların menfaatlerinin nasıl önceliklendirileceği hususunda yönetim kuruluna ve üst yönetime yardımcı olacak bir rehber bulunmadığı gibi, işletmenin sosyal yükümlülüklerini yerine getirmede olduğu durumda, onlara uygulanabilecek yaptırımlar da belli değildir (Alp ve Kılıç, 2014: 43).

3.5. Yönetimsel Egemenlik Teorisi

Yönetim hegemonyası teorisi (Managerial Hegemony Theory) mülkiyetin tabana yayılmasıyla şirketin büyük hissedarlarının yönetimi kontrol etme gücünün ortadan kalktığı ve böylelikle kendi menfaatlerini ön planda tutan profesyonel yöneticilerin, kendi amaçları doğrultusunda şirketi yönettikleri düşüncesine dayanmaktadır (Mizuchi, 1993).

Yönetimsel egemenlik teorisi, yönetim kurulunu işletmenin yasal olarak yönetici organı olarak değerlendirmekte, fakat yönetim kurulunu üst düzey yöneticiler tarafından baskılanmıştır. Bu sebeple yönetim kurulu üst düzey yönetimi denetleme ve kontrol etmede başarısız bir durum almıştır. Burada ifade edilmek istenen yönetim kurulunun hissedarları tarafından kendisine verilen yetkiyi üst düzey yöneticiler tarafından kullanılmasından doğan çelişkili durumdur. Elindeki yetki gücünü kaybeden yönetim kurulu üst yöneticilere bağımlı hale gelmesinden dolayı işletmenin hissedarlarının haklarını ve menfaatlerini koruma gücünü kaybederek yalnızca üst yönetimin kararlarını onaylayan bir kurum haline gelmiş sayılır (Çakalı, 2008, s. 23-24). Sonuç olarak yönetimsel egemenlik teorisi; kurumsal yönetim problemlerini, üst düzey yöneticilere çok fazla yetki verilmesi ve üst yönetimin de bu yetkiyi kendi menfaatleri çerçevesinde kullanmaları nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Keasey, Thompson ve Wright, 1997).

Yönetimsel egemenlik teorisi CEO'ların neredeyse yönetim kurulu üyelerinin seçilmesinde ve belirmesinde bile etkisi olduğu durumdur. Bu durumda yönetim kurulunun neleri yapıp neleri yapmamasına genel müdür karar verebilmektedir. Yönetim kurulu üyeleri kendilerinden beklenen bağımsız karar alma özelliğini kaybetmiş olmaktadır. 1960'larda ABD'de faaliyette bulunan işletmelerde sıkça görülmüştür. Bağımsız yönetim kurulları 1990'larda piyasadaki çöküşlerle birlikte hükümet ve kurumsal yatırımcıların daha yaygın bir biçimde aktif olması ile birlikte ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu teoriye göre operasyonel yöneticilerin günlük aktiviteleri yürütmeleri ve kontrol etmeleri onlara işletmenin faaliyetleri hakkında sınırsız bir bilgi birikimi sağlamaları olanağı tanımaktadır. Bununla birlikte karlı işletmelerde CEO'lar yatırımları dağıtılmamış karlar ile finanse etme olanağı bularak, sermaye için hissedarlara bağımlılıkları da zayıflamaktadır. Yönetimsel egemenlik teorisi, kararlarda etkisi olmayan zayıf ve pasif yönetim kurullarına işaret etmektedir ve bu kurulların yönetim üzerinde de etkisi çok azdır (Topcu, 2007: 24).

Görüldüğü üzere, bu teori, ortakların menfaatlerini gözetmekle yükümlü olan yönetim kurulunun fiiliyatta yöneticilerin egemenliği altına girdiklerinden, işletme yönetimde sınırlı bir etkiye sahip olduğunu bu sebeple bu görevlerini layıkıyla yerine getiremediklerini öne sürmektedir. Bu da, ortakların beklentilerinin göz ardı edilerek yöneticilerin kendi menfaatlerini düşündüğü, kontrol mekanizmasının bulunmadığı kurumsal yönetim zafiyetlerine sebep olmaktadır. Bu problemlere çözüm olarak, yönetim kurulunda bağımsız üyelerin yer alması, bazı faaliyetlerin veya işlerin bu üyelerin onayına tabi tutulması ve etkin ve verimli denetim modelleri geliştirilmesi kurumsal yönetim önerilerinde bulunmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 45).

3.6. İşlem Maliyeti Teorisi

İlk kez Cyert ve March (1963) tarafından hazırlanan "A Behavioral Theory of the Firm" isimli araştırmasıyla oluşan bu teori daha sonraki yıllarda finans teorisinde önemli bir yere sahip olmuştur.

Mücadele, kişiler ve/veya örgütler arasında malların ve hizmetlerin değiş tokuşu anlamına gelmektedir. Bütün kaynakların potansiyel olarak piyasadaki mücadele ilişkileri yoluyla elde edildiğinden yola çıkarak, örgütleri bu kaynaklara sahip olan ve bunları kontrol eden mekanizmalar olarak ifade edilebilir. İşlem maliyeti teorisi örgütü bir dizi işlemler ilişkisi olarak görmektedir. Piyasada yapılan mübadelede, arz ve talep çerçevesinde fiyatın

belirleyicisidir. Taraflar açısından kabul edilebilir bir fiyat oluştuğunda mübadele gerçekleşecek ve alıcı ile satıcı arasındaki ilişki bitecektir. Örgüt; tedarikçilerle, işgücüyü ve müşterilerle mübadele yapmaktadır. Bu mübadelelerden bir kısmı örgütün sınırları dışında diğer kısmı ise sınırlar içinde gerçekleşebilir. İşlem maliyeti teorisine göre; hem örgüt içinde, hem de örgüt dışında gerçekleşen mübadele ilişkisi örgütsel analiz açısından önemlidir (Ergün, 2013: 10).

Örgütleri açık sistem olarak kabul eden İşlem Maliyeti Teorisi (Transaction Theory) ağırlığını, üretilen mal ve hizmetlerin sistemin dışındaki kişilerle değiştirilmesi işlemine kaydıran bir yaklaşımdır. Başka bir ifade ile bu teori, temel kritik önem taşıyan faaliyetin üretimden ziyade, üretilen mal ve hizmetlerin değişimi ve bu değişimi yönlendirenin örgüt yapıları olduğunu ileri sürmektedir. Bu teorinin ana fikri; örgütler ürettikleri mal ve hizmetlerin değişim işlemlerini, maliyeti en ekonomik olacak biçimde organize etmek istemeleridir. Ekonomiklik bir taraftan karar verenlerin sınırlı rasyonelliğe sahip olmalarından, diğer taraftan da değişimle ilgili olan kimselerin kendi menfaatlerine uygun bir şekilde hareket etmelerinden etkilenebilir (Demirel, 2005: 109-110; KGK, 2014).

İşlem maliyetleri teorisinin temelinde rasyonellik ve etkinlik anlayışı bulunmaktadır. Williamson'a göre bu teori, stratejik yönetim gibi karmaşık ve disiplinler arası bir alanda kullanılacak bir yaklaşımdır. Çünkü ekonomi en iyi stratejidir. İşlem maliyeti teorisinin en önemli mesajı budur. İşletmeler arası ilişkilere ve yardımlaşma konularına bu teori farklı bir bakış açısı getirmiştir (Koçel, 2014: 59).

Diğer bir taraftan kurumsal yönetim işletme ile ilgili tüm paydaşların menfaatlerinin korunması ve bununla birlikte bu paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenleyen bir sistemdir. Bu anlamda işletme ve ilgili paydaşlar arasında farklı biçimlerde karşılıklı işlemler ortaya çıkmaktadır. Hammadde elde edilmesinde, hazır ürünün satışında veya hisse senedi ihracında gibi faaliyetlerde değişim söz konusu olmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışı da bu karşılıklı ilişki içinde olan ilgili paydaşlarla işletmenin ilişkilerini düzenleme amacı taşıdığı için, kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkmasında etkili olan teorilerden birinin İşlem Maliyeti Teorisi olduğu söylenebilmektedir (İsmaliyov, 2007: 23; KGK, 2014: 16).

3.7. Miyop Piyasa Teorisi

Miyop Piyasa Teorisine (Myopic Market Theory) göre, piyasanın kısa vadeli getirilere yoğun ilgisi, kurumsal yönetim başarısızlıklarına ve problemlerine yol açmaktadır (Keasey, Thompson ve Wright, 1997).

Piyasa sistemi uzun süreli yatırımları düşük değerlemeye meyilli olduğundan, ortakların refahının en üst noktaya çıkarılması ile hisse fiyatının piyasada en üst noktaya çıkarılması aynı şey değildir. Ortakların refahı uzun soluklu yatırımlarla maksimize edilir. Ancak, piyasanın miyop bakışı, yöneticileri kısa sürede sonuç verecek ve geri dönüşü sağlanacak kararlar alarak hisse fiyatını şişirmeye yöneltmektedir. Aksi halde, şirket ele geçirilme riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Miyop piyasa, bankacılık finansmanının yoğun olduğu Almanya ve Japonya gibi ülkelere nazaran ABD ve İngiltere gibi Anglo-Sakson sistemlerinde daha sık görülmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 45). Yöneticiler, kendi performansları kısa vadeye bakılarak değerlendirildiğinden, oldukça rekabetçi bir işgücü piyasasında varlıklarını sürdürebilmek için yüksek getiri getiren veyahut kısa sürede geri dönüş sağlayan projelere yatırım yapmaktadırlar. Piyasa bu projelere göre şirketleri analiz ettiğinden, kısa vadede yüksek getiri sağlayan bu projeler nedeniyle şirket hisselerinin fiyatları yükselmektedir. Oysa aslında uzun vadeli refah artışından ödün verilmiş olmaktadır. Kurumsal yönetim sorunları, bu şekilde uzun vadeli refah artışından ödün verilerek kısa süreli getirilere yönelme sonucunda orta çıkmaktadır (Keasey, Thompson ve Wright, 1997; akt. Alp ve Kılıç, 2014: 45).

4. SONUÇ

Kurumsal yönetim 2000'li yılların başından itibaren önemini artıran bir kavram haline gelmiştir. Özellikle rekabet gücünün artırılmasında kurumsal yönetim uygulamaları önem kazanmıştır. Yaşanan muhasebe skandalları (Enron, Parmalat vb.) nedeniyle kurumsal yönetim uygulamalarının yetersiz olduğu ortaya çıkmıştır. Bu yaşanan skandalların nedenleri arasında bağımsız denetim ve iç denetim kavramlarının iç içe geçmiş olmasının yanı sıra; önemli sebeplerden biri de işletme yöneticilerinin verdikleri kararlarda hatalı-yanlı davranışlarıdır. Tüm bu yaşananlar firmaların yönetim kurulu ve sahiplik yapısını daha da önemli hale getirmiştir

Bu çalışmada kurumsal yönetimin teorik temelleri ortaya konmuştur. Çalışmada kurumsal yönetimin teorik alt yapısını oluşturan çalışmalar ve bunlar arasından en çok kabul gören yedi teori incelenmiştir. Bu teoriler Vekâlet Teorisi, Paydaş Teorisi, Temsil Teorisi, Yönetimsel Egemenlik Teorisi, Miyop Piyasa Teorisi, İşlem

Maliyeti Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi olmak üzere yedi gruba ayrılarak irdelenmiştir. Bu teoriler, yönetim kurulu sahiplik yapısı, görev ve sorumlulukların nasıl olması konularını da kapsamaktadır. Bu çalışma kurumsal yönetim teorilerinin tamamını ortaya koyması ile birlikte, bundan sonraki bu alandaki araştırmalara yol göstermesi açısından son derece önemlidir.

KAYNAKÇA

- Abdioğlu, H. (2007). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü Ve İMKB – 100 Örneği*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Akdoğan, Y. E. ve Boyacıoğlu, M. A. (2010). Corporate Governance In Turkey: An Overview. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, S.24, ss.11-30.
- Akın, A. (2004). Mülkiyet Sahipliğinden Kaynaklanan Yönetim Hakkının Devri Açısından Post-Modern Yönetimsel Kontrol Yaklaşımları ve Stratejileri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S.22, ss.127-148.
- Aktan, Ç. C. (2014). Kurumsal Şirket Yönetiminin Amaçları, <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/amaclar.htm>, (erişim tarihi: 01.09.2014).
- Alacaklıoğlu, H. (2009). *Kurumsal yönetim ve Aile Şirketleri* (1.Baskı). İstanbul: Kaizen Resital Yayıncılık.
- Alp, A. ve Kılıç, S. (2014). *Kurumsal Yönetim Nasıl Yönetilmeli* (1.Baskı). İstanbul: Doğan Kitap.
- Ataay, A. (2006). *Aile Şirketlerinde Başkacılık ve Koruma: Vekâlet Maliyetleri*, 2. Aile İşletmeleri Kongre Kitabı, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Aysan, M. A. (2007). Muhasebe ve Kurumsal Yönetim. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S.35, ss.17-24.
- Baraz, B. (2004). Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetişim Açısından Kritik Önemi: Eskişehir’de Bir Araştırma. *3.Ulusal Bilgi Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildiriler Kitabı*, Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Eskişehir.
- Barney, J. and Ouchi, W. (1986). *Organizational Economics*, Jossey-Bass, San Francisco.
- Claessens, S. and Fan, J. P. (2002). Corporate Governance in Asia: A Survey. *International Review of Finance*, S.3(2), pp.71-103.
- Clarke, T. (2004). *Theories of Corporate Governance*. The Philosophical Foundations of Corporate Governance, Routledge, Taylor & Francis Group, London, New York.
- Cyert, R. M. and March, J. G. (1963). *A Behavioral Theory of the Firm*, Prentice Hall.
- Çakalı, K. R. (2008). *Role of Internal Auditing in Corporate Governance: Two Case Studies From Turkey*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Işık Üniversitesi, İstanbul.
- Çatıkkaş, Ö. (2013). *Eğitim Alanı: Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Marmara Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi, http://www.google.com.tr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCAQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.kgk.gov.tr%2Fcontents%2Ffiles%2Fpdf%2Fegitim%2Fmarmara%2Fkurumsalyonetim.pdf&ei=NkvyVLjHloOsUZ2UgbAD&usg=AFQjCNEmodt4xDMsmlBemaNn6v9IHAbi_Q&sig2=FYLn8KyoF_6_x1luxpYt1Tw, (erişim tarihi: 01.11.2014).
- Çiftçi, U. S. (2011). *Örgüt Teorilerinde Yöneticinin Yeniden Konumlandırılması İçin Bir Araç Olarak Sosyal Ağlar*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Sakarya Üniversitesi, Sakarya.
- Demirel, D. (2005). Kamusal Retorikte Moda Trend: Yeni Kamu Yönetimi. *Sayıştay Dergisi*, S.58, ss.105-135.
- Donaldson, L. and Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, S.16 (1), pp.49- 64.
- Ergyun, S. (2013). *Stratejik İşbirliklerinde Kurumsal Yönetimin Önemi Ve Bir Araştırma*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Ertuğrul, F. (2008). Paydaş Paydaşları Teorisi ve İşletmelerin İle İlişkilerinin Yönetimi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S.31, ss.199-223.
- Gill, A. (2002). Corporate Governance in Emerging Markets- Saints & Sinners: Who’s Got Religion?. *Symposium on Corporate Governance and Disclosure: The Impact of Globalization, The School of Accountancy, The Chinese University of Hong Kong*, http://info.worldbank.org/etools/docs/library/154716/domestic2003/pdf/CreditLyonnnais_Gill.pdf, (erişim tarihi: 01.09.2014).
- Gregory, H. J. and Lilien, J. R. (2000). *Corporate Governance and the Role of the Board of Directors*. Great Britian, Egon Zehnder International.

- Hillman, A. J., Cannella, J. A. and Paetzold, R. L. (2000). The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*, S.37(2), pp.235-255.
- İzciler, D. (2014). *Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Sürecinin Şirketlerin Performansları Üzerine Etkileri*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Jensen, M. C. (2005). *Self-Interest, Altruism, Incentives and Agency Theory*. Corporate Governance At The Crossroads, McGraw-Hill Companies, New York.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, S.3(4), pp.305-359.
- Kalaycıoğlu, O. (2011). *Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Yapılarının İhracat Performansına Etkileri: Türkiye Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon.
- Karlıoğlu, O. (2014). *Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Firmaların Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunun Marka Değeri Üzerindeki Etkisinin Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ankara.
- Keasey, K., Thompson, S. and Wright, M. (1997). *Corporate Governance: Economic, Management and Financial Issues*. U.S.A. Oxford University Press.
- KGK, (2014). *Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Finansal Yönetim*, <http://eogren.istanbul.edu.tr/bagimsizdenetcilik/kurumsalyonetim.pdf>, (erişim tarihi: 02.11.2014).
- Kıyılar, M. ve Belen, M. (2005). Kurumsal Yönetim Kavramı ve İlkeleri: Bir Kurumsal Yönetim Formu Olarak Türkiye’de Holding Yapılanma Biçimlerinin Değerlendirilmesi. *İSMMM 1. Uluslararası Muhasebe Denetimi ve VII. Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyumu*, Antalya.
- Koçel, T. (2014). *İşletme Yöneticiliği* (15. Baskı). İstanbul: Beta Yayın Dağıtım.
- Koçer, B. (2006). *İçsel Bir Yönetişim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.
- Mathiesen, H. (2002). *Managerial Ownership and Financial Performance*. Copenhagen Business School, Department of International Economics and Management, Ph.D. Thesis.
- Mizruchi M. S. (1993). Who Controls Whom? An Examination of The Relation Between Management and Boards of Directors In Large American Corporations. *Academy of Management Review*, S.8(3), pp.426-435.
- Morin, R. A. and Jarrell, S. L. (2001). *Driving Shareholder Value: Value-Building Techniques for Creating Shareholder Wealth*. New York: McGraw-Hill.
- Muth, M. and Donaldson, L. (1998). Stewardship Theory and Board Structure: A Contingency Approach. *Corporate Governance: An International Review*, S.6(1), pp.5-28.
- Özder C. G. A. (2011). *Türk Döküm Firmaları ve Yabancı Partnerleri Arasındaki Ortak Girişim Ve Satın Alma Nedenleri: Kaynak Bağımlılığı Teorisi Ve Rakip Görüşler Çerçevesinde Bir Değerlendirme*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Perrow, C. (1986). *Complex Organizations: A Critical Essay*. New York: Random House.
- Pfeffer, J. and Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper & Row.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, S.52(2), pp.737-783.
- SPK (2011). <http://www.spk.gov.tr/apps/teblig/displayteblig.aspx?id=435>. (erişim tarihi: 01.08.2014).
- SPK (2011). SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri. <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf&submenuheader=nul> l, (erişim tarihi: 01.04.2014).
- TKYD. (2010). Kurumsal Yönetim İlkeleri Işığında Aile Şirketleri Yönetim Rehberi. İstanbul: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği,

http://www.tkyd.org/files/downloads/Bilgi_Merkezi/TKYD_Yayinlari/Aile_Sirketleri_Yonetim_Rehberi_2013_2.pdf, (erişim tarihi: 03.09.2014).

- Topcu, A. (2007). *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Firma Değeri Üzerine Etkileri*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul.
- Usul, H. (2005). Modern Yönetim Muhasebesi Anlayışına Post-Modern Bir Yaklaşım. *Review of Social, Economic & Business Studies*, S.5/6(4), ss.423- 435.
- Ülgen, H. ve Mirze, S. K. (2007). *İşletmelerde Stratejik Yönetim* (4. Baskı). İstanbul: Arıkan Basım.
- Zahra, S. A. and Pearce, J. A. (1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, S.15, pp.291-334.