

# TÜRKİYE’DE İŞLETMELERİN KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM NOTLARININ İNCELEMESİ

TURKEY OF THE BUSINESS REVIEW CORPORATE GOVERNANCE COMPLIANCE  
GRADES

**Suat YILDIRIM<sup>1</sup>**  
**Abdulkadir BİLEN<sup>2</sup>**

## Öz

Kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile onun paydaşları arasındaki ilişkiyi kapsar. Bu makalenin amacı kurumsal yönetimi anlatmak ve Türkiye’de kurumsal yönetim endeksi kapsamında şirketlerin derecelendirme notlarını incelemektir.

Çalışmada, Türkiye’de kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi alan 42 şirketin notları değerlendirilmiştir. Veriler incelendiğinde, 2013-2014 yıllarında şirketlerin kurumsal uyum derecelendirme notları, 10 üzerinden 7,79-9,31 aralığında gerçekleşmiş olduğu görülür.

**Anahtar Kelimeler:** Muhasebe, Kurumsal Yönetim, Kurumsal Yönetim Endeksi

## Abstract

Corporate governance involves a set of relations between company’s management and other shareholders. The aim of this article is to study the fundamentals of corporate governance index and then to evaluate the rating index of companies in Turkey.

In the study the rating index of 42 companies is analyzed. When the datum is investigated, companies’ rating index of corporate governance is seen in a scala between 7,79 and 9,31 out of ten.

**Key Words:** Accounting, Corporate Governance, Corporate Governance Index.

---

<sup>1</sup> Erzincan Üniversitesi. İİBF. İşletme Bölümü. e-mail: syildirim@erzincan.edu.tr

<sup>2</sup> Dicle Üniversitesi. İİBF. İşletme Bölümü. e-mail: abilen@dicle.edu.tr

## 1.Giriş

Dünyada değişen ekonomik ve finansal koşullar ve krizler sonucunda kurumsal yönetim konusunu gündeme getirmiştir. Başta uluslararası kuruluşlar olmak üzere çoğu ülkeler değişen gelişmelere uyum sağlamak için bir çok çalışma yapmaktadırlar. OECD kriz eğilimlerinin arttığı dönemlerde dünyadaki tüm işletmelere yönelik olarak rehber teşkil etmek üzere “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ni yayınlamıştır. Kurumsal yönetim, şirketlerde “iyi yönetim” olgusu olarak tanımlanmaktadır. Şirket yöneticisinin doğru kararlar alabilmesi, şirket yöneticilerinin aldığı kararlardan hissedarlar başta olmak üzere ilgi tüm tarafların şirket yönetimini denetleyebilmesi, şirketin hukuk ve kurallara bağlı kalması kısacası şeffaf olarak yönetilmesi kurumsal yönetim olarak ifade edilebilir (Okay,2014:36).

Türkiye’de AB ile uyum müzakeresi ve dünyada yaşanan ekonomik krizlere bağlı olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete ’de Kurumsal Yönetim Tebliği yayınlanmıştır. Bu tebliğin amacı ve kapsamı, ortaklıklar tarafından uygulanacak kurumsal yönetim ilkeleri ve ilişkili taraf işlemlerine ilişkin usul ve esasları belirlemektir. Genel olarak payları borsada işlem gören ortaklıklar Bu tebliğ kapsamı altındadır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 1529. maddesinde kurumsal yönetim ilkeleri ele alınmıştır. Söz konusu maddeye göre; “Halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir”. Ayrıca, maddenin ikinci fıkrasında, “Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşları, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabileceği” belirtilmektedir (www.ticaretkanunu.net).

Yeni Türk Ticaret kanununda Yönetim Kurulu üyelerinin bilgi alma ve inceleme hakları bulunmaktadır. TTK madde 392’ye göre üyeler şirketin tüm iş ve işlemleri hakkında bilgi isteyebilir, soru sorabilir ve inceleme yapabilir hükmü yer almaktadır.

Bu çalışmada, öncelikle genel olarak kurumsal yönetim kavramı, daha sonra ise Türkiye’de 42 şirketin almış olduğu kurumsal yönetim endeksi uyum derecelendirme notları genel olarak incelenmektedir. Kurumsal yönetim endeksi şirket notları verileri Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği web sayfasında yer alan, Kurumsal Yönetim Dergisinden alınmıştır. Bu veriler tebliğ öncesi ve sonrası şeklinde verilmiş olup değerlendirmeleri yapılmıştır.

## 2.Kurumsal Yönetim Kavramı

Aysan’a göre, Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), işletmecilikte geleceğin en önemli teknik gelişmesi olma yolunda ilerlemektedir. İletişim çağında insanlık, her bilginin, toplumun tüm bireylerine açılmakta olduğu, “Yeni Ekonomi” diye adlandırılan bir ortama doğru hızla ilerlemektedir. Oysa, geleneksel muhasebe kurallarına göre düzenlenen işletmelerle ilgili finansal bilgilerin, toplum bireylerine internet ortamında sürekli açık tutulma yönündeki hazırlıkların tamamlanmasına çalışılmakta ve kurumsal yönetim, bu finansal bilgilerin güvenilir ve güncel olmasının sağlanmasıyla ilgili bulunmaktadır (Aysan:2005).

İyi bir kurumsal yönetim uygulamalarını sağlamak üzere oluşturulan kurallar, düzenlemeler ve ilkeler bütününe kurumsal yönetim denmektedir. Kurumsal yönetim şirket yönetimi ile onun kurulları, pay sahipleri ve diğer ilgililer ile olan bir dizi çıkar ilişkiyi anlatır. Kurumsal yönetimde eşitlik, şeffaflık, hesap verilebilirliği sağlamak ve sorumlulukları

tanımlamak amacıyla, işletme yönetiminde, yönetim kurulları işletme pay sahipleri ve işletme ilgilileri ile olan çıkar ilişkilerinde bu grupların haklarını koruyucu birçok düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler kurumsal yönetimin ilkelerinin kapsamını oluşturmaktadır. Kurumsal yönetim ilkelerinin tam olarak uygulanması finansal raporlamada ve iş hayatında şeffaflığı, hesap verilebilirliği, eşitliği ve sorumlu davranmayı sağlayacaktır (Akdoğan,2011:3,30).

Kurumsal yönetim kavramı İngilizce literatürde “corporate governance” olarak ifade edilmektedir. Bu kavram, kamu, özel, kar amacı güden veya gütmeyen tüm birimlerde kullanılmaktadır. Ama kurumsal yönetim daha çok şirketlere ait uygulamalar olarak referans kabul edilir. Amerika’da Enron ve Avrupa’da Parmalat skandalları ile yaşanan krizler tüm şirketler için kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesine ve onun sürdürülebilir hale gelmesine neden olmuştur. Bu skandallardan sonra hemen sonra yapılan Sarbanes-Oxley yasal düzenlemesi, kurumsal yönetim anlayışı bakımından da tüm dünya ülkelerine rehberlik edecek duruma gelmiştir (Kula, 2006:12). Ayrıca kurumsal yönetim kavramı, rekabet konusunda da gittikçe önem arz eden bir olgu olarak kendini hissettirmeye başlamıştır. Dünyada yaşanan finansal skandalların arkasında yatan nedenlerden birisi de şirketlerin kurumsal politikalarının yetersiz oluşu belirtilmektedir. Gelişmiş ülkeler, özellikle finans sektörü şirketlere yatırım yapılmadan veya kredi vermeden önce, şirketin finansal durumu, performansı kadar kurumsal yönetim uygulamalarını da analiz etmeye başlamışlardır (Cansızlar:2013).

Kurumsal yönetim ilkeleri İsviçre, Almaya gibi Avrupa ülkelerinde uygulama zorunluluğu olmayan, aksine tavsiye niteliğinde bir kodex veya bir düzenleme olduğu görülmektedir. Ancak şirketler kurumsal yönetim ilkelerini kabul ettiğini ve uygulayacağını beyan etmeleri durumunda sorumlu olacakları açıktır (Pulaşlı, 2011:1920).

Kurumsal yönetim ilkeleri, özellikle mülkiyet ve kontrol ayırımının söz konusu olduğu işletmelerde yaygın olarak gözlenmiştir. Bu işletmelerde, şirket üzerinde hak sahibi olan kaynak sağlayıcıların, bu hakları ile orantılı bir güce sahip olamaması kurumsal yönetim çalışmalarının çıkış noktası olmuştur. Bu çerçevede kurumsal yönetim, şirketi yönetenlerle ona kaynak sağlayanlar arasındaki ilişkilerin düzenlenmesini kapsamaktadır ([www.denetim.net](http://www.denetim.net)).

Gregory ve Lillien’ne göre kurumsal yönetim dar ve geniş anlamda tanım OECD Prensipleri bağlamında, “Kurumsal yönetim, mülkiyet- kontrol ayırımının sonucu olarak ortaya çıkan suiistimaller, hatalar, menfaat çatışmaları ve güç boşluğu gibi geniş anlamda anonim ortaklık işleyişine ilişkin olan sorunların çözümünü amaçlayan bir yönetim sistemi, yeni bir anlayış” olarak değerlendirilmiştir. Buna göre yönetimle ilgili olanların faaliyetlerinin bağımsız kişilerce denetlenmesi, ortaklık performansının ve mülkiyet yapısının kamuya açıklanması, temel kararlara pay sahiplerinin de katılması kurumsal yönetim olarak ifade edilmektedir (Paşlı,2004:25).

Ira Millstein tarafından geliştirilmiş ve yaygın olarak kabul gören bir kurumsal yönetim tanımında da, “kurumsal yönetim, bir şirketin, hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamalarının bileşimidir.” Başka bir ifadeyle, kurumsal yönetim şirketlerin

- sermayeyi ve insan kaynaklarını cezbetmesine,
- etkin performans göstermesine,
- hedeflerine ulaşmasına,
- hukuki zorunlulukları ve toplumsal beklentileri yerine getirmesine yönelik, yasa, düzenleme ve gönüllü özel sektör uygulamalarını kapsamaktadır.

Şirket yönetimi, bütün bu ilişkileri göz önünde bulundurarak, hissedar ve tüm menfaat sahiplerinin daha doğrusu tüm paydaşların ihtiyaçlarını dengeli bir şekilde gidermesi ve şirketin uzun vadede sürdürülebilir bir performans düzeyine ulaşması çabasında olmalıdır. Kurumsal yönetimle ilgili düzenlemeler de, adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk olarak adlandırılan dört temel ilkeye odaklanarak şirketin gerekli kaynakları çekebilmesini amaçlamalıdır ([www.denetimnet.com](http://www.denetimnet.com)).

### 3.Literatür

“Yabancı literatürde kurumsal yönetim ile ilgili ilk çalışmalardan bir tanesi Shelton tarafından yapılmıştır. Shelton (1998), bu çalışmada, aile şirketlerinde kurumsal yönetim anlayışının her geçen gün daha fazla benimsenmesinin sebeplerini incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, aile şirketlerindeki yönetim başarısızlıkları ve suistimallerin kurumsallaşamama sebeplerinden bir tanesi olarak görüldüğü ve aile şirketlerinin başarılı bir şekilde yönetilebilmesi için kurumsal yönetim anlayışının gerekli olduğu sonucuna varmıştır. Hiraki, Inoue, Ito, Kuruki ve Masuda (2003) tarafından yapılan araştırmada kurumsal yönetim anlayışının işletme değeri ile ilişkisi incelemiş ve araştırma sonucunda, kurumsal yönetim anlayışı ile işletme değeri arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır” (Dinç ve Abdioğlu,2009:161).

“Kurumsal yönetim ilkelerini daha iyi uygulayan şirketlerin borsa performanslarının, bu ilkeleri yeteri kadar uygulamayan şirketlere göre daha yüksek olduğu, kurumsal yönetim ilkelerini ileri derecede uygulayan şirketlerin öz sermaye kârlılığının daha yüksek olduğu”, yüksek halka açıklık oranlarına sahip şirketlerin ileri derecede kurumsal yönetim ilkeleri uyguladıkları, daha iyi yönetilen şirketlerin kreditörlere güven duygusu verdikleri ve bu şekilde dış finansmandan daha fazla yararlanma olanağı buldukları sonuçlarına ulaşılmıştır” (Gürbüz 2005). Ayrıca başka bir çalışmada, “Kurumsal yönetim ilke ve standartlarını görece daha fazla uygulayan şirketlerin gerek finansal, gerekse piyasa getirisi performansı daha az uygulayanlara göre daha yüksek” olduğu ortaya çıkmıştır (Varış vd., 2001 ve Gürbüz, 2005).

Tanç ve Cingöz ortak çalışmalarında, İMKB’de işlem gören sanayi şirketlerinin çevreye duyarlılık konusunda yaptıkları çalışmalar ve çevresel performansları konusunda bir durum tespiti yapmayı amaçlamaktadır. Sonuç olarak, hisse senetleri İMKB’de işlem gören sanayi işletmelerinin çevresel farkındalıklarının değerlendirilmesinde “Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporları” ve özellikle de “Faaliyet Raporları” en önemli raporlar olarak görülmektedir. Yapılan analiz sonucunda elde edilen temel bulgulara göre; işletmelerin çevreyi koruma, çevreye karşı duyarlı olma en önemlisi de çevreye karşı sorumlu olma bilinçlerinin son yıllarda daha da geliştiği belirlenmiştir. İşletmelerin faaliyet raporlarının yanı sıra, sosyal sorumluluk raporları, sürdürülebilirlik raporları gibi raporları da hazırlayarak çevre ile ilgili temel strateji ve politikaları, faaliyetlerini açıkladıkları ve paydaşlarını bilinçlendirme noktasında önemli çalışmalar yaptıkları da araştırmada tespit edilen bir diğer konudur.

#### 4.Kurumsal Yönetim Endeksi

“BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi yaptıran şirketlerin dahil edildiği endekstir. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nin amacı, hisse senetleri BİST pazarlarında (Gözaltı Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 ve her bir ana başlı için 6.5 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir. Kurumsal Yönetim Endeksi'nin hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde başlanmış olup, endeksin başlangıç değeri 48.082,17 olarak gerçekleşmiş olup kapanış değeri 49.896,19'dır. 30 Nisan 2014 itibariyle kurumsal yönetim endeksi kapanış değeri 66.763,35 olarak gerçekleşmiş bulunmaktadır (Doğrusoy, 2014:33). BİST Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki şirketlerin derecelendirme notlarına, şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndaki açıklamalarından ulaşılabilmektedir” ([www.borsaistanbul.com](http://www.borsaistanbul.com) ve [www.tkyd.org](http://www.tkyd.org)).

“Kurumsal yönetim ilkelerini uygulama prensipleri SPK tarafından belirlendiği üzere yapılmaktadır. SPK tarafından belirlenen düzenlemeler çerçevesinde, derecelendirme kuruluşları işletmelerin ilkeleri uygulama durumunu saptayarak bir değer atamaktadır. Bu değer kapsamında işletmelerin kurumsal yönetim endeksine dâhil olup olamayacağı belli olmaktadır. Derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim açısından değerlendirdiği işletmelere 10 üzerinden en az 6 puan vermeleri durumunda işletme endekse dâhil olmaktadır. Ayrıca endeksin yayınlanabilmesi için en az 5 işletmenin 10 üzerinden 6 puanı hak etmesi gerekmektedir. 31 Ağustos 2007 tarihinde geçerli kurumsal yönetim notunu alan 5 işletme ile birlikte İMKB tarafından endeks hesaplanmaya alınmıştır. Bu endeksin amacı geçerli nota sahip işletmelerin endeksin temel kurallarına göre fiyat ve getiri performanslarını ölçmektir” (Karamustafa vd., 2009:103).

30 Nisan 2014 itibariyle BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde 47 şirket yer almaktadır. Şu an itibariyle, BIST Kurumsal yönetim endeksi kapsamında şirketlerin kurumsal ilkelere uyum notu 10 üzerinden en az 7, her bir başlık itibariyle 10 üzerinden en az 6,5 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir (Doğrusoy, 2014: 33).Söz konusu Kurumsal yönetim İlkelerine Uyum derecelendirmesinde kullanılan ana başlıklar şirket notu olarak pay sahipleri için %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık için %35, menfaat sahipleri için %15 ve yönetim kurulu için %25 olarak belirlenmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2013 tarih ve 4/105 sayılı kararına göre ise pay sahipleri için %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık için %25, menfaat sahipleri için %15 ve yönetim kurulu için %35 olarak belirlenmiştir (Doğrusoy, 2014:32).

SPK Web sayfasından alınan bilgiye göre kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme yapan ulusal ve uluslararası düzeydeki kuruluşlar aşağıdaki gibidir.

**Tablo1:** Sermaye Piyasası Kurulunca Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi Yapmaya Yetkili Kuruluşlar

|   | Türkiye'de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları  | Türkiye'de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları  |
|---|--|--|
| Kredi Derecelendirmesi                            | <ol style="list-style-type: none"> <li>1- Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.</li> <li>2- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş. (<a href="http://www.jcravasyarating.com/">http://www.jcravasyarating.com/</a>)</li> <li>3- TCR Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.turkkredirating.com/">http://www.turkkredirating.com/</a>)</li> <li>4- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.saharating.com/">http://www.saharating.com/</a>)</li> <li>5- Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.kobirate.com.tr/">http://www.kobirate.com.tr/</a>)</li> <li>6- TURKRATING İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.turkrating.com/">http://www.turkrating.com/</a>)</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1- Standards and Poor's Corp. (<a href="http://www.standardandpoors.com/">http://www.standardandpoors.com/</a>)</li> <li>2- Moody's Investor Service Inc. (<a href="http://www.moodys.com/">http://www.moodys.com/</a>)</li> <li>3- Fitch Ratings Ltd. (<a href="http://www.fitchratings.com/">http://www.fitchratings.com/</a>)</li> </ol> |
| Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi | <ol style="list-style-type: none"> <li>1- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.saharating.com/">http://www.saharating.com/</a>)</li> <li>2- Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş. (<a href="http://www.kobirate.com.tr/">http://www.kobirate.com.tr/</a>)</li> <li>3- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş. (<a href="http://www.jcravasyarating.com/">http://www.jcravasyarating.com/</a>)</li> </ol>  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1- ISS Corporate Services Inc. (<a href="http://www.isscorporateservices.com/">http://www.isscorporateservices.com/</a>)</li> </ol>   |

Kaynak: <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=6&pid=10&subid=1&submenuheader=10> (Erişim tarihi:10/10/2014).

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirme yapan kuruluşlardan uluslararası çapta, ISS Corporate services Inc. Merkezi Londra'da, ulusal çapta ise yukarıda 1,2,3 olarak sıralanan şirketler, merkezi İstanbul'da faaliyet göstermektedir.

#### 4.1. Şirketlerin Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamında uyum derecelendirme Notları

Kurumsal Yönetim Derecelendirme Metodolojileri Türkiye Kurumsal derneği Web sayfasından alınan bilgi olduğu gibi aşağıda ifade edilmektedir.

“Şirket ile ilgili analitik tüm bilgiler istenmektedir. Ayrıca kurul üyeleri ve yöneticiler ile yapılacak görüşmeler de değerlendirme kapsamına alınmaktadır. Kurumsal Yönetim

Derecelendirmesi yapılırken, Dört Kurumsal Yönetim İlkesi olan; Doğruluk, Şeffaflık, Hesap Verilebilirlik ilkeleri çerçevesinde, çeşitli kriterler oluşturulmaktadır. Bu kriterler; Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu açısından irdelenmektedir.

a) Pay sahipleri yönünden

Pay sahipliği haklarının kullanımı, bilgi edinme ve inceleme hakları, azınlık hakları, genel kurula katılım ve oy hakkı, Kâr payı hakkı, payların devri ve pay sahiplerine eşit işlem ilkesi.

b) Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık yönünden

Kamuyu aydınlatma esasları ve araçları, şirket ile pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler arasındaki ilişkilerin kamuya açıklanması, periyodik mali tablo ve raporların kamuya sunulması, bağımsız denetimin işlevi, kamuya açıklamaların nitelik ve nicelikleri ve paylaşımları.

c)Menfaat sahipleri yönünden

Menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikaları, yönetime katılabilmeleri ve yönetsel uygulamalar, şirket duran ve dönen varlıklarının korunması-iyi yönetilmesi, insan kaynakları politikaları ve yönetimi, müşteriler ve tedarikçilerle ilişkilerin niteliği, şirket yönetimi ve tüm taraflara uygulanan etik kurallar, sosyal sorumluluklar.

d)Yönetim kurulu yönünden

Yönetim kurulunun temel fonksiyonlarının belirginliği ve uygulanabilirliği, yönetim kurulunun faaliyet esasları ile görev ve sorumlulukları, yönetim kurulunun oluşumu, üyelerinin niteliği ve seçimi, yönetim kuruluna sağlanan mali hakların adillik ve şeffaflığı, yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayıları, yapıları, bağımsızlığı, yöneticilerin nitelik ve görev dağılımları ve sorumlularının tanımlanması, gibi kavramlara dikkat edilmektedir”.

Ülkemizde, BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde 47 şirket bulunmaktadır. Aşağıda tebliğ öncesi ve sonrası 42 şirketin not değerlendirmeleri görülmektedir. Bu notların alınıp yeri birincil kaynağı başta Kamu Aydınlatma Platformu olmak üzere ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Web sayfasıdır.

**Tablo 2:**Şirketlerin Kurumsal Derecelendirme Uyum Notları

| No | Şirket Adı                      | Tarih      | Not  | Tarih      | Not  |
|----|---------------------------------|------------|------|------------|------|
| 1  | Albaraka Türk Katılım Bankası   | 19.07.2013 | 8,62 | 03.03.2014 | 8,34 |
| 2  | Anadolu Efes                    | 24.05.2013 | 9,33 | 03.03.2014 | 8,83 |
| 3  | Arçelik                         | 29.07.2013 | 9,28 | 03.03.2014 | 8,79 |
| 4  | Aselsan Elektronik              | 13.12.2013 | 9,07 | 05.03.2014 | 8,57 |
| 5  | Asya Katılım Bankası            | 28.06.2013 | 8,92 | 03.03.2014 | 8,42 |
| 6  | Aygaz                           | 01.07.2013 | 9,27 | 03.03.2014 | 8,98 |
| 7  | Coca Cola                       | 01.07.2013 | 9,20 | 03.03.2014 | 8,79 |
| 8  | Creditwest Faktoring            | 24.06.2013 | 8,03 | 03.03.2014 | 7,79 |
| 9  | Doğan Şirketler Grubu Holding   | 05.11.2013 | 9,18 | 03.03.2014 | 8,64 |
| 10 | Doğan Yayın Holding             | 30.07.2013 | 9,03 | 03.03.2014 | 8,94 |
| 11 | Doğuş Otomotiv                  | 27.12.2013 | 9,05 | 03.03.2014 | 9,04 |
| 12 | Egeli&Co Yatırım Holding        | 29.11.2013 | 9,08 | 03.03.2014 | 8,58 |
| 13 | Enka İnşaat                     | 21.11.2013 | 9,20 | 03.03.2014 | 8,72 |
| 14 | Garanti Factoring               | 21.08.2013 | 8,80 | 03.03.2014 | 8,70 |
| 15 | Garanti Yatırım Ortaklığı       | 31.12.2013 | 9,01 | 03.03.2014 | 9,02 |
| 16 | Global Yatırım Holding          | 26.11.2013 | 8,86 | 03.03.2014 | 8,84 |
| 17 | Hürriyet Gazetecilik            | 24.09.2013 | 9,09 | 03.03.2014 | 8,86 |
| 18 | İhlas Ev Aletleri               | 01.08.2013 | 8,05 | 03.03.2014 | 7,80 |
| 19 | İhlas Holding                   | 02.08.2013 | 8,15 | 03.03.2014 | 7,87 |
| 20 | İş Finansal Kiralama            | 27.12.2013 | 9,11 | 03.03.2014 | 8,59 |
| 21 | İş GMYO                         | 26.12.2013 | 8,81 | 03.03.2014 | 8,56 |
| 22 | İş Yatırım Menkul Değerler      | 10.09.2013 | 9,06 | 03.03.2014 | 8,81 |
| 23 | Logo Yazılım                    | 13.12.2013 | 8,91 | 03.03.2014 | 8,46 |
| 24 | Otokar                          | 28.06.2013 | 8,92 | 03.03.2014 | 8,64 |
| 25 | Park Elektrik Üretim Madencilik | 06.06.2013 | 8,98 | 03.03.2014 | 8,45 |
| 26 | Pegasus                         | 31.12.2013 | 8,13 | 03.03.2014 | 8,07 |
| 27 | Petkim                          | 20.08.2013 | 8,91 | 03.03.2014 | 8,97 |
| 28 | Pınar Entegre Et ve Un          | 20.11.2013 | 9,16 | 03.03.2014 | 8,64 |
| 29 | Pınar Su                        | 04.12.2013 | 9,34 | 03.03.2014 | 8,78 |
| 30 | Pınar Süt Mamulleri             | 20.11.2013 | 9,15 | 03.03.2014 | 8,63 |
| 31 | Şekerbank                       | 07.02.2014 | 9,09 | 03.03.2014 | 9,07 |



|    |                                |            |      |            |      |
|----|--------------------------------|------------|------|------------|------|
| 32 | Tav Holding                    | 23.08.2013 | 9,39 | 03.03.2014 | 9,18 |
| 33 | Tofaş                          | 11.11.2013 | 9,14 | 03.03.2014 | 8,58 |
| 34 | Tüpraş                         | 04.10.2013 | 9,34 | 03.03.2014 | 8,67 |
| 35 | Türk Telekom                   | 12.12.2013 | 8,80 | 04.03.2014 | 8,32 |
| 36 | Türk Traktör                   | 16.08.2013 | 9,10 | 03.03.2014 | 8,73 |
| 37 | Türkiye Halk Bankası           | 19.12.2013 | 9,21 | 03.03.2014 | 8,72 |
| 38 | Türkiye Sınai Kalkınma Bankası | 21.10.2013 | 9,40 | 03.03.2014 | 9,06 |
| 39 | Vakıf Menkul Kıymetler YO      | 17.01.2014 | 9,39 | 03.03.2014 | 9,31 |
| 40 | Vestel Elektronik              | 21.02.2014 | 9,03 | 03.03.2014 | 8,94 |
| 41 | Yapı ve Kredi Bankası          | 27.12.2013 | 9,32 | 03.03.2014 | 8,82 |
| 42 | Yazıcılar Holding              | 11.10.2013 | 9,07 | 03.03.2014 | 8,50 |

**Kaynak:** Mustafa Doğrusoy, “Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesinde Not Güncellemeler Yapıldı”, Sayı 24, Kurumsal Yönetim Derneği Yayını s.33. yaz 2014

#### 4.2. Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirme Notlarının Değerlendirilmesi

3 Mart 2014 tarihi itibarıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu aracılığıyla duyurusu yapılan 42 şirketin kurumsal uyum derecelendirme notlarına bakıldığında 2013 yılında 8,05 ile 9,40 ; 2014 yılında ise 7,79-9,31 aralığında gerçekleşmiş olduğu görülür.

Not değişimleri 42 şirketten Garanti yatırım Ortaklığı ve Petkim şirketleri hariç kurumsal performans açısından 2013 yılından 2014 yılına doğru not düşüşleri görülmektedir. Buna rağmen şirket notları 10 üzerinden bakıldığında gayet yüksek durumdadır.

2014 yılında en yüksek nota sahip ilk beş şirket şu şekilde sıralanabilir:

- 1- Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım 9,31
- 2- Tav Holding 9,18
- 3- Şekerbank 9,07
- 4- Türkiye Sınai kalkınma Bankası 9,06
- 5- Garanti yatırım ortaklığı 9,02

2013 Yılında en yüksek nota sahip ilk beş şirket şu şekilde sıralanabilir:

- 1- Türkiye Sınai kalkınma Bankası 9,40
- 2- Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım 9,39
- 3-Tav Holding 9,39
- 4-Tüpraş 9,34
- 5-Pınar Su 9,34

Örnek olarak kurumsal notu yüksek olan , Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı şirketinin kurumsal yönetim uyum ve performansı kendi Web sayfasından alınan bilgilere göre, 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren; II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan SPK Kurumsal Yönetim İlkelerindeki karşılığı

değerlendirilerek 03.03.2014 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformunda (KAP) aşağıdaki şekilde kamuoyuna duyurulmuştur (www.vkbyo.com):

1. Pay Sahipleri 93.90
2. Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık 94.59
3. Menfaat Sahipleri 93.20
4. Yönetim Kurulu 91.31
5. Derecelendirme Notu (9.31)

Yukarıdaki bilgilere göre şirketin Kurumsal notları olduğu gibi alınmıştır. İlk dört sırada 100 üzerinden, 5. İse 10 üzerinden değerlendirilmiştir.

### 5.Sonuç

Son yıllarda yükselen bir değer haline gelen kurumsal yönetim anlayışı sadece teorik seviyede değil uygulamada da etkin uygulanması hem bu tür anlayışla yönetilen anonim ortaklıkların ve diğer ortaklık şekillerinde yaygın hale gelerek bu kültürün yaygınlaşmasına hem de pay sahipleri ve diğer tüm ilgili tarafların menfaatleri ile toplum ve ülke ekonomisi menfaatleri açısından yararlı olacağı beklenir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ile yönetim kurulu ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında kurumsal derecelendirme notu verilir. Tüm ilkelere uyum ve her bir bölüm için verilen not, 1 (bir) en zayıf profili, 10 (on) en güçlü profili temsil eder. [İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne](#) girebilmek için, şirketlerin bir bütün olarak tüm ilkelere uyum bakımından en az 7 (yedi) ile derecelendirilmiş olması gerekir.

3 Mart 2014 tarihi itibarıyla Kamuyu aydınlatma Platformu aracılığıyla duyurusu yapılan Türkiye’de 42 şirketin kurumsal uyum derecelendirme notlarına bakıldığında 2013 yılında 8,05 ile 9,40 ; 2014 yılında ise 7,79-9,31 aralığında gerçekleşmiş olduğu görülür.

Not değişimleri 42 şirketten iki şirket hariç kurumsal performans açısından 2013 yılından 2014 yılına doğru gidilirken derecelendirme notlarında düşüşler görülmektedir. Buna rağmen şirket notları 10 üzerinden bakıldığında oldukça yüksek durumdadır. Kurumsal derecelendirme uyum notlarının 2013-2014 yıllarında çoğu şirkette düşme nedeni başka araştırmalarla da incelenebilir.

### Kaynakça

**Akdoğan,** Nalan, “Türk Ticaret Kanunu’nun Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Düzenlemelerinin Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleriyle Uyumunun Karşılaştırmalı Olarak Analizi”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Ekim 2011.

**Aysan,** Mustafa, “Kurumsal Yönetim”, 16 Şubat 2005 Çarşamba günü yayınlanan Radikal Gazetesindeki köşe yazısıdır.

**Cansızlar,** Doğan, Kurumsal Yönetim ilkeleri, SPK Temmuz 2003.  
([http://www.ecgi.org/codes/documents/kyy\\_tr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/kyy_tr.pdf) Erişim tarihi 05/06/2014)

- Darman** Güler Manisalı, 2011, 6. Türkiye Muhasebe Forumu Gaziantep, Yeni Türk Ticaret kanunu ve Kurumsallaşma, Editör: Aysel Şimşek, Türmob Yayınları-413, Ziraat Grup Matbaacılık A.Ş., Ankara.
- Dinç Enin** ve Abdioğlu Hasan, “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İmkb–100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma” Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt 12 Sayı 21 Haziran 2009 ss.157-184.
- Doğrusoy**, Mustafa, “Kurumsal yönetim ilkelerine uyum Derecelendirmesinde Not Güncellemeler Yapıldı”, Sayı 24, yaz 2014. Kurumsal Yönetim Derneği Yayını”, [http://www.tkyd.org/files/downloads/Bilgi\\_Merkezi/TKYD\\_Dergi/Kurumsal\\_Yonetim\\_Dergisi\\_24.pdf](http://www.tkyd.org/files/downloads/Bilgi_Merkezi/TKYD_Dergi/Kurumsal_Yonetim_Dergisi_24.pdf) (Erişim tarihi: 22.08.2014)
- Gürbüz**, Osman, 2005, “Kurumsal yönetim: Ülkemizdeki Düzeyine İlişkin Değerlendirmeler”, Antalya.
- Hiraki**, T., Inoue, H., Ito, A.; Kuroki, F., and Masuda, H. (2003) Corporate governance and firm value in japon: evidence foran 1985 to 1998, pacific – Basin Finance Journal, 239-265.
- Karamustafa Osman**, İdris Varıcı, Bünyamin Er, “Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi” Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (17) 2009/1: 100 – 119.
- Kula**, Veysel, 2006, Kurumsal Yönetim Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği, papatya yayıncılık.
- Pahlı Ali**, 2004, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetim, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Okay**, Esin, 2014, “Yeni Türk Ticaret Kanunu İle Türkiye’de Kurumsal Yeniden Yapılandırma ve Mali Ortamın İyileştirilmesi”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Yıl 14, Sayı:42, ss. 35-48, Nisan 2014.
- Pulaşlı**, Hasan, 2011, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II. Adalet yayınevi, Ankara.
- Shelton**, R.J. (1998). The importance of governance in the modern economy. New Corporate Governance for the Global Company International Conference.
- Varış** Meral, Küçükçolak Ali, Erdoğan Oral, Özer Levent, 2001 “Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri”, İMKB Dergisi, Özel Sayı, Yıl: 5, Sayı; 19, ss. 129-168.
- <http://borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kurumsal-yonetim-endeksi> Erişim tarihi: 28.11.2013)
- <http://www.tkyd.org/tr/content.asp?PID={FB59288A-5A83-4120-96F4-7ED3734A5320}> (Erişim tarihi: 28,11.2013)
- <http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/Nedir%20bu%20kurumsal%20yonetim.pdf> Erişim tarihi, 7.11.2013.
- <http://www.denetimnet.net/Pages/ilkeler.aspx> Erişim tarihi: 11.11.2013.
- <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140103-3.htm?submenuheader=null> (Erişim tarihi: 21.08.2014)
- <http://www.ticaretkanunu.net/ttk-madde-1529/>(Erişim tarihi:09/10/2014)
- [http://www.tkyd.org/files/downloads/Bilgi\\_Merkezi/Kurumsal\\_Yonetim\\_Endeksi/Odul.pdf](http://www.tkyd.org/files/downloads/Bilgi_Merkezi/Kurumsal_Yonetim_Endeksi/Odul.pdf)(Eişim tarihi 09/10/2014)
- <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=6&pid=10&subid=1&submenuheader=10> (Erişim tarihi:10/10/2014).
- <http://www.vkbyo.com.tr/upload/files/pdf/kurumsal-yonetim-uyum-beyani-mart-2014.pdf>Erişim tarihi:10/10/2014.