

T.C.
UFUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANA BİLİM DALI

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ VE TÜRKİYE'DE KURUMSAL
YÖNETİM UYGULAMALARININ ÖRNEKOLAYLARLA İNCELENMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Ahmet Gençer İPEK

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Deniz BÜYÜKKILIÇ

ANKARA
Haziran 2009

T.C.
UFUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANA BİLİM DALI

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ VE TÜRKİYE'DE KURUMSAL
YÖNETİM UYGULAMALARININ ÖRNEKOLAYLARLA İNCELENMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Ahmet Gençer İPEK

ANKARA- 2009

JURİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI

Ahmet Gençer İPEK'e ait "*Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Türkiye' de Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Örnekolaylarla İncelenmesi*" adlı bu tezin Yüksek Lisans Tezi olarak uygun olduğunu onaylarım.

Prof. Dr. Deniz BÜYÜKKILIÇ
Tez Danışmanı

Bu Çalışma jürimiz tarafından oybirliği ile İşletme Yönetimi Anabilim dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Şule ERÇETİN
Üye : Prof. Dr. Özkan ÜNVER
Üye : Prof. Dr. Deniz BÜYÜKKILIÇ

Bu tez Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tez yayım kurallarına uygundur.

Prof. Dr. Şeref ÜNAL
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ÖZET

Son yıllarda ekonominin gelişmesi işletmelerin önemini artırmaktadır. Tüm dünyada ekonomi içinde özel işletmelerin payı artmış, kamunun payı azalmıştır. Bu durum işletme yönetimini daha da önemli hale getirmektedir. İşletmelerde temel amaçların en önüne ise işletmenin yaşam süresinin uzatılması yerleşmektedir. Bu amaca yönelik önlemlerin arasında işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlu çalışmaları bulunmaktadır.

İşletmelerin yönetimi ve hissedarları ile ilişkilerinin düzenlenmesi, işletme yöneticinin suistimal ya da kişisel zafiyetlerine engel olabilecek ya da şirketi bu ve benzeri problemlerden koruyacak yeni önlemler alınmasını zorunlu kılmaktadır. Bu aşamada tüm dünyada kurumsal yönetim ilkelerinin önemi ortaya çıkmıştır.

Kurumsal yönetim işletmeleri daha şeffaf, hesap verebilir, adil ve sorumlu kılmaktadır. Kurumsal yönetim, işletme yönetimlerinin hem hissedarlarına, paydaşlarına hem de faaliyet gösterdikleri topluma karşı daha dürüst ve sorumlu davranmasını sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim ilkeleri gerek kavram gerekse uygulama olarak Türkiye için çok yeni bir kavram olmasına karşın küreselleşme ile finansal ve mali piyasaların entegrasyonu sonucu hızla gelişmiştir. Türkiye’de kurumsal yönetim ile ilgili yasal düzenlemeleri SPK yapmış, kurumsal yönetim ilkelerini yayımlayarak bu alanda referans bilgi ihtiyacını karşılamıştır. SPK’nin çalışmaları TÜSİAD ve TKYD gibi sivil toplum kuruluşlarının yararlı çalışmaları ile yaygınlık kazanmış, pratik uygulamalar ile ilgili geniş kapsamlı çalışmalar yapılmıştır.

Kurumsal yönetim kavramının, henüz yeni bir kavram olmasına rağmen şirketler tarafından benimsenmeye başlandığı, ilkeleri uygulamanın sağlayacağı faydaların anlaşıldığı görülmektedir.

Bu çalışma kurumsal yönetim ilkelerini detaylı olarak açıklamak ve dünyada ve ülkemizde gelişimini anlatmak ve seçilen dört işletme düzeyinde uygulamasını tartışmak amacıyla yapılmıştır.

Çalışmanın Birinci Bölümünde kurumsal yönetim ile ilgili tanımlamalar, kurumsal yönetimin unsurları, kurumsal yönetimin yararları, dünyada ve ülkemizde gelişimi anlatılmış,

başta gelişmiş batı ülkeleri olmak üzere birçok ülkede yasal düzenlemeler düzeyinde gelişmeler açıklanmıştır. Türkiye de kurumsal yönetim ile ilgili yasal düzenlemeler ile bu konuda resmi ya da sivil kurumlar tarafından yapılan çalışmalar detaylı olarak açıklanmıştır. İkinci Bölümde lkemizde kurumsal yönetim ile ilgili diğer çalışmalar anlatılarak, Türkiye Vakıflar Banaksı, Kordsa Global Aş, Tüpraş ve Aselsan şirketlerinin kurumsal yönetim uyum raporları birer örnekolay olarak incelenmiştir.

Çalışma kapsamı bilimsel yazından derlenen bilgiler işığında, önce teorik derlemeler ile başlanmış, konu ile ilgili detaylı bilgilere yer verilerek konunun enine boyuna tüm hatları ile aktarılmasına çalışılmıştır. Yukarda adı geçen işletmelerin örnekolay olarak incelenmesi ile kurumsal yönetim ilkelerinin uygulamadaki örneklerinin nasıl uygulandığı, hangi konuların ağırlık kazandığı, nasıl algılandığı ve uygulandığı aktarılmaya ve tartışılmaya çalışılmıştır.

Kurumsal yönetim ilkeleri uygulaması işletmeleri; daha şeffaf, daha açık, daha iyi yönetilebilir hale getirmektedir. Ancak kurumsal yönetimin yararları daha uzun döneme yayılırken, maliyetlerinin kısa dönemde karşılanması gereği işletmeler için bir dezavantaj olarak görülse de, uzun vadeli getirilerin doğru hesaplanması, belki sayısal verilere yansıtılamayan ancak işletme için çok önemli faydalar sağlayan unsurların varlığı da göz ardı edilmemelidir. Tez alışması belli lde bu unsurlara da yer verilerek sona erdirilmiştir.

ABSTRACT

Recent years, the improvement of economy increases the importance of enterprises. All over the world the share of the private enterprises has been increased, whereas the public share decreased. This situation points out the importance of the management of enterprises much more. To increase the life span of the enterprise comes out to be the first main goal of enterprises. One of the precautions to ensure this purpose for the enterprise is operating in consistent with the corporate governance principals.

Management of the enterprises and arrangement of the relations with shareholders, compulses to take new measures defending the company against the problems like misuses or personnel weaknesses of enterprises managers. The importance of the corporate governance principals emerges with this occasion.

Corporate governance makes the enterprises more transparent, auditable, fair and responsible. Corporate governance provides the enterprise managements to act much more responsible and honest against both their shareholders and the society they are operating in.

This study is done with the purpose to explain the details of Corporate Governance Principals and the improvements in the world and in our country, additionally to discuss on the practice of four chosen Enterprise.

In the first chapter of the study, the descriptions related to corporate governance, elements of corporate governance, benefits and the improvement of corporate governance in the world and in our country and moreover the improvements including the legal arrangements basis in many countries leading advanced western countries are explained. The legal arrangements in Turkey and the studies done by official and private Institutions are explained in details. In the second chapter, explaining the other studies related to corporate governance in our country done, the corporate governance consistency reports of Türkiye Vakıflar Bankası, Kordsa Global AŞ, Tüpraş and Aselsan are observed as a case study each.

Leaded by the well known compilation of the written scientific informations, the content of the study is first started by theoretical compilations and continued to effort to discuss all detailed information about the subject. By observing case studies of the fore

mentioned Companies, it is struggled to discuss and explain how corporate governance principles are practiced, and how they are perceived.

Although the corporate governance principals are so recent concept in our country both as word and application, it is rapidly improved by the effect of globalization and the integration of the financial Markets. In addition to completing legal arrangements relating to corporate governance in our country SPK compensated the reference information requirements by publishing corporate governance principals. Studies of SPK have become widespread with the beneficial studies of the civilian society foundations like TUSIAD and TKYD. Extensive studies are held concerning practical applications.

Although the corporate governance is a recent concept, it is clearly seen that the benefits of the applications of principals are considered and perceived by Enterprises.

Corporate governance principal practices can benefit the enterprises to be more transparent, more efficiently and better managed.

Whereas the benefits of the Corporate Governance spreading to long terms, facing the costs in the short term is being regarded as disadvantage for the Companies By the accurate calculating of the long term advantages, the existence of the elements for the Enterprises which perhaps not be reflected to countable results , but crucially benefiting the Enterprise should not be disregarded. Thesis study is concluded by considering these elements moderately.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u> <u>No</u>
ÖZET	i
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	v
KISALTMALAR DİZİNİ	viii
TEZ SİSTEMATİĞİ.....	ix
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM	
İŞLETMELERDE KURUMSAL YÖNETİM	
1.1. Kurumsal Yönetimin Temel Kavramları.....	4
1.2. Kurumsal Yönetimin Temel Unsurları.....	9
1.2.1. Şeffaflık.....	10
1.2.2. Hesap Verebilirlik	12
1.2.3. Sorumluluk.....	13
1.2.4. Adillik.....	15
1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları.....	18
1.4. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı Ve Gelişimi.....	22
1.4.1. Kurumsal Yönetimin Gelişmesine Yol Açan Etkenler.....	24
1.4.2. Kurumsal Yönetimin Dünyada Gelişimi.....	35
1.4.2.1 Cadbury Raporu	35
1.4.2.2 Halka Açık Şirketler Gözetim Raporu.....	37

1.4.2.3	Millstein Raporu.....	37
1.4.2.4	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü Kurumsal Yönetim İlkeleri	38
1.4.3	Kurumsal Yönetimin Türkiye'deki Gelişimi.....	45
1.5.	Kurumsal Yönetim İlkeleri Düzenlemeleri.....	54
1.5.1.	Dünyada Kurumsal Yönetim İlkeleri Düzenlemeleri.....	54
1.5.1.1	ABD'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	55
1.5.1.2	İngiltere'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri ...	61
1.5.1.3	Fransa'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	63
1.5.1.4	Almanya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri ...	64
1.5.1.5	İtalya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	66
1.5.1.6	Danimarka'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	66
1.5.1.7	Avusturya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	66
1.5.1.8	Rusya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri.....	67
1.5.1.9	Japonya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri....	67
1.5.1.10	Avustralya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri..	68
1.5.1.11	Güney Afrika'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri.....	69
1.5.1.12	Çin'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri.....	69
1.5.1.13	Brezilya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri....	70
1.5.1.14	Avrupa Birliği'nde Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri.....	70
1.5.1.15	Borsalarda Uygulamaya Konulan Kurallar.....	71
1.5.1.16	OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	73
1.5.2.	Türkiye'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri.....	81

1.5.2.1	SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	81
1.5.2.2	Kurumsal Yönetim En iyi Uygulama Kodu.....	91
1.5.2.3	İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi.....	93
1.5.2.4	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneğinin Çalışmaları	96

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNİN İŞLETMELERDE UYGULANMASI VE DÖRT ÖRNEKOLAY İNCELEMESİ

2.1.	Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası Araştırması	99
2.2.	Türkiye’de Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Alan Şirketler...	103
2.3.	Türkiye’deki İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulamaları	106
2.3.1.	Türkiye Vakıflar Bankası TAO Kurumsal Yönetim Uyum Raporu	106
2.3.2	Kordsa Global Kurumsal Yönetim Uyum Raporu.....	116
2.3.3	Tüpraş Kurumsal Yönetim Uyum Raporu	121
2.3.4	Aselsan Kurumsal Yönetim Uyum Raporu	127
2.3.5	Örnekolay İncelemelerinin Değerlendirilmesi.....	130
	SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	133
	KAYNAKÇA	138

KISALTMALAR DİZİNİ

- ABD : Amerika Birleşik Devletleri
İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
OECD : Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SPK : Sermaye Piyasası Kurulu
TKYD : Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TÜSİAD : Türk Sanayicileri Ve İşadamları Derneği
UFRS : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
TÜPRAŞ : Türkiye Petrol Rafinerileri A Ş
ASELSAN : Askeri Elektronik Sanayi A Ş

TEZ SİSTEMATİĞİ

Tez: Kurumsal yönetim ilkelerini tanımlamak, açıklamak, dünyada ve Türkiye’de Kurumsal yönetim uygulamalarını aktarmak ve Türkiye’den dört örnekolay üzerinde konuyu tartışmak amacıyla yapılmıştır.

Kurumsal yönetim ilkelerin uygulamanın işletmelere sağlayacağı yararlar ya da uygulamamanın işletmelere neler kaybettirecekleri detaylı olarak incelenmiştir.

Kurumsallaşma, işletmelerde yönetim kalitesini artırmak ve geliştirmek için temel faktörlerden biridir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum, işletmelerin daha iyi yönetilmesini, kaynakları daha etkin kullanmasını, yatırımcılar için ise; şirketlerin daha şeffaf hale getirilmesini sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin Türkiye için yeni bir kavram olması ve öneminin tam olarak anlaşılammış olması, “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ne uyumun sağlayacağı faydaların, işletmedeki diğer bazı uygulamalar (örneğin makine teçhizat alımı ile maliyet azaltma) gibi sayısal olarak ifade edilememesi nedeniyle çalışma içeriğine sayısal veriler ve istatistik tablolar eklenememiş, konuyu sayısal verilerle ifade etmenin sağlayacağı açıklama ve kanıtlanma gücünden yoksun kalınmıştır. Ancak bu olumsuz etkiyi azaltabilmek için örnekolay olarak incelenen işletme sayısı artırılmıştır.

Bu konuda diğer önemli bir nokta ise; işletmelerin incelenmesi esnasında değişik sektörlerden oluşan on beş adet işletmenin kurumsal yönetim uyum raporu incelenmiş, bu işletmeler ile yüz yüze görüşme talebimiz; tüm bilgilerin faaliyet raporları ve kurumsal yönetim uyum raporlarında yer alması, bunun dışındaki bilgilerin ticari sır kapsamında değerlendirildiği, Kurumsal Yönetim raporlarının uzman bir ekip tarafından hazırlandığı, görüşme için bu ekibi bir araya getirmenin güçlüğü gibi gerekçelerle reddedilmiştir. Dolayısıyla çalışma sadece basılı ve yazılı kaynaklar üzerinden sürdürülmüştür. İncelenen raporlar içinde farklı sektör ve nitelikteki işletmeler seçilerek bu sakınca azaltılmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın İlk Bölümünde kurumsal yönetimin tanımı yapılmış, unsurları açıklanmış, kurumsal yönetimin işletmeye ve genel ekonomiye yararları anlatılmıştır. Bölümün ilerleyen

kısımlarında dünyada ve Türkiye de Kurumsal yönetimin ortaya çıkışı, gelişimi açıklanarak kurumsal yönetim ile ilgili yapılan yasal düzenlemelere birçok ülke ve uluslar arası kurum düzeyinde yer verilmiştir. Kurumsal yönetim düzenlemelerine yönelik olarak bölüm sonunda değerlendirme yapılmıştır.

Çalışmanın İkinci Bölümünde ise kurumsal yönetim ile ilgili Türkiye’de resmi, yarı resmi ya da sivil toplum kuruluşlarının yaptığı çalışmalar konusunda bilgi verilerek, finansal sektörden Türkiye Vakıflar Bankası’nın kurumsal yönetim uyum raporu, reel sektörden Kordsa Global AŞ, Tüpraş ve savunma sanayinden Aselsan’a ait kurumsal yönetim raporlarına örnekolay olarak yer verilerek uygulamadaki örnekler geniş boyutlu olarak ele alınmıştır.

Çalışma en son bölümde sonuç ve değerlendirme yapılarak bitirilmiştir.

GİRİŞ

Kurumsallaşma, işletmelerde yönetim kalitesini artırmak ve geliştirmek için temel faktörlerden biridir. Kurumsallaşma ile bu gelişim sürekli hale getirilebilir.

Kurumsallaşmanın ileri düzeye ulaştığı kurumlarda insanlar daha iyi gelişebilmektedir. Çünkü kurumlarda hem şeffaflık, hem de farklı fikirlere değer veren bir yönetimin varlığı söz konusudur. Bu ise çalışanların gelişimini olumlu yönde etkilemektedir. Kurumsallaşma, kurumsal yönetim ilkelerine uyum ile daha hızlı gelişmekte ve kurumsallaşan şirketler daha nitelikli elemanları çalışan olarak kendi bünyelerine katabilmektedir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum, işletmelerin daha iyi yönetilmesini, kaynakları daha etkin kullanmasını, yatırımcılar için ise; şirketlerin daha şeffaf hale getirilmesini sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim ilk olarak şirkette ya da kurumda şeffaflığın sağlanması ile başlar. Şeffaflık, işletmenin daha adil yönetilmesini ve yönetimin hesap verebilir olmasını sağlamaktadır. Yönetimin şeffaf ve hesap verebilir olması, daha sorumlu davranılmasını beraberinde getirmektedir. Bu kavramlar kurumsal yönetim ilkelerinin temel taşları olarak öne çıkmaktadır.

Bu çalışma kurumsal yönetim ilkelerini tanımlamak, açıklamak, dünyada ve Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarını aktarmak ve dört örnekolay üzerinde konuyu tartışmak, böylelikle kurumsal yönetim ilkelerine uyumun işletmelere sağladığı yararları ortaya koymak amacıyla yapılmıştır. Bu amaçla çalışmada önce kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili ayrıntılı bir çerçeve çizilmiş ve dört işletmede bu çerçeveye uyum için yapılanlar, hangi düzeyde uyum sağlanabildiği örnekolay incelenmesi ile tartışılmıştır.

Çalışmanın İlk Bölümünde kurumsal yönetimin tanımı yapılmış, unsurları açıklanmış, kurumsal yönetimin işletmeye ve genel ekonomiye yararları anlatılmıştır. Bölümün ilerleyen kısımlarında dünyada ve Türkiye de Kurumsal yönetimin ortaya

çıkışı, gelişimi açıklanarak kurumsal yönetim ile ilgili yapılan yasal düzenlemelere birçok ülke ve uluslar arası kurum düzeyinde yer verilmiştir. Kurumsal yönetim düzenlemelerine yönelik olarak bölüm sonunda değerlendirme yapılmıştır.

Çalışmanın İkinci Bölümünde ise kurumsal yönetim ile ilgili Türkiye’de resmi, yarı resmi ya da sivil toplum kuruluşlarının yaptığı çalışmalar konusunda bilgi verilerek, finansal sektörden Türkiye Vakıflar Bankası’nın kurumsal yönetim uyum raporu, reel sektörden Kordsa Global AŞ, Tüpraş ve savunma sanayinden Aselsan’a ait kurumsal yönetim raporlarına örnek olarak yer verilerek uygulamadaki örnekler geniş boyutlu olarak ele alınmıştır.

Çalışma ile ilgili olarak;

Kurumsal yönetim ilkelerinin Türkiye için yeni bir kavram olması ve öneminin tam olarak anlaşılammış olması, “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ne uyumun sağlayacağı faydaların, işletmedeki diğer bazı uygulamalar (örneğin makine teçhizat alımı ile maliyet azaltma) gibi sayısal olarak ifade edilememesi nedeniyle çalışma içeriğine sayısal veriler ve istatistik tablolar eklenememiş, konuyu sayısal verilerle ifade etmenin sağlayacağı açıklama ve kanıtlama gücünden yoksun kalınmıştır. Ancak bu olumsuz etkiyi azaltabilmek için örnek olarak incelenen işletme sayısı artırılmıştır.

Bu konuda diğer önemli bir nokta ise; işletmelerin incelenmesi esnasında değişik sektörlerden oluşan on beş adet işletmenin kurumsal yönetim uyum raporu incelenmiş, bu işletmeler ile yüz yüze görüşme talebimiz; tüm bilgilerin faaliyet raporları ve kurumsal yönetim uyum raporlarında yer alması, bunun dışındaki bilgilerin ticari sır kapsamında değerlendirildiği, Kurumsal Yönetim raporlarının uzman bir ekip tarafından hazırlandığı, görüşme için bu ekibi bir araya getirmenin güçlüğü gibi gerekçelerle reddedilmiştir. Dolayısıyla çalışma sadece basılı ve yazılı kaynaklar üzerinden sürdürülmüştür. İncelenen raporlar içinde farklı sektör ve nitelikteki işletmeler seçilerek bu sakınca azaltılmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın temel hipotezi; kurumsal yönetim ilkelerine uyumun işletmelerin daha iyi yönetilmesini ve kaynakların daha etkin kullanılmasını sağladığı,

yatırımcılar ve diğer paydaşlar için ise; uyumun, işletmeyi daha şeffaf hale getirdiğidir. Bu hipotezin doğruluğunun tespiti ve açıklanabilmesi için konu ile ilgili açıklamalardan sonra detaylı olarak örnekölay incelemeleri yapılmıştır.

Çalışma, sonuç ve değerlendirme yapılarak sona erdirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

İŞLETMELERDE KURUMSAL YÖNETİM

1.1. KURUMSAL YÖNETİMİN TEMEL KAVRAMLARI

Kurumsal yönetim ile ilgili olarak birçok tanım bulunmaktadır. Bunlardan birkaçını ele alacak olursak kurumsal yönetim (corporate governance), geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurum yönetiminin düzenlenmesidir. Dar anlamda ise, bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalarını ifade etmektedir (TÜSİAD, 2002: 8).

Kurumsal yönetimin hukuki tanımını konunun önde gelen uzmanlarından olan Columbia Üniversitesi Hukuk Fakültesi Profesörlerinden **Ira Millstein** şöyle yapmıştır:

“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” (Özeke, 2004: 1).

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 (Deloitte, 2006: 6).

Kurumsal yönetim üzerine 1997 yılında Shleifer and Vishny tarafından yapılan dar anlamda bir diğer tanım; “*firma ile yatırımcı arasında güven oluşturarak her iki tarafın da yatırımlarının karşılığını almasını sağlamaktır*” biçimindedir (Kula, 2006: 17).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim Komitesi'ne göre kurumsal yönetim, geniş anlamda, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve esasen şirket yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim, şirketlerin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için performansı izleme araçlarının belirlendiği yapıyı ortaya koyar (OECD, 1998: 2).

Kurumsal yönetim bireylerin, özel ya da kamu kurumlarının ortak yaşamlarını, faaliyetlerini yönetmek için uyguladıkları yöntemlerin toplamı olarak düşünülebilir. Bu eylem biçimi tek bir uygulamayı, tek bir aracı değil bütün bir süreci ifade etmektedir. Bu süreçte farklı, zaman zaman çatışan çıkarların birbiriyle uyumlu hale getirilmesi ve işbirliğinin oluşturulması sağlanmaktadır. Bu haliyle süreç, resmi kuruluşlar kadar bireylerin ve kurumların oluşturduğu resmi olmayan girişimleri, düzenlemeleri ve işbirliklerini de içermektedir. Diğer bir ifade ile kurumsal yönetim; şirketin pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri ile çalışanları ve iş ilişkisinde bulunduğu diğer kurum ve kişilerle arasındaki ilişkilerin belirli ilke ve standartlarla kurallara bağlanmasıdır (Argüden, 2001: 4).

Kurumsal yönetim, piyasa ekonomisinde şirket hissedarları, şirket yöneticileri ve şirkete yatırım yapan diğer hak sahibi (shareholder) ve paydaşları (stakeholder) arasındaki ilişkileri şekillendiren kurallar bütünüdür (Macey ve O'Hara, 2000: 4).

Kurumsal yönetim kavramını en geniş anlamda, iyi şirket yönetimi için gerekli tanımlanmış (formel) ve tanımlanmamış (informal) kurallar bütünü olarak ele

almak mümkündür. Daha kısa ve öz bir tanım yapmak gerekirse; kurumsal yönetim "*iyi şirket yönetimi (good corporate governance)*" demektir. İyi şirket yönetimi için, sadece şirket üst yönetiminin ve yönetim kurulunun görev ve sorumluklarını ve aynı zamanda şirket içi ve şirket dışı paydaşların haklarını önceden belirlemek ve bunları yasal çerçeve içerisine almak son derece önemli ve gerekli olmakla beraber yeterli değildir. İyi şirket yönetimi için bunların ötesinde değişim yönetimi, stratejik yönetim, sinerjik yönetim, toplam kalite yönetimi, insan kaynakları yönetimi vs. yönetim ilkelerinin ve yönetim tekniklerinin etkin biçimde şirkette uygulanması gereklidir (Aktan, 2004: 4).

Dar anlamda kurumsal yönetim kavramı sadece iyi şirket yönetimi için sorumluluk, adalet, şeffaflık, hesap verme sorumluluğu gibi tanımlanmış kuralların oluşturulması üzerinde odaklanmaktadır. Oysa geniş anlamda kurumsal yönetim kavramı, iyi şirket yönetimi için bir önceki tümcede belirtilen ilkeleri kapsayan tanımlanmış kuralların yanısıra modern yönetim tekniklerinin uygulanması ve aynı zamanda tanımlanmamış kurallar bütünüdür ki, buna "*kurumsal kültür*" de denilebilmektedir (Altın, 2006: 18).

Kurumsal yönetim, diğer bir deyişle; şirketin pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri ile çalışanları ve iş ilişkisinde bulunduğu diğer kurum ve kişilerle arasındaki ilişkilerin belirli ilke ve standartlarla kurallara bağlanmasıdır. Kurumsal yönetim, bir şirketin pay sahipleri ile çalışanları, kredi verenleri, tedarikçileri, medya ve potansiyel yatırımcıları da dahil olmak üzere bütün menfaat sahipleri ile arasındaki hak ve sorumlulukların hesap verebilirlik, eşitlik, şeffaflık ve sorumluluk anlayışıyla etkin bir yönetim ve denetim çerçevesinde yürütülmesi olarak tanımlanabilir (TKYD, 2006: 16).

Kurumsal yönetimden, yöneticilerin verdiği kararlardan çıkarları etkilenebilecek olanların, yöneticileri kontrol ederek, onları hep doğru kararlar almaya sevk etmeye imkan tanıyan, keyfilikten uzak, kurallara dayalı "*kurumsal*" bir şirket yönetimi anlaşılmaktadır (Sak, 2000: 56). Bu tanıma göre, kurumsal yönetimin olabilmesi için öncelikle, çıkar sahiplerinin şirket yöneticilerini kontrol edecek haklara sahip olması gerekmektedir. Ancak, bu hakların yasal olarak düzenlenmesi

yetmemektedir. Şirkette çıkarı bulunan paylaşımcılar, haklarını kullanabilecek olanaklara sahip olabilmelidir. Aksi takdirde, taraflara tanınan haklar gerçek anlamda bir değer ifade etmeyecektir. Son olarak, çıkar sahiplerinin yönetimi kontrol etme konusunda harcadıkları çaba, yönetimin denetlenebilmesi sonucunda elde edilen katkıdan fazla olmamalıdır (Sak, 2000: 57).

Ülgen ve Mirze (2004: 2) ise kurumsal yönetimi şöyle tanımlamaktadır:

"Kurumsal yönetim, işletmenin stratejik yönetimi ile görevli ve sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri), bu görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini belirli nedenlerle hak sahibi gören pay sahipleri, çalışanları, tedarikçi, müşteri ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkilerini kapsar".

Diğer bir tanıma göre; kurumsal yönetim, şirketlerin kendi sorumluluklarının bilincinde olarak şirketin devamlılığını sağlayacak, ortakların elde ettiği değerlere karşı şirketin değerini artırabilecek ve bunu yaparken de ilişkide olduğu kurum ve kişilerle olan ilişkilerini etik değerlere uygun ilkeler çerçevesinde yürütebilecek bir yapıdır (Şenver, 2002: 2).

Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetiminde ve faaliyetlerinde söz konusu topluluğun haklarını gözeten, diğer bir ifadeyle, kâr elde etme ve ortaklarına dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin (paydaşların) haklarının korumasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlenmesini hedefleyen bir yönetim felsefesidir (Şehirli, 1999: 2).

Kurumsal Yönetim, işletmelerin sürdürülebilir başarı ve büyümeyi sağlayabilmeleri için gerekli tüm yönetsel sistemleri gerek geçmiş deneyim ve birikimleri gerekse son gelişmeler ışığında yeniden düzenlemesi, yeni sistemler kurması ile hem işletmesini hem de yaptığı bu düzenlemeleri tüm paydaşları için şeffaflaştırması ve kamuoyunun bilgisine açık hale getirmesidir.

Özetle kurumsal yönetim, bir şirketin faaliyeti; şirket hissedarlarından, sermaye piyasası yatırımcılarından, şirketle ticari münasebete giren veya girecek olan kişilerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümlülüğünü yüklenmiş devletten oluşan ve şirketin başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilen ve zarar görebilen büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir.

Kurumsal yönetim sadece, yönetim kurulunun ya da üst yönetimin uyacağı kuralları değil, kurumun bütününde uyulması gereken ve kurum kültürü haline getirilmesi gereken ilkelere uyum işletmenin hedeflerine ulaşabilmesi ve daha etkili performans gösterebilmesi açısından önem taşımaktadır.

Çeşitli ülkelerde kurumsal yönetim model ve uygulamaları farklılık göstermektedir. Bu farklılık o ülkelerde sözü edilen ekonomik ve toplumsal değişime bağlı olarak ortaya çıkan değerler ve ilkelere göre şekillenmektedir. Ülkelerdeki mülkiyet hakları, finansal sistem, işgücünün temsil hakkı, sendikal haklar, yönetim anlayışı gibi konular ülkelerdeki farklı kurumsal yönetim model ve uygulamalarında etkili olabilmektedir.

Dünya üzerinde her ülke için uygulanabilir standart bir kurumsal yönetim modeli mevcut değildir. Dünyadaki kurumsal yönetim düzenlemelerinin sayısı 100'ün üzerinde olup, bu düzenlemelere her geçen gün yenileri eklenmektedir. Her ülkedeki kurumsal yönetim uygulamaları o ülkenin koşullarına, kültürel yapısına, hukuksal altyapısına, şirket yapılarına ve insan faktörüne bağlı olarak farklılık göstermektedir (Başaran ve Öztürk, 2005: 3).

Bir ülkenin kurumsal yönetim düzeyini, ülkenin içinde bulunduğu genel şartlar, finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi ve şirketlerin uygulamaları belirlemektedir. Ülke ile ilgili faktörler; ekonomik durum ve finansal ortam, rekabetin yoğunluğu, bankacılık sistemi ve mülkiyet haklarının gelişmişliği ve benzerlerinden oluşmaktadır. Finansal piyasalarla ilgili faktörler de; piyasaya ilişkin düzenlemeler ve piyasanın alt yapısı, piyasa likiditesi, gelişmiş bir yatırımcı topluluğunun varlığı ve başta muhasebe standartları olmak üzere, uluslararası

standartların uygulanma düzeyinden oluşmaktadır. Şirket uygulamalarında öne çıkan konular ise; finansal ve finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanması, pay sahiplerinin eşitliği, yönetim kurullarının uygulamaları, yönetim kurullarının bağımsızlığı ve bunlara sağlanan maddi menfaatler, sermaye yapısı, halka açıklık oranları, hisse senetlerinin likiditesi, şirket ile ilgili kesimlerin alınan kararlara katılım düzeyi, şirketin çevreye olan duyarlılığı ve sosyal sorumluluk düzeyi olmaktadır. Farklı kurumsal yönetim uygulamalarının her birinin kendi içerisinde üstünlükleri ve zayıflıkları bulunmaktadır (Başaran ve Öztürk, 2004: 31–32).

1.2. Kurumsal Yönetimin Temel Unsurları

Kurumsal yönetim alanında dünyada birçok çalışma yapılmış ve yapılmaktadır. Bu çalışmalar, her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modelinin olmayacağını önemle vurgulamaktadır. Buna göre oluşturulacak model ülkeye özgü koşulları da dikkate almalıdır. Ancak bununla birlikte, genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramları “*olmazsa olmaz*” kavramlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal yönetimin ana unsurları;

- Yatırımcı haklarının korunması,
- Ortakların adil ve eşit muamele görmesi,
- Kurumsal yönetimde doğrudan çıkar sahiplerinin rolü,
- Kamuyu aydınlatma, yönetim ve şeffaflık,
- Yönetim kurulunun sorumluluğu,

olarak tanımlanabilir (Topaç, 2006: 12).

Tüm dünyada kurumsal yönetim anlayışı için şeffaflık (transparency), hesap verebilirlik (accountability), sorumluluk (responsibility) ve adaletlilik (fairness) temel ilkeler olarak kabul edilmiştir. Bu ilkeler aşağıda açıklanmaktadır:

1.2.1. Şeffaflık

Kurumsal yönetim anlayışı içinde şeffaflık; işletmenin finansal performansı, yönetimi ve hissedarlık yapısı hakkında yeterli, doğru ve kıyaslanabilir bilginin zamanlı bir şekilde açıklanması şeklinde tanımlanabilir (Paslı, 2005: 74).

Bir başka deyişle şeffaflık; ticari sır niteliğindeki bilgiler hariç olmak üzere işletme ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle, kolay erişilebilir bir şekilde tüm paydaşlara duyurulması yaklaşımıdır.

Şeffaflık, şirketin kamuoyu ile doğru, açık ve karşılaştırılabilir bilgi paylaşımını gerektirmektedir. Zira yatırımcılar ancak yeterli düzeyde kaliteli bilgiye sahip oldukları durumda kaynaklarını etkin bir şekilde yönlendirme olanağı bulacaktır. Bu nedenle, şirketin geçmiş dönem performansı ile birlikte geleceğe yönelik amaçları ve karşılaşacağı önemli risklerin yatırımcılara duyurulması, iyi kurumsal yönetimin gereği olarak değerlendirilmektedir.

Şeffaflık ilkesi çerçevesinde işletmelerin kamuyu aydınlatmalarının geliştirilmesi, işletme ile menfaat ilişkisi içinde bulunan kesimlere bilgi akışının artırılması ve hızlandırılması amaçlanmıştır (Paslı, 2005: 74–76).

Şeffaflık ilkesi, yalnızca faaliyet sonrasında değil, faaliyetin gerçekleştirilmesi sırasında ve öncesinde de geri bildirim sağlanmasına yönelik olanakların geliştirilmesine yönelik düzenlemeleri teşvik etmektedir. Bu ilke şirketlerin sır olarak kabul edilen konuları hariç olmak üzere, mali durumu, performansı, üst düzey yöneticilerle ilgili bilgileri ve bir bilginin açıklanmadığında menfaat gruplarının zarara uğrama durumunu anlatmaktadır.

Son dönemlerde yaşanan finansal krizler şeffaflık konusunun önemini açık bir biçimde ortaya koymaktadır. Şeffaflığın yeterli düzeyde olmaması, söz konusu krizlerin ortaya çıkmasına neden olan ya da en azından ortaya çıkmalarına katkıda bulunan faktörlerden biri olarak gösterilmektedir.

Finansal bilgilerdeki eksiklikler, “*erken uyarı sistemlerinin*” etkin olarak işlemlerini engellemekte ve dolayısıyla gerekli önlemlerin alınamamasına yol açmaktadır. Buna paralel olarak, başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere yalnızca mali piyasalarda değil, aynı zamanda daha geniş anlamda yönetim anında da şeffaflığın artırılmasına yönelik düzenlemeler benimsenmektedir. Çünkü kötü yönetimin yarattığı negatif etkiler ele alındığında, şeffaflığın artırılmasının hem piyasaların etkin olarak işlemesi, hem de iyi yönetim anlayışının yerleştirilmesi yoluyla kamuoyunun yararına olacağı düşünülmektedir (Tuzcu, 2003: 26–30).

Şeffaflık; menfaat sahipleri, ilgililer, sermaye piyasası aktörleri, alacaklılar ve pay sahipleri yönünden önemli olan tüm ilişkilerin, raporların planların, projelerin açıklanmasını içermektedir. Şeffaflığın, anonim şirketler hukukundaki yeni aracı; internet ve açılması zorunlu görülen web siteleridir. Her sermaye şirketinin bir web sitesinin olması ve bu sitenin şeffaflık sağlayıcı bir araç olarak çalışması gerekmektedir. Bu tanımlar ışığında şeffaflığın sağlanabilmesi için gerekli olan bilginin; i) ulaşılabilir olması, ii) bilgiden yararlanmak isteyen tarafların gereksinimlerine uygun olması, iii) nitelikli ve güvenilir olması öncelikli olarak sağlanmalıdır.

Şeffaflığın beklenen yararları sağlayabilmesi için de öncelikle şeffaflık yoluyla elde edilmek istenen bilgiyi sunan kişi ve kuruluşların bu bilgiyi, bilgi talep edenlerle paylaşma konusunda yeterli ve istekli olmaları ve bununla birlikte sözü edilen bilgiye ulaşmak isteyenlerin, bu bilgi yoluyla açıklama yapanları değerlendirebilmeleri gerekmektedir.

Küreselleşme ile birlikte bilginin kesin ve doğru olması önemini bir kat daha arttırmıştır. Böylece uluslararası yatırımcılar, yatırım yapacağı ülkeleri ve şirketleri daha rahat ve güvenilir olarak seçmektedir. Ayrıca şirkete kredi veren kişi ve kuruluşlar da şirketin mali durumu, yönetimi ve performansına göre kredi vereceklerdir.

1.2.2. Hesap Verebilirlik

Kurumsal yönetimin dayandığı temel ilkelerden bir diğeri, hesap verebilirliktir. Şeffaflık ve hesap verebilirlik konusundaki tartışmalar, bankacılık, denetim, muhasebe standartları, ulusal mali uygulamalar gibi çok geniş alanlara yayılmakla birlikte bu tartışmaların odaklandıkları temel hedef; yönetim ve denetimde etkinliğin artırılması yoluyla daha iyi işleyen bir ulusal ve uluslararası sistemin inşa edilmesidir (Öğreten, 2005: 23).

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır (OECD, 2005: 9).

Hesap verebilirlik ilkesi; işletme yönetimine ilişkin kural ve sorumlulukların açık bir şekilde tanımlanması, yönetim ile hissedar menfaatleri arasındaki paralelliğin yönetim kurulu tarafından gözetilmesidir.

Hesap verebilirlik, karar veren ve faaliyette bulunan tüm kişilerin, verdikleri kararlar ve yaptıkları faaliyetlerden sorumlu olmaları ve hesap verme zorunluluğu ilkesidir.

Hesap verebilirlik ilkesi, hem sorumluluk hem de şeffaflık ilkeleri ile iç içe olarak pay sahiplerinin ve işletme faaliyetleri ile ilgili tüm kesimlerin, işletme yönetiminin aldığı kararları ve yapılan uygulamaları sorgulamasını ve yargılamasını da sağlar. Hesap verebilirlik temelde, alınan kararların doğruluğunu kanıtlama ve sorumluluğunu kabullenme gerekliliğine işaret etmektedir (Öğreten, 2005: 24–27).

Hesap verebilirlik, şirket yönetim kurulu ve idari yöneticilerin şirket faaliyetleri ve aldıkları kararlar ile ilgili hissedarlar tarafından sorgulanmasını sağlar. Çünkü yönetim kurulunda yer alan kişilerle hissedarların menfaatleri her zaman aynı olmaz. Hesap verebilirliğin sağlanması açısından yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının açık bir şekilde ortaya konması gerekmektedir.

Hesap verebilirlik ilkesi, şirket yönetiminin yaptığı uygulamalarla ilgili olduğundan yönetimin sıkı olarak denetlenmesi gerekmektedir. Bunun araçlarının

başında genel kurullar gelmektedir. Yılda bir kez olağan yapılan ve gerektiği durumlarda olağanüstü yapılan toplantılarla yönetimin yaptığı faaliyetleri kontrol etme olanağı sağlanmaktadır. Bunun yanında şirket, iç ve dış denetimlerle denetlenmekte ve tutulan raporlar sonucuna göre yönetimin başarısı ve ibrası gerçekleşmektedir. Basel Komitesi banka organizasyonu içinde hesap verebilirliği yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının en az üst düzey yönetimin kadar açıkça tanımlanması olarak görmektedir (BIS, 1998, www.tkyd.org, 25.04.2008).

Yönetim kurullarının şirketlerini ileriye götürmek için faaliyetlerinde serbest olmaları gerekmektedir. Ancak bu serbestinin, etkili bir hesap verebilirlik çerçevesinde olması gerekmektedir. Etkili hesap verebilirliğin temel öğeleri şunlardır (Tuzcu, 2003: 24):

1. Ölçülebilir hedefler belirlenmesi ve sorumlulukların tespiti,
2. Hedeflerin gerçekleştirilmesi için nelere gereksinim duyulduğunun planlanması,
3. İşin yapılması ve gelişmenin izlenmesi,
4. Sonuçların raporlanması,
5. Sonuçların bir değerlendirmeye tabi tutulması ve geri bildirim sağlanmasıdır.

Hesap verebilirliğin artması ile birlikte şirket yöneticilerinin beklenmedik karar alma eğilimleri sınırlanacak ve bu sayede alınan kararlara taraf olanların güvenleri zedelenmeyecektir. Böylelikle, şirket ile ilgili karar verecek olan taraflar daha etkili karar alabilecektir (Tuzcu, 2003: 24).

1.2.3. Sorumluluk

OECD (2005: 7) raporu 3. Maddede sorumluluk şöyle tanımlanmaktadır:

“Kurumsal yönetim çerçevesi, paydaşların haklarını yasalarda ve ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ve paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir”.

Bu madde, şirketlerin hissedarları için değer yaratırken toplumsal değerleri yansıtan kanun ve düzenlemelere uyum gösterecek şekilde faaliyet göstermesini de ifade etmektedir. Ancak, kurumsal yönetim ilkeleri; genel olarak kanunların sorumluluk açısından minimum standartları oluşturduğunu, gerçek anlamda sorumlu şirket davranışının ise yasal zorunlulukların ötesine geçilerek yerine getirilebileceğini vurgulamaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri bu doğrultuda, çalışanların yönetime katılımını teşvik edici araçların geliştirilmesini önermekte ve bütün paydaşların kaygılarını yönetim kuruluna iletebilmesi için gerekli ortamın sağlanmasının önemini vurgulamaktadır. Ayrıca, kurumsal yönetim ilkelerinde alacaklıların hakları üzerinde de durulmakta; etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin bir şekilde icraya konulmasının altı çizilmektedir (Deloitte, 2006: 7).

Demirbaş ve Uyar, (2006: 24) sorumluluk ilkesi konusunda şu açıklamaları yapmışlardır: Sorumluluk, işletme faaliyetlerinin ilgili mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunun sağlanmasıdır. Sorumluluk; görevden kaynaklanan yükümlülükleri, tam bağlılıkla ve bilinçle, yerine getirmektir. Yönetimin temel sorumluluğu, kuruma doğru hedefler koymak ve bunları uygulamaktır. Sorumluluk ilkesi, işletmenin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almak amacıyla.

Yöneticilerin sorumluluğu gerçekçi finansal raporlar üretmek, şirket faaliyetlerinin yürütülmesini sağlamak ve ilgili kanunlara uymak ile sınırlı değildir. İşletmeler, içerisinde faaliyette buldukları demokratik toplumların beklentilerini - genellikle kanunlar gibi yazılı olmayan beklentileri de karşılamalıdır. Kurumsal sorumluluk kavramı, iş dünyası ve toplum arasındaki karşılıklı ilişkinin güçlendirilmesi için, işletmeler tarafından toplumun beklentilerine karşı yapılan eylemleri işaret etmektedir. Hissedarlar, kurumlarının değerinin maksimize edilmesiyle tutarlı olacak şekilde, toplum taleplerinin karşılanmasını beklemektedirler. Edinilen deneyimler bunu gerçekleştirebilen kurumların genellikle uzun vadede en iyi performansı gerçekleştirebilen firmalar olduğunu ortaya koymaktadır (OECD, www.oecd.org, 25.04.2008).

1.2.4. Adillik

Adillik, şirket yönetiminin ortaklara ve menfaat sahiplerine eşit davranması ve çıkar çatışmalarının önüne geçilmesini betimlemektedir. Eşitlik, adil yönetim ilkesi, kurumun geleceği ile ilgili olarak tüm tarafların fikirlerini dengeli olarak değerlendirmektir. Eşitlik, şirket yönetiminin aldığı kararlarda yalnızca mülkiyet hakkı bulunan hissedarları değil, aynı zamanda şirketin uzun dönemde kârlılığını ve varlığını sürdürmesine yardımcı olacak tüm tarafları dikkate alması anlamına gelmektedir. Yönetimin yapmış olduğu eylemlerle ilgili olarak, konuyla ilişkili tüm taraflara açıklanabilecek nitelikteki bilginin eşanlı ve eşit bir biçimde paylaşılması gerekmektedir (Tuzcu, 2003: 25).

Azınlık ve yabancı pay sahipleri de dâhil olmak üzere tüm şirket ortaklarına eşit muamele gösterilmesi adillik ilkesinin temelini oluşturmaktadır. OECD'nin yayımladığı Kurumsal yönetim ilkelerinde, söz konusu ilke, "*Hissedarların Eşit Muamele Görmesi*" başlığı altında anlatılmıştır. Bu ilke ile OECD, "*bir pay, bir oy hakkı*" ilkesini değil, esas sözleşme ile farklı haklara sahip çeşitli pay grupları oluşturulmuş olsa da, aynı grupta yer alan pay sahiplerine eşit muamele edilmesi ve aynı oy haklarına sahip olmalarının sağlanmasını savunmaktadır.

OECD'nin bu çerçevedeki ilkeleri uyarınca;

- Aynı türden hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.
- Her türdeki, bütün hissedarlar aynı oy hakkına sahip olmalıdır.
- Oy hakkındaki her türlü değişiklik hissedarın oylamasına sunulmalıdır.
- Hissedarlar toplantısının işlem ve usulleri, bütün hissedarların adil muamele görmelerini sağlamalıdır.
- Azınlık hissedarlar, hisselerin çoğunluğunu elinde bulunduran hissedarların kötü niyetli muamelelerine karşı korunmalı, azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edebilecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.
- Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişiler ya da onların atadığı temsilcileri tarafından kullanılmalıdır.

- Uzaktan yapılan oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır (OECD, www.oecd.org., 25.04.2008).

Adillik ilkesi azınlık ve yabancı pay sahipleri de dahil olmak üzere tüm pay sahiplerinin kanunen veya esas sözleşme ile tanınan haklarının gerekli ve yeterli bir şekilde korunmasını ve ortaklığa herhangi bir yoldan kaynak sağlayanlar ile ortaklık arasındaki sözleşmelerin hukuka uygun bir şekilde uygulanmasının teminini ifade etmektedir (Pashı, 2005: 30–52).

Adillik ilkesi; azınlık ve yabancı hissedarlar dahil olmak üzere hissedar haklarının korunması ve tedarikçilerle yapılan sözleşmelerin uygulanabilirliğinin sağlanmasını öngörmektedir. Adillik, bir anlamda geniş kapsamlı eşit işlem ilkesi ile örtüşmektedir. Eşit işlem sadece pay sahiplerine değil, daha geniş bir çevreye; çalışanlara, alacaklılara, müşterilere, yani işletme ile menfaat ilgileri bulunanlara, hatta kamuya yönelmiştir. İlkedeki bu toplumsal açılım gün geçtikçe daha öne çıkmaktadır (Pashı, 2005: 72–74).

İşletme yöneticileri faaliyetlerini yerine getirirken alınan kararlardan etkilenen tüm kesimlere karşı eşit uzaklıkta olmalıdır. Bu adil bir yönetim anlayışına sahip olmanın bir gereğidir. Bir başka deyişle yönetimin yapmış olduğu eylemlerle ilgili olarak, konuyla ilgili tüm taraflara açıklanabilecek nitelikteki bilginin eşanlı ve eşit bir biçimde paylaşılması gerekmektedir. Gerek duyulan bilginin bu bilgiyi kullanacak olan işletme içi ve dışı gruplara farklılık yaratmayacak şekilde iletilmesi adil bir yönetimin koşuludur.

Yukarıda açıklanan dört temel ilkedен başka Kurumsal Yönetim Merkezi (Corporate Governance Center) tarafından hazırlanan "*ABD Halka Açık Şirketler İçin 21. Yüzyıl Yönetim İlkeleri (21.st Century Governance Principles for U.S. Public Companies)*" adlı raporda işletmeler için 10 adet yönetim ilkesi belirlenmiştir.

Aşağıda sıralanan bu ilkelerle kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi amaçlanmıştır. (Asian Pasific Economic Corporation Forum, 2003: 5):

1. **Etkileşim (Interaction):** Yönetim kurulu, denetim komitesi, yönetim, iç denetçiler ve bağımsız denetçiler arasında etkili bir iletişim bulunmalıdır.
2. **Yönetim Kurulunun Amacı (Board Purpose):** Yönetim kurulu işletme hissedarlarının haklarını gereği gibi korumak amacıyla kurulun görevlerini en iyi şekilde anlamalıdır. Kurul üçüncü kişi yatırımcıların haklarını da göz önünde bulundurmalıdır.
3. **Yönetim Kurulunun Sorumluluğu (Board Responsibility):** Yönetim kurulu işletme faaliyetlerinin güvenilir bir şekilde yerine getirilmesinden başta hissedarlar olmak üzere tüm ilgili kesimlere karşı sorumludur. Ancak yönetim kurulunun temel sorumluluk alanı işletmenin icra direktörünün (CEO) denetlenmesi, işletme stratejisinin izlenmesi, işletmenin kontrol sistemleri ve risklerinin gözetilmesi ve değerlendirilmesidir.
4. **Bağımsızlık (Independence):** Bağımsızlık herhangi bir yöneticinin işletme ile veya yönetimle mesleki veya kişisel bir bağının olmamasıdır. Bu bağlamda yönetim kurulu ve denetim komitesi üyeleri işletme yönetiminden bağımsız olmalıdır.
5. **Uzmanlık (Expertise):** Yöneticiler ve kurul üyelerinin işletmenin faaliyette bulunduğu sektör ve işletme faaliyetleri konusunda yönetsel uzmanlığa sahip olmaları gerekir.
6. **Toplantı ve Bilgilendirme (Meetings and Information):** Yönetim kurulu belli aralıklarla olmak üzere sık sık toplanmalıdır. Ayrıca kurul görevlerini yetine getirecek personel ve bilgiye ulaşabilmelidir.
7. **Liderlik (Leadership):** Yönetim kurulu başkanlığı makamı ile icra direktörünün (CEO) rolleri birbirinden ayrılmalıdır.
8. **Kamuyu Aydınlatma (Disclosure):** İşletmenin finansal tabloları yönetim tarafından zamanında ve şeffaf olarak kamuya açıklanmalıdır.

9. **Komiteler (Committee):** Başta denetim komitesi olmak üzere yönetim kuruluna bağlı tüm komiteler bağımsız üyelerden oluşmalıdır.
10. **İç Denetim (Internal Audit):** Tüm işletmelerin etkin, devamlı çalışan ve doğrudan komiteye raporlama yapan bir iç denetim fonksiyonuna sahip olması ve bunu devam ettirmesi gerekir.

1.3. Kurumsal Yönetimin Yararları

İyi Şirket AŞ Danışmanlığın web sitesinde yayımladıkları “*Kurumsal Yönetim Bilgilendirme Notları*”nda, kurumsal yönetimin temel amacı; “*kurulan mekanizmalar yoluyla şirketin imajını, itibarını, güvenilirliğini ve değerini arttırmaktır*” biçiminde ifade edilmektedir (www.iyisirket.com, 27.04.2008).

Kârlılık amacı, şirketlerin etkin yönetimi ile hissedarlar kazancının üst düzeyde gerçekleştirilmesidir; yatırımcı haklarının korunmasına yönelik amaç ise şirketin ve şirket fonlarının verimli kullanılması için şirketlere güvenen yatırımcıların haklarına en üst düzeyde öncelik verilmesi ve özen gösterilmesi olarak ifade edilebilir.

Küreselleşme ile artan rekabet şirketlerin büyüme hedeflerini gerçekleştirmede ulusal ve uluslararası yatırımcılardan sağlanacak finansman kaynaklarının önemini artırmış ve uluslararası finansal kaynaklardan pay kapma yarışını hızlandırmıştır. Kurumsal yönetim anlayışı uygun finansman kaynakları sağlamanın yanısıra, şirketlere aşağıda belirtilen önemli yararları sağlamaktadır. Sözü edilen yararları şunlardır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 6):

- Düşük sermaye maliyeti

Şirket faaliyetlerinin sürekliliği için sermaye sağlamak, şirketler için hayati önem taşımaktadır. Ancak ülke içi kaynaklar şirketlerin sermaye gereksinimlerini çoğu zaman karşılayamamaktadır. Bu durum şirketleri ülke dışı kaynaklar bulmaya yöneltmektedir. Dış kaynak çekebilme yeteneği, bir ülkedeki kurumsal yönetim

sisteminin etkinliği ve kaynak sağlayanların haklarına ne ölçüde saygılı olunduğu ile yakından ilişkilidir. Yatırımcılar haklarını koruyacak yasal düzenlemelerin olmaması halinde ya söz konusu ülkelere yatırım yapmamakta ya da yatırım yapsalar bile daha yüksek bir risk primi talep etmektedirler. Bu durum şirketlerin kaynak maliyetlerini artırmaktadır. Bu nedenle kurumsal yönetim, ekonomik etkinlik ve büyüme açısından son derece önemli sonuçlar doğurmaktadır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 6–9).

- Finansman olanaklarının ve likiditenin artması

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin ve şirket skandallarının arkasında yatan önemli nedenlerden biri olan, kamunun ve özel sektörün kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, kurumsal yönetim kavramını dünyada son on yılda gittikçe önem arz eden bir olgu haline getirmiştir. Gelişmiş ülkeler, uluslararası finans kuruluşları ve ilişkili organizasyonlar bu konuya büyük önem vermeye başlamışlar, yatırım yapmadan veya kredi tahsis etmeden önce kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini gözetir hale gelmişlerdir.

Son ekonomik kriz de kurumsal yönetimin önemini yeniden ortaya çıkarmıştır. Örneğin kriz ABD’de şirketlerin kaynaklarını ne ölçüde gerçekçi olarak hedeflerine yönlendirdiğini, kaynaklarını ne kadar etkin kullandıklarını gözden geçirmelerini sağlamıştır. İşletmelerin, finansal piyasalarda işlem yapan hissedarlardan gelen sürekli kâr artış hedeflerini gerçekleştirebilmek için, kaynaklarını daha riskli yatırım araçları ile değerlendirmeye çalışmalarına neden olmuştur. Bazı şirketler hatta asıl faaliyet konularından uzaklaşarak, giderlerini bu tür getiriler ile finanse etmeye çalışmışlardır. Bunun sonucunda iyimserliğin azalması hemen bu şirketleri zora sokmuştur. Hızla bu şirketlerin hisse değerleri düşerken, bunlar üzerinden gelir elde eden diğer işletmeler ya da bunlara kaynak sağlayan hem yatırımcılar hem de finansal kurumlar krize girmiştir.

- Rekabet üstünlüğü

Kurumsal yönetimin, ulusal ekonomiler için önemini artıran temel etkenlerden biri küresel rekabettir. Günümüzde yabancı yatırımcılar bir hissedar grubu olarak önemli bir finansman kaynağını temsil etmektedir. Sermaye

piyasalarının gittikçe daha küresel bir konuma ulaşmasına paralel olarak, yabancı yatırımcıların sağladıkları kaynaklara ilişkin hesap verebilirlik beklentileri de artmaktadır. Bu beklentileri karşılamakta daha başarılı olan ülkeler, yabancı kaynak konusundaki uluslararası rekabette üstün konuma ulaşabilmektedir.

Şirketlerin ve sonuç olarak ekonomik sistemin düşük maliyetli yatırım sermayesini cezbedebilmesi, ancak yatırımcı güveninin geliştirilmesi ile mümkün olabilmektedir. Bu güvenin özünde ise, şirkete sağlanan kaynakların yatırımcılarla üzerinde anlaşılan amaçlar doğrultusunda kullanılması yatmaktadır. İşletmelerin sermaye artışı gereksinimlerinin artan oranda hisse satışı yoluyla karşılanması, ekonomideki hissedar sayısını artırmaktadır. Yatırımcılar, tasarruflarını yönlendirecekleri şirketin mali raporları kadar, iyi yönetilip yönetilmediğini de göz önünde bulundurmaktadır. Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden borçlanma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için, kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırmak büyük önem taşımaktadır (Deloitte, 2006: 8).

- Kaynakların etkin kullanımı

Kurumsal yönetim, gerek tek bir şirket özelinde gerekse daha geniş ekonomide kaynakların etkin kullanımını özendirir. Ekonomik sistemin sağlıklı işlemesi için, borç ve öz sermaye niteliğindeki kaynaklar, bunları en etkin şekilde yatırıma dönüştüren şirketlere yönelmelidir. Bu açıdan, kurumsal yönetim kıt kaynakların korunmasına ve büyümesine yardımcı olarak, toplumsal gereksinimlerin tatmin edilmesini sağlamaktadır.

İyi kurumsal yönetim, kaynakları etkin bir şekilde kullanmayan, gerekli beceriye sahip olmayan veya kişisel amaçlarını şirket amaçlarından üstün tutan yöneticilerin değiştirilmesini sağlayarak sermayenin daha iyi kullanılmasını sağlamaktadır. Öte yandan, yöneticilerin, şirket lehine uygulamalarının teşviklerle özendirilmesi, kurumsal yönetim sisteminin işletmelerdeki mevcut kaynakların etkin kullanımını sağlayan önemli bir kuraldır.

Şirketler başarılı performanslarını hissedar ve diğer paydaşların çıkarlarını tatmin edebildikleri ölçüde uzun vadede sürdürülebilir kılmaktadır. Yetersiz kurumsal yönetim yapısı nedeniyle değer yaratma potansiyelini gerçeğe dönüştüremeyen her işletme, ekonomik büyüme açısından önemli bir kayıp oluşturmaktadır.

- Şirket performansını artırma

Kurumsal yönetimin hesap verebilirlik ilkesi gereğince, yönetim performansının nesnel olarak izlendiği sistemlerin oluşturulması, performans artışına olanak sağlamaktadır. Zira şirketin amacı ne olursa olsun, etkili bir kurumsal yönetim, yönetim kurulu ve yöneticilerin bu amaç doğrultusunda faaliyet göstermesini temin etmeye yönelik sistemlerin kurulmasını teşvik etmektedir. Yönetim kurulu performans değerlendirmesi buna örnek gösterilebilir. Kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulu performansının üyeler tarafından genel olarak ve bireysel düzeyde değerlendirilmesini önermektedir. Performans değerlendirmesi ile üyelerin kişisel ve kolektif görevlerinin netleştirilmesi ve yönetim kuruluna bu görevleri ne kadar başarılı yerine getirdiğine ilişkin geri bildirim sağlanması mümkün olmaktadır. Böylece yönetim kurulunun şirkete daha fazla katkıda bulunması sağlanmaktadır. Aynı şekilde, tepe yönetimin performansı da şirket amaçlarını yansıtan hedeflere ulaşma derecesine dayalı olarak yönetim kurulu tarafından sistematik olarak değerlendirilmelidir. Şirket yönetimi için gerçekçi, net ve ölçülebilir hedefler koyulmasını beraberinde getiren bu sistem, performansın sürekli olarak izlenmesini ve kontrol edilmesini zorunlu kılmaktadır.

Ayrıca iyi kurumsal yönetim;

- Krizlere dayanıklılık,
- Firma imajının artması,
- Firma değerinin artması,
- Yüksek getiri,
- Sermaye piyasalarına katılım,

- Kalıcı, istikrarlı, uluslararası sermaye akımlarının ve kurumsal yatırımcıların çekilmesi,
- Doğru yatırım ve birleşme kararları alabilme,
- Şirkete duyulan güvenin artması,
- Uzun vadeli tasarruf sağlama,
- Zamanında doğru ve eksiksiz bilgiye ulaşabilme

gibi faydalar sağlamaktadır (Bakırhan, 27.05.2008).

Kurumsal yönetimin yatırımcılara olan faydaları; sermaye kazancı, kâr payından yararlanabilme, hakların korunması, şirket yönetimine katılabilme olanağı olarak tanımlanabilir.

İyi kurumsal yönetim uygulamalarının şirketler ve ülke açısından da önemli yararları bulunmaktadır. Konuya şirketler açısından bakıldığında, kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması; düşük sermaye maliyeti, finansman olanaklarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması ve iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından dışlanmaması anlamına gelmektedir.

Konuya ülke açısından bakıldığında ise iyi kurumsal yönetim, ülke 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 dağılması yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi açısından önem arz etmektedir (SPK, 25.04.2008).

1.4. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Kurumsal yönetim, genel yönetim ve şirketlerin örgütsel durumuyla ilişkili bir terimdir. Hissedara yönelik şirket modeli, İngiltere ve ABD’de geliştirilmiş, ancak bu modelde şirketin diğer katılımcılarının nasıl gözetileceğini başlangıçta ayrıntılarıyla belirtilmemiştir. Kurumsal yönetime yönelik ilgi öncelikle ABD’de

1930'lardan sonra artmaya başlamıştır. Başlangıçta kurumsal yönetimde öncelikli konu, içeriden öğrenenlerin ticaretini önleyen, hissedarları koruyan, hisse senetleri borsalarda işlem gören şirketlerin ileri düzeyde bilgi açıklamalarını sağlamayı amaçlamaktaydı. Daha sonra ABD kurumsal yönetim sistemi, ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) hükümet ve özerk kurumların daha sıkı düzenlemelerini içerecek şekilde 20. Yüzyıl boyunca yoğun bir evrim geçirmiştir. ABD'nin yöneticiye yönelik modeli, Almanya'nın birlikte karar vermeyi esas alan çalışanlara yönelik modeli ile Fransa'da ve çoğu Asya ülkesinde uygulanan devlete yönelik modelde olduğu gibi şirket varlığının korunması ve artırılmasına ilişkin modellerin başarısızlığı, uluslararası piyasalarda hissedarlara yönelik modeli gündemin başına oturtmuştur. Dünya Bankası yöneticileri, "*Kurumsal Yönetim Uygulama Çerçevesi*" raporlarında, kurumsal yönetimin hissedara yönelik modelini kabul edilebilecek en uygun model olarak ifade etmektedir. Ayrıca bu modele ait ulusal standartların belirlenmesi ile söz konusu çerçeveye yakınlaştırılmasının, özellikle gelişmekte olan ülkelerde beklenen bir iyileşme yol açacağını ileri sürmektedirler (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 16).

İngiltere'deki kurumsal yönetim akımı ABD'den daha sonra ortaya çıkmıştır. 1980'lerin, kötü ve yanlış yönetim uygulamaları nedeniyle çok sayıda büyük şirketin çöküşü (Maxwell, Polly Peck, BCCI, vd.) kurumsal yönetim sisteminde temel bazı yetersizlikler olduğunu göstermiştir (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 16).

Hükümetler yerine yatırımcıların bu konuda aktif olarak harekete geçmelerinin ardından, kurumsal yönetim uygulamasını güvence altına almak için hükümetlerin bu konuda yasal düzenlemeler yapması yerine, gönüllülük esasının benimsenmesi söz konusu olmuştur. Bu yaklaşımın çıkış noktası hissedarların daha fazla bilgi ve açıklamaya gereksinim duymasıdır. Cadbury Yasası, hissedarların oy kullanmasıyla birlikte, yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu üyesi, yönetim kurulu üyesi olmayan yönetici ve çeşitli komitelerin rollerini ayırması ve yönetim kurulu çalışma biçimine yönelik çeşitli değişiklikler tavsiye etmiş ayrıca bunları şirketlerin uymaları gereken standartlar olarak belirlemiştir. Adı geçen yasa günümüzde standart uygulama haline gelmiş ve halka açık şirketlere ait menkul

kıymetlerin borsalarda işlem görebilmesi için şirketlerin kurumsal yönetimle ilgili politikalarını açıklama zorunluluğu getirilmiştir (Gürbüz ve Ergincan 2004: 17).

Cadbury Yasasında üzerinde durulan çeşitli komite ve rollerin birbirinden ayrılması konusu incelendiğinde; mevcut sistemde yönetim kurulu başkanları ve CEO'ların (bir şirketin en yüksek icra yöneticisi) ne derece güçlü ve baskın olacaklarının ve bu gücün öneminin değerlendirilmesi gerekmektedir. Yönetim kurulu başkanlığı ve CEO fonksiyonları tek bir kişide birleştiğinde, geçmişlerini, şimdiki durumlarını ve hatta geleceklerini borçlu oldukları (yönetici) arkadaşlarını önemli görevlere atarlar. Bu yolla icracı olmayan yöneticilerin de atamalarını aynı şekilde gerçekleştirebileceklerinden dolayı, yönetim kurulu başkanı - CEO'nun daha güçlenmesi sağlanmaktadır. Aynı görüşü destekleyen yönetici gruplarının oluşması da dolandırıcılık, suistimal olasılığını önemli derecede artıran bir etken olarak nitelendirilebilir. 27-28 Nisan 1998'de bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte OECD'yi kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeleri dizisini geliştirmeye yöneltmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda "*OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*", 26-27 Mayıs 1999'da bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi Toplantısı'nda onaylanmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri; hissedarların hakları, hissedarlara adil davranılması, şirketteki çıkar gruplarının rolü, açıklama ve şeffaflık ile yönetim kurulunun sorumluluklarıyla ilgili olmak üzere beş ana bölümden oluşmaktadır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 18).

1990'ların sonlarına doğru OECD ilkelerini izleyen Almanya, Kore, Fransa, Rusya ve diğer bazı ülkeler tarafından biçimlendirilen en iyi kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik ilke ve kurallara ilişkin ulusal düzenlemelerin kökeni, OECD kurumsal yönetim ilkelerine dayanmakta ya da büyük ölçüde ona benzemektedirler (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 18).

1.4.1. Kurumsal Yönetimin Gelişmesine Yol Açan Etkenler

Rusya/Asya/Güney Amerika'da yaşanan krizler, önemli şirketlerdeki skandal ve başarısızlıklar, küreselleşme ve dünya genelindeki özelleştirme dalgası, şirket

birleşme ve satın almaları, sermaye piyasalarının entegrasyonu, yatırımcıların talepleri, kurumsal yönetimin gelişimine katkıda bulunan nedenlerden bazıları olarak gösterilmektedir (Saruhan ve Özel, 2005: 25).

a- Küresel Düzeyde Yaşanan Finansal Krizler

1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler içerisinde Güney Kore, Tayland, Endonezya, Malezya, Singapur ve Hong Kong gibi Güneydoğu Asya ülkeleri sergiledikleri ekonomik performans ile ön plana çıkmışlardır. Bu ülkeler büyüme ve kalkınma hızlarıyla tüm dünyada hayranlık uyandırmışlar ve bu dönemde rekor seviyede sermaye girişi sağlamışlardır.

Ancak 1997 yılında kriz ortamının oluştuğunun görülmesiyle duraklayan sermaye akışı, 1998 yılında aynı hızla bu ülkelerden geri çıkmaya başlamış ve bu süreçte anılan ülkelerin ekonomilerine ciddi zararlar vermiştir. Bu karışıklık tarihe Güneydoğu Asya krizi olarak geçmiştir (Saruhan ve Özel, 2005: 25).

Güneydoğu Asya'da yaşanan krizde, şirketlerin ellerindeki kaynakları verimsiz bir şekilde kullanmaları ve bunun kurumsal olarak dışarıdan izlenememesi, bu ülkelerde yaşanan krizin boyutlarını büyütüştür (Özilhan, 2002: 6).

Bu kriz, yatırımcıların gelişmekte olan piyasalarda ne kadar güçsüz bir korumaya sahip olduğunu göstermiş ve bu piyasalardaki zayıf kurumsal yönetim uygulamalarını gündeme taşımıştır.

1998 yılında Rusya'da yaşanan krizin nedenleri arasında da, ülkenin ekonomik ve politik yapısının yanında, kurumsal ortamın bozukluğu gösterilmektedir. Rusya'da 1992 – 1994 yılları arasında yasal otorite, hızlı bir özelleştirme programı yürütülmesini kararlaştırmış, bu program mülkiyet haklarının çoğunlukla kurum içi çalışanlar ve yöneticiler tarafından toplanması ile sonuçlanmıştır. Ne var ki, şirketin mülkiyetini elinde bulunduran bu çalışanların, sahip oldukları bu kurumlarda köklü yeniden yapılandırma gerçekleştirmeye dönük yeterli güdü ve sermayeleri olamamıştır. Etkili kurumsal yönetime olanak tanımayan bu sistem, kurumların piyasa koşullarına göre yeniden yapılandırılması karşısında bir

engel oluşturmuştur. Bunun ötesinde yasal düzenlemelerdeki boşluklar ve etik olmayan dürtüler, özelleştirilen kurumlara ait varlıkların devamlı şekilde soyulmasına olanak veren bir ortam yaratmıştır.

Güney Amerika'da da yaşanan benzer krizlerde, krizin yaşandığı ölkelerden hızlı sermaye çıkışlarına engel olunamamasının nedenleri arasında bu ölkelerdeki kurumsal yönetim düzeyinin yetersiz olması gösterilmektedir.

Yaşanan son ekonomik kriz, şirketlerin kaynakları ne ölçüde etkin kullandığını sadece kar ve getiri güdüsüyle değil, hedeflerine uygun gerçekeçi, uzun vadeli, değişime açık işletmesini, paydaşlarını ve hissedarlarını daha uzun vadeli getiri sağlayan kurumlar haline getirmeleri gerektiğini ve bunu da ancak kurumsal yönetim uygulamaları ile sağlayabilecektir.

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin arkasında yatan en önemli nedenlerden bir tanesinin, ölkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, bu kavramın önemini arttırmıştır.

b- Önemli Şirketlerdeki Skandal ve Başarısızlıklar

Hisse senetleri dünya genelindeki menkul kıymet borsalarında işlem gören bazı önemli şirketlerde son dönemlerde ciddi finansal skandallar yaşanmış ve bu durum yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenini azaltmıştır. Sonuç olarak hisse senedi fiyatlarında ciddi düşüşler gerçekeşmiş ve yatırımcıları milyonlarca doları bulan kayıplar ile karşılaştırmıştır.

Skandallar detaylı irdelendiğinde, çeşitli muhasebe sahtekârlıkları ile şirketlerin gerçeekte kötü olan finansal durumlarının gizlendiği, türlü hileler ile gelirlerin olduğundan yüksek gösterildiği, sermayedarların yanıltılarak yöneticilerin kendi varlıklarını arttırdığı, yöneticilerin, çalışanların ve bazen de büyük sermayedarların şirket kaynaklarını düşük faiz veya faizsiz kullandığı pek çok örneğe rastlanmaktadır.

Yetersiz kurumsal yönetim uygulamaları, yaşanan bu skandalların arkasındaki nedenlerden biri olarak gösterilmektedir. Ayrıca, Amerika Birleşik

Devletleri'nin önemli şirketleri arasında bulunan Enron ve Worldcom firmalarında yaşanan skandallar zayıf kurumsal yönetimin sadece firmaları değil, toplumun genelini etkilediğini ortaya koymuştur (Küçüksözen ve Küçükkocaoglu, 2005: 16).

- Enron Olayı

Enron 1985 yılında birkaç şirketin birleşmesiyle kurulmuş ve ülkenin en büyük doğalgaz dağıtım şirketi olmuştur. Şirket Önce enerji dağıtım ve üretimi ile başladığı işi enerji ticaretine yoğunlaşarak daha da büyümüştür ve piyasanın önemli oyuncularından biri haline gelmiştir. Enron, 2000 yılında ABD'nin Fortune 500 sıralamasında yedinci sıraya oturmuştur.

Şirketin batışına giden yolda en önemli kilometre taşları yasal ya da yasal olmayan yöntemlerle muhasebe kurallarıyla zararlar bilanço dışında tutulmuş diğer şirketlere aktarılmış, böylelikle şirket olduğundan çok daha fazla kârlı gösterilerek hisse senetlerinin sürekli yükselmesi sağlanmıştır.

Enron, Ekim 2001'de zarar açıklamış, Kasım 2001'de geriye dönük gelirlerini düzeltmesiyle başlayan süreç Kasım 2001 de iflasıyla sonuçlanmıştır. 2001 yılı başında 80 \$ olan hisse senedi fiyatı Şubat 2002'de 0,20 \$' a inmiştir. Yatırımcıları çok büyük zararlara uğramışlardır. Bu olayın önemli bir diğer yanı ise Bağımsız Denetim şirketi Arthur-Andersen'in görevini tam olarak yerine getiremediği ve hatta Arthur-Andersen çalışanlarının bir kısmının Enron ile ilgili mahkeme tarafından talep edilebileceği bilinen çok sayıda belgeyi yok ettiği ortaya çıkmasıdır. Bu durum, Arthur Andersen'in de sonunu getirmiştir (www.ekodialog.com.tr, 28.04.2008).

- Parmalat Skandalı

2001 yılında yaşanan Enron skandalı tarihe en büyük şirket skandallarından biri olarak geçmiştir. 2003 yılının son günlerinde meydana gelen ve "Avrupa'nın Enron"u olarak kabul edilen Parmalat skandalı da iş dünyasını etkileyen önemli bir diğer olaydır. Parmalat şirketi, 1961'de Calisto Tanzi tarafından ve bir aile şirketi

olarak kurulmuştur. Süt üretim şirketi olarak büyüyerek yılda 7,6 Milyar Euro'luk ciroya ulaşarak İtalya'nın en büyük gruplarından birisi haline gelmiştir. Bankalar tarafından da yıllar boyunca zorlu fakat kârlı operasyonları sebebiyle de bir o kadar da çekici bir müşteri olmuştur.

Şirket bilançolarının yeteri kadar açık ve anlaşılır olmaması bu durumu açıklamaktadır. Şirketin, özellikle offshore iştiraklerini de kullanıp karmaşık yapılar kurarak opsiyon ve swap gibi bilanço dışı türev ürünlerini sık kullanma isteği bu zorluğu daha da arttırmıştır. Fakat şirket, bankaların kârlı operasyonları sebebiyle yıllarca piyasalardan bir yaptırımla karşı karşıya kalmamış ve borçlanma konusunda bir sorun yaşamamıştır. Parmalat şirketiyle ilgili olarak piyasalarda ilk ciddi soru işareti, Parmalat'ın Şubat 2003'te piyasalardaki olumsuz şartları öne sürerek 500 milyon Euro'luk bono ihracından, vazgeçmesi olmuştur.

Kasım 2003'te şirketin Cayman Adaları'nda kurulu Epicurum fonunda 500 milyon Euro'luk bir katılımının olmasının ortaya çıkması Parmalat'ın yatırımcılarının parasını spekülasyon işlemlerinde kullandığı şüpheleri nedeniyle piyasaları daha da tedirgin etmiştir. Firma piyasalarda güveni tekrar sağlamak için bu fondaki katılımını likide edeceğini açıklamasına rağmen, önce grubun finans direktörünün istifası piyasaları sarsmış; daha sonra da bu paranın fondan tahsil edilememesi üzerine 150 milyon Euro'luk bir bono itfasının gerçekleştirilememesi firmayı iflasın eşiğine getirmiştir (Pirgaip, 2005: 42).

Büyük miktardaki bu bonoyu elden çıkarması, kurumsal yatırımcılar tarafından şirkete olan güvensizlikten dolayı yapılmıştır. Şeffaf bir piyasada böyle büyük bir elden çıkarma genelde bono fiyatlarına yansımış ve yatırımcılara şirketin borç ödeyebilirliğine dair bir mesaj vermiştir (Pirgaip, 2005: 42).

Bu durum karşısında kriz yönetim uzmanı Enrico Bondi danışman olarak görevlendirilmiştir. Bunun üzerinden bir hafta geçmeden Parmalat'ın kurucusu ve sahibi Tanzi, Yönetim Kurulu Başkanlığı ve CEO görevinden istifa edince bu görevlere de atanmıştır. Başlatılan soruşturmalar durumun vahimliğini de gözler önüne sermiştir. Bank of America, Parmalat'ın Cayman Adaları'ndaki iştiraki

Bonlat'ın kendi mali denetim şirketi Grant Thornton'a Bank of America başlıklı bir belgeyle beyan ettiği 3,9 milyar Euro'luk bir banka hesabı olmadığını açıklarken, Parmalat'ın borçlarının da bilançoda belirtilenden daha yüksek olduğu anlaşılmıştır. Ayrıca, Tanzi'nin aileye ait turizm şirketi olan Parmatour'un zararını kapatmak için 500 milyon Euro'luk bir parayı Parmalat hesaplarından aktardığını kabul etmesi de ayrı bir olaydır (Pirgaip, 2005: 44).

Parmalat'ın iflası üç başlık halinde açıklanabilir (Pirgaip, 2005: 45):

- Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri

Parmalat iflas ettiği dönemde Milan Borsası'nda işlem görmekteydi. Parmalat'ın yönetim kurulu sekiz üyeden oluşmaktaydı. Bunların üçü bağımsız üyeydi. Bu bağlamda Parmalat İtalyan Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda yapılandırılmış görünmektedir. İtalya, Kıta Avrupa'sı Kurumsal Yönetim İlkelerini benimsediğinden ikili yönetim sistemi benimsenmiştir. Borsada işlem gören şirketler de, yönetim icrai sorumluluğu olanlar ve olmayanlar olarak yapılandırılmıştır.

Buna göre, icracı olmayan üyelerin sayısının alınacak kararlarda ağırlık oluşturacak ölçüde tespit edilmesi gerekmektedir. Söz konusu üyelerin yeterli sayıda bir kısmı ise bağımsız üye olarak atanmalıydı. Bağımsız üyeler, kendi veya üçüncü bir taraf adına işletme, iştirakler, icrada görevli yöneticiler veya hakim ortaklarla hiçbir şekilde iş ilişkisine girmeyen; işletme üzerinde kontrol veya önemli derecede etki sağlayan miktarda hisse senedi sahibi olmayan ve icrada görevli yöneticiler ile daha önce belirtilen şekilde iş ve ortaklık ilişkisine giren taraflarla ailevi münasebeti bulunmayan üyelerdi.

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görevleri ortakların haklarını korumak olmasına rağmen yaşanan şirket skandalları, bu üyelerin bağımsızlıklarını koruyamadıklarını göstermiştir. Bağımsız üyelerin şirket tarafından atanmaları ve yönetim kurulu ile yöneticiler arasındaki yakın ilişkiler bu üyelerin bağımsız kalmalarını engelleyen nedenler olmuştur.

- Bağımsız Denetim Şirketleri

Parmalat şirketler grubunun 1999 yılından itibaren baş mali denetçisi Deloitte ve Touche idi. Bu tarihten önceki denetçisi ise olan Grant Thornton, grubun denetimini devretmiş olmasına rağmen hala Bonlat'ın da aralarında bulunduğu 19 kadar mali denetimden sorumluydu. Özellikle Grant Thornton'un 3,9 Milyar Euro'luk bir hesabı kontrol etmemiş olması önemli bir eksiklik olmuştur. Parmalat bilançolarında yüksek miktarda nakit ve menkul kıymet görünmesine rağmen piyasalardan sürekli borçlanmaya gitmesinin denetlenmemesi bir başka eksik olarak görülmüştür (Pirgaip, 2005: 46).

CONSOB tarafından yürütülen soruşturma sonucunda, 2004 yılı sonunda Parmalat Yönetim Kurulu bir basın açıklamasıyla 2003 yılında bağımsız denetimden geçmiş şirketin mali tablolarında aktiflerin 3,95 Milyar Euro tutarında fazla gösterildiğini kamuoyuna açıklamıştır. Yine yapılan incelemelerde bankalara olan borçların ve ilişkili taraf işlemlerinin de açık bir şekilde raporlanmadığı anlaşılmıştır. Bu hileli işlerden dolayı CONSOB Parmalat aleyhine dava açmış ve bağımsız denetçileri ise denetim çalışmalarındaki kusurları nedeniyle sorgulamıştır.

- Bankalar ve Derecelendirme Kuruluşları

Parmalat skandalının diğer tarafında bankalar olmuştur. Parmalat'ın piyasaya borcunun yaklaşık 10 Milyar Euro civarında olduğu tahmin edilmiş ve bunun büyük bir kısmının bono ihracından kaynaklandığı ortaya çıkmıştır. Birçok yatırım bankasının piyasaya sürülen bu milyarlarca Euro tutarındaki tahvillerin altına imza atmaları bankaların güvenilirliği konusunda tereddütlere yol açmıştır. Bununla beraber bazı bankaların "müşteri ilişkisi" kavramını daha ileriye taşıdıkları görülmüştür. Eğer yatırım bankaları esas olarak bir gıda şirketi olan Parmalat'ın offshore iştiraklerine para transferini mümkün kılacak finansal ürünlerin yapılandırmasına bu kadar istekli olmasaydı, Parmalat'ın yatırımcılarının parasıyla spekülasyon yapma şansı çok daha az olacaktı. Ayrıca Parmalat'a kredi veren yatırım bankalarından bazıları, Parmalat'ın mali yapısının bozulduğunu fark ederek vermiş oldukları kredileri kurtarmak için Parmalat şirketine baskı yaparak bono çıkarması

sağlanmış ve böylece kendi risklerini ortadan kaldırarak riski bono sahiplerine bilerek yaymışlardır. Ayrıca derecelendirme kuruluşlarından Standard and Poors'un Parmalat 'ı skandal ortaya çıkana kadar BBB- (Investment Grade) değerlendirmesi yatırımcıların Parmalat'a olan güvenini arttıran bir diğer unsur olmuştur. Derecelendirme kuruluşunun, şirket bilançosundaki aktif büyüklüklerin yeterli olmasına rağmen bu kadar borçlanmasını dikkate almayıp şirket notunda bir değişiklik yapmaması, yatırımcıların büyük bir zarar uğramasına neden olmuştur (Pirgaip, 2005: 46).

c- Yaygınlaşan Küreselleşme

Küreselleşme, şirket ve şahısların birbirleriyle sınır ötesi rekabet etmelerini engelleyen her türlü engeli ortadan kaldırmaktadır. Böyle bir rekabet, tüketicilerin daha iyi ürünlere, daha uygun fiyatlarla ulaşmasına olanak tanıyarak, toplam refah düzeyinin artmasını sağlamaktadır (Özilhan, 2002, 05.05.2008).

Ancak sermayenin en fazla faydayı sağlayabileceği yerlere akmasının önündeki engellerden birisi de zayıf kurumsal yönetim uygulamalarıdır. Ülkelerin ekonomik ve siyasi yapılarının ve hatta kültürlerinin giderek aynılaştığı küreselleşme çağında, şirketlerin dünya ticaret ve sermaye akımlarından aldıkları payları büyütebilmeleri için faaliyette buldukları ülkenin iyi ekonomik politikalar üretmesi tek başına yeterli olmamaktadır. Bu ortamda, şirketlerin yeni uluslararası ekonomi ve ticaret düzenine ayak uydurabilmek için kendi yapılanmalarını güçlendirmeleri önem kazanmaktadır.

Ülkeler küreselleşme ile birlikte artan rekabet koşullarında, büyümek ve büyümeyi sürdürülebilir kılmak için, uluslararası boyutta gerekli uyum çalışmalarını yapmak ve bunları bir dizi düzenleme şeklinde hayata geçirmek zorunda kalmışlardır (Özilhan, 2002,05.05.2008).

Şirketlerin küreselleşme sonucunda küresel ekonomide önem kazanmaları ve birbirlerine olan bağımlılıklarının artması, bunların yapıları ve yönetimleri üzerinde daha fazla durulmasını gündeme getirmiş, kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesi yönünde çeşitli ulusal ve uluslararası girişimler başlatılmıştır.

d- Dünya Genelindeki Özelleştirme Dalgası

Dünya genelinde yaygınlaşan özelleştirme dalgası da kurumsal yönetimin önem kazanmasında büyük rol oynamıştır. Özelleştirme Latin Amerika, Batı Avrupa ve Eski Sovyet Bloğu ülkelerinde önemli bir olgu haline gelmiştir. 1990 yılından beri OECD özelleştirme programlarının uygulandığı ülkelerde, bu programlar ülke toplam üretimlerinin ortalama %2,7'si kadar gelir üretmişlerdir.

Üretilen gelir bazı örneklerde % 27 seviyesine kadar ulaşmıştır. Kaçınılmaz olarak özelleştirme dalgası, özelleştirilen kurumların nasıl sahiplenileceği ve kontrol edileceği konularını da gündeme getirmiştir.

Özelleştirmenin ekonomik büyümeye katkı sağlayabilmesi için, özelleştirilen firmalara yatırım yapan bireylerin, verdikleri paraların kurumun karar alıcıları tarafından güvenilir şekilde kullanılacağına inandırılmaları gerekmektedir. Bu nedenle, özel yatırımlar ağırlıklı olarak iyi kurumsal yönetimin özendirilmesine bağlı olmaktadır. Artan özelleştirme ve finansal piyasaların liberizasyonu kurumsal yönetim politikalarının dikkatle incelenmesine katkı sağlamıştır.

e- Şirket Birleşme ve Satın Almaları

Şirket birleşme ve satın almalarında yaşanan artışlar da, özelleştirme dalgası gibi kurumsal yönetimin önemini arttıran faktörlerden olmuştur. Dünya piyasalarında entegrasyon arttıkça şirketlerin birleşme ve satın almalarıyla ilgili deneyimi de artmaktadır.

Ancak, şirketlerde kontrolün el değiştirdiği dönemlerde riskler de artmakta, şirket birleşmeleri ve satın alımlarıyla karşı karşıya olan yöneticiler ve hissedarlar, ilgi duydukları şirketin pazarlık süreci ve kontrol devrinin ilk dönemlerinde, bunların finansal performansları kadar iyi yönetilmesini de gözetmektedirler.

1980'li yıllarda ABD'de ve 1990'lı yıllarda Avrupa'da yaşanan saldırgan ele geçirme dalgası, kurumsal yönetim kavramının herkesçe tartışılmasına neden olmuştur. Bu ele geçirmeler yeni kurumsal devler ortaya çıkarmış, ele geçirilen şirketlerde çoğunlukla başka ülke vatandaşlarına ait fonların yönetildiği bir ortam

oluşturmuştur. Bu yapı, ulusal ve uluslararası düzeyde şirket birleşme ve satın almalarına ilişkin düzenlemeleri politikanın gündemine getirmiştir (Şehirli, 1999: 14).

f- Yatırımcıların Talepleri

Günümüzde yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta, yerkürenin her köşesindeki yatırım araçları ile ilgilenmektedirler. Ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak durumundadırlar.

Hisse senedi yatırımcıları için tasarruflarını yatıracakları şirketin mali raporları kadar, iyi yönetilmeleri konusu da önem taşımaktadır. Bu durum sadece iç piyasadaki hissedarlar için söz konusu olmayıp, yabancı yatırımcılar için de geçerli bir koşuldur. Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden kaynak yaratma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından, uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırılması, büyük önem taşımaktadır.

Bazı piyasalarda, kurumsal yatırımcılar, pay sahibi olarak, şirket yönetiminde gitgide daha fazla söz sahibi olmayı talep ederlerken, bireysel hissedarlar, genellikle yönetim haklarını kullanmaya istekli gözükmemekle birlikte, çoğunluk hisselerini elinde bulunduran hissedarlardan ve yönetimden adil muamele beklemektedirler (Şehirli, 1999: 14).

g- Son Global Ekonomik Kriz ve Kurumsal Yönetim

2007 yılı ortalarında ABD’de başlayan ve tüm dünyayı etkisi altına alan mali kriz halen devam ediyor. Üst üste dev bankalar batarken birçok uluslararası dev şirket çok yüksek zarar açıklıyor. Borsalar ve diğer finansal piyasalarda zararlar trilyonlarca dolarla ifade ediliyor. Birçok uluslararası şirket yüksek boyutlarda zarar açıklarken işçi çıkartmalar ile küresel düzeyde istihdam daralması gözleniyor. Tüm dünyada insanların gelecek beklentileri negatife dönerken, genel bir umusuzluk

yayıyor. Bu sürece nasıl gelindiği ilk akla gelen soru elbette. Sorun sadece konut kredileri ve bunlara dayalı varlıkların değer kaybı mı? Son kriz, biraz daha detaylı incelendiğinde daha önceki krizleri hatırlatıyor. Yine, şirket ve finansal kurum yöneticilerinin daha fazla kazanma ve hisse başına kârı artırmak için aşırı riske girmeleri karşımıza çıkıyor. Yüksek risk iştahı nedeniyle finans yöneticileri yüksek kazanç beklentileri ile finansal türevlere hatta onların türevlerine ve 3. dereceden türevlerine yoğun yatırım yaptılar. Bu türev araçları yeterince denetlenmeyen finansal araçlardı. Likidite koşullarının iyi işlediği emlak piyasasının büyüdüğü ve talebin sürekli arttığı bir piyasada yüksek kazançlar elde edilmiştir. Ancak koşulların tersine dönmesi ile bu menkul kıymetleştirme şirketlerin sonuna getiren temel neden olmuştur. Oysa göz ardı edilen yalın gerçek; hiçbir şeyin sonsuza kadar süremeyeceğidir. Sürekli olumlu beklentiler satın alınmıştır, sürecin hiç bitmeyeceği zannedilerek hareket edilmiştir ve bu nedenle krize hazırlıksız yakalanıldığı söylenebilir.

Krizin bu denli büyümesinde göze çarpan iki nedenden söz edilebilir: İlki; finansal piyasalarda oluşan yeni yatırım araçları ile ilgili denetim ve gözetim eksikliği, ikincisi ise şirket yöneticilerinin risk belirlemede rasyonel davranmamaları. Burada özellikle dikkat edilmesi gereken işletmelerin, kurumsal yönetimden uzak davranışları, şeffaflık, kamuoyunu bilgilendirirken risk, getiri gibi önemli konularda gerektiği kadar açık ve net olmamaları, bunun yanında yönetim kurullarının kendilerinden beklenen performansı gösterememeleridir.

Kriz ile yeniden anlaşılmıştır ki, artık yatırımları finanse edecek kaynak bulmak daha da zorlaşmıştır. Artık yatırımcılar şirketlerinin kârlılığı kadar, yenilikçiliğini, verimliliğini ve kurumsal yönetime uyumunu da dikkate almaktadır. Bu ilkeler şirketlerin, geleceğini, sürdürülebilir büyümelerini sağlayacak temel faktörler olarak algılanmaktadır.

İşletmelerde bu güne kadar “*Yönetim Kurulları* “ sadece olağan görevleri yerine getiren bir tür onay ve ibra mekanizması olarak çalışmakta olup, tüm yönetsel işlevler daha çok işletmenin tepe yöneticileri tarafından gerçekleştirilmektedir. Krizden çıkarılan ders, Yönetim Kurullarının işletme yönetimine, daha profesyonel

yaklaşım göstermeleri, tepe yöneticileri üzerindeki denetim mekanizmalarını daha etkin kullanmak zorunda olduklarıdır.

28 Ocak - 1 Şubat 2009 tarihleri arasında İsviçre'nin Davos kentinde düzenlenen “*Dünya Ekonomik Forumu*” nun ana gündem maddesi de bu krizin dünyanın yaşadığı en büyük ikinci ekonomik kriz olmasıdır.

Zirve, 96 ülkeden 2500'den fazla katılımcı ve 41 ülkenin devlet ya da hükümet başkanlarının katılımıyla toplanmıştır. Zirvede; küresel ekonomik krizden nasıl çıkılabileceği, yeni ekonomik düzenin ne olması gerektiği, küresel mali sistemin yeniden istikrara kavuşturulması ve ekonomik büyümenin yeniden canlandırılması vb. konular ele alınmıştır ve bu konular ile ilgili çözüm önerileri tartışılmıştır.

1.4.2. Kurumsal Yönetimin Dünyada Gelişimi

Bütün dünyada yaşanan şirket skandalları, özel sektörün toplam üretim içinde payının hızla artması, ancak buna bağlı olarak yönetim ve denetimde yaşanan aksaklıklar, kurumsal yönetim ile ilgili yapılan çalışmaların yoğunluk kazanmasına sebep olmuştur. Bu konuda yapılan bazı çalışmalar şunlardır:

1.4.2.1. Cadbury Raporu

Yakın geçmiş olarak tanımlayabileceğimiz zaman dilimi içinde ilk olarak İngiltere’de 1992 yılında oluşturulan Cadbury Komitesi tarafından “*Kurumsal Yönetimin Finansal Görünüşü üzerine Komite Raporu*” adlı rapor yayımlanmıştır. Tavsiye niteliğini taşıyan bu kodlar, kurumsal yönetim üzerine yapılacak çalışmalar için de temel oluşturmuştur (Kula, 2006: 37).

Komitenin tavsiyeleri, temel olarak yönetim kurulunun kontrol mekanizması raporlama fonksiyonlarını konu almaktadır. Bu konuya kurumsal yönetim açısından özellikle finansal raporlama ve hesap verebilirlik üzerinden yaklaşılmıştır. Tavsiyelerin amacı, istenilen ve gereksinim duyulan kalitede bir kurumsal yönetim

anlayışının yakalanmasını sağlamaktır. Vurgulanan konu; halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum gösterdikçe, faaliyet konularında etkinliklerinin ve işlevlerinin artacağıdır. Komite aynı zamanda, söz konusu tavsiye niteliğindeki kodlara uyumun gönüllü olmasının, kurumsal yönetim anlayışının gelişmesinde daha etkili olacağına inanmıştır.

Cadbury Raporu Yönetim Kurulu konusunda;

- Yönetim kurulunun etkisi,
- Yönetim kurulu başkanı,
- İcrada görev almayan yönetim kurulu üyeleri,
- Bağımsız danışmanlık kuruluşlarından yardım alma,
- Yönetim kurulu üyelerinin eğitimi,
- Yönetim kurulunun yapısı ve işleyiş esasları,
- Yönetim kurulu sekreteryası,
- Yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları,
- Çalışanlar için etik kuralların belirlenmesi,
- Öneri komitesi,
- İç kontrol,
- Denetim komitesi ve Yönetim Kurulu çalışmalarına katkıda bulunacak diğer komiteler (ödüllendirme ve kurumsal yönetim komiteleri)

gibi başlıklarda önerilerde bulunurken, denetim konusunda;

- Denetimin önemi,
- Objektiflik,
- Denetimin etkisini ve değerinin artırılması,
- Denetimin gizliliği ve güvenilirliği

başlıklar öne çıkarılmıştır. Bunlarla birlikte yine kurumsal yönetimin bir başka önemli ayağını oluşturan pay sahipleri için ise;

- Yönetim kurulunun pay sahiplerine karşı hesap verebilirliği,
- Kurumsal yatırımcılar,
- Pay sahipleri ile iletişim ve Pay sahiplerinin etkisi

başlıklarında çalışmalar yapılarak kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda önerilerde bulunulmuştur (Kula, 2006: 40).

1.4.2.2. Halka Açık Şirketler Gözetim Raporu

Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulu (Public Oversight Board), borsaya kayıtlı kuruluşların bağımsız denetim mekanizmaları için düzenlemeler yapmak üzere kurulan bağımsız bir özel sektör oluşumudur. ABD’de Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulunun en önemli misyonu borsanın üyelik koşulları, standartları, yaptırımları ve genel olarak uygulamalar konusunda düzenlemeler yapıldığında ya da revizyona gidildiğinde, yapılan bu yenilikler hakkında kamu yararını gözeterek incelemelerde bulunmaktır.

Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulunun temel işlevleri arasında;

- Şirketlerin denetim (gözetim/hakemlik) komitesinin bulgularına uygun davranıp davranmadığını belirlemek,
- Konu hakkında diğer bütün uygulamaların gözetiminin devamını sağlamak,
- Yönetim kurullarına verimliliklerini artırmak için önerilerde bulunmak

gibi faaliyetler yer almaktadır.

Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulu, 1993 yılında “*Kamu Yararına-Özel Rapor (In The Public Interest A Special Report)*” ve 1995 yılında da “*Hissedar Menfaatini Korumak için Yönetici, Yönetim ve Denetçi İşbirliği (Directors, Management And Auditors-Allies In Protecting Shareholder Interest)*” olmak üzere iki adet rapor yayımlamıştır ve yayımlanan söz konusu raporlar genel olarak Cadbury Raporu ile paralellik içermektedir (Altan, 2007: 26).

1.4.2.3. Millstein Raporu

1997 yılında Asya krizinin yaşanmasının hemen ardından Millstein raporu adı verilen “*Kurumsal Yönetim: Rekabeti Geliştirme ve Küresel Piyasalarda Sermayeye*

Giriş (Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets)” raporu yayımlandı.

Raporda, kurumsal yönetim iş dünyası üzerinde temel faktör olma konumuna yaklaştıkça, hükümetlerin kurumsal yönetimin gelişimi ve mevcut koşulların değiştirilmesi için yatırımcılar ve girişimciler konularında gerekli yasal düzenlemeleri yapma sorumluluklarının olduğu vurgulanmaktadır.

Kurumsal yönetim anlayışının sınırları çizilmiş ya da bu anlayışın statik bir yapısı olmadığından, her ülkenin dürüstlük, adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk gibi değerler için kendi iktisadi ve sosyal yapılarına uygun düzenlemelere gitmesi gereği öne çıkarılmaktadır. Bu çerçevede, özel sektörün gönüllü yaklaşımıyla, kurumsal yönetim konusunda rehber niteliği taşıyan bu raporda yer alan kurumsal yönetim tavsiyelerine uyulmasının önemli katkılar sağlayacağı belirtilmiştir (Altan, 2007: 10).

1.4.2.4. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü Kurumsal Yönetim İlkeleri

Paris’te 14 Aralık 1960 tarihinde imzalanan ve 30 Eylül 1961 tarihinde yürürlüğe giren Konvansiyonun 1. Maddesine göre OECD; üye ülkelerde mali istikrar korunarak ekonomik büyüme ve istihdamın sürdürülebilir en yüksek seviyelerde gerçekleştirilmesine, yaşam standardının sağlanmasına ve böylece dünya ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunmak, ekonomik ve kalkınma sürecindeki üye ve diğer ülkelerde ekonomik gelişmeye katkıda bulunmak ve uluslararası yükümlülüklerle uygun, ayrımcı olmayan ve çok taraflı bir biçimde dünya ticaretinin gelişmesine katkıda bulunmayı hedeflemektedir (www.tkyd.org, 28.04.2008).

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD Bakanlar Kurulu tarafından 1999 yılında onaylanmış olup bu tarihten sonra dünya genelindeki karar alıcılar, yatırımcılar, şirketler ve diğer pay ve menfaat sahipleri açısından uluslararası bir referans kaynağı haline gelmiştir. Onaylandığı tarihten bu yana ilkeler, kurumsal yönetim olgusunu gündemde tutmuş ve hem OECD üye ülkelerindeki, hem de

OECD üyesi olmayan ülkelerdeki yasama ve düzenlemeleri için bir yol gösterici olmuştur. OECD üyesi ülkeler ile OECD üyesi olmayan ülkelerdeki son yıllardaki gelişmeler ve elde edilen deneyimler ışığında baştan aşağı gözden geçirilmiştir. Siyasi aktörler, günümüzde sağlıklı bir kurumsal yönetimin mali istikrara, yatırıma ve ekonomik büyümeye olan katkısı konusunda daha çok bilinç sahibidir. Şirketler, sağlıklı kurumsal yönetimin, rekabet gücüne nasıl katkı sağladığını daha iyi fark etmiştir.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, her bir ülkenin ve bölgenin kendine özgü şartlarına uyarlanabilen bağlayıcı olmayan standartlar ve uygulamalar ile bunların ne şekilde uygulanacağına dair bir kılavuz niteliğinde olan ve sürekli gelişen bir araçtır. OECD, üye ve üye olmayan ülkeler arasında daimi bir diyalogun oluşturulması ve deneyimler üzerinde fikir alışverişinde bulunabilmesi amacıyla bir forumun oluşturulmasını önermektedir (www.tkyd.org, 28.04.2008).

Söz konusu ilkeler, etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelini oluşturması, hissedarların hakları ve temel sahiplik işlevleri, hissedarların adil muamele görmesi, kurumsal yönetimde hissedarların rolü, kamuya duyuru yapma ve şeffaflık ile yönetim kurulunun sorumlulukları konularında tavsiyelerde bulunmaktadır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri bugün için kurumsal yönetim çalışmalarının özünü oluşturmaktadır. İkelere konu edilen temel çalışma konuları aşağıda yer almaktadır (www.tkyd.org, 28.04.2008).

Etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelini oluşturulması için;

- Kurumsal yönetim kapsamı, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlarla tutarlılık içinde olmalı, farklı denetleme, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımı açıkça yapılmalıdır.
- Ekonominin genel performansı, piyasaların güvenilirliği, piyasa katılımcılarına yönelik güdüleme ve şeffaf ve etkin piyasaların teşviki üzerindeki etkisi dikkate alınarak geliştirilmelidir.

- Herhangi bir ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyen yasal ve düzenleyici şartlar, kanunlarla tutarlılık göstermeli, şeffaf ve uygulanabilir olmalıdır.
- Herhangi bir ülkedeki farklı erkler arasındaki sorumluluk dağılımı açık bir şekilde yapılmalı ve dağılımın kamu yararına olması sağlanmalıdır.
- Denetim, düzenleme ve yürütme etkileri, profesyonel ve nesnel bir şekilde görevlerini yerine getirebilmelerini sağlayacak yetki, güvenilirlik ve kaynaklara sahip olmalıdır. Aynı zamanda, getirdikleri kurallar yerinde, şeffaf ve tamamen açıklanmış olmalıdır.

OECD tarafından belirlenen hissedarlar hakları ve önemli görevleri şunlardır:

- Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.
- Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız bir şekilde kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeleri açıklamalıdır.
- Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalıdır.
- Kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere tüm hissedarlar açısından mülkiyet haklarının kullanımı kolaylaştırılmalıdır.
- Kurumsal hissedarlar da dahil olmak üzere tüm hissedarların haklarının kötüye kullanılmasına yönelik istisnalara tabi ve ilkelere belirtilmiş olan hissedarlık hakları ile ilgili konularda görüş alışverişinde bulunmalarına olanak tanınmalıdır.
- Aynı hisselerle sahip hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.
- Herhangi bir tipteki tüm hisseler aynı haklara sahip olmalıdır. Bütün yatırımcılar hisse satın almadan önce herhangi bir tipteki hisselerle ait haklar ile ilgili bilgi sahibi olabilmelidirler. Oy haklarındaki her türlü değişiklik, olumsuz bir şekilde etkilenecek olan tertip hisselerin onayına sunulmalıdır.

- Azınlık hissedarların, doğrudan veya dolaylı olarak hareket eden kontrol hisselerini elinde bulunduran hissedarların kötü muamelesine maruz kalmaları veya bu hissedarların kendi çıkarları doğrultusunda sahip oldukları gücü azınlık hissedarlara karşı kötü niyetle kullanmaları engellenmeli ve azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edebilecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.
- Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinde anlaşmaya varılan şekilde onun emanetçileri ya da atadığı mümessilleri tarafından kullanılmalıdır.
- Sınır ötesi oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır.
- Genel kurul toplantılarının işlem ve usulleri, tüm hissedarların adil muamele görmelerine olanak tanınmalıdır. Şirket izlekleri, oy atmaya gereksiz şekilde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.
- İçeriden öğrenenlerin ticareti (insider trading) ve usulsüz kişisel işlemler yasaklanmalıdır.

Yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin, şirketi etkileyişleri ve konularla ilgili doğrudan, dolaylı veya üçüncü taraflar adına maddi çıkar konusu olabilecek her türlü bağlantıyı açıklamaları gerekmektedir.

Kurumsal yönetimde pay sahiplerinin rolü aşağıdaki içerikte tanımlanmıştır (www.tkyd.org, 28.04.2008).

- Pay sahiplerinin kanunlar veya ikili anlaşmalarla oluşturulmuş olan haklarına saygı gösterilmelidir.
- Pay sahipleri, çıkarları yasalarla korunduğu durumlarda, haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.
- Çalışanların katılımı açısından performans geliştirici araçların oluşturulmasına izin verilmelidir.
- Pay sahipleri, kurumsal yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, zamanında ve düzenli olarak konuyla ilgili yeterli ve güvenilir bilgilere erişebilmelidir.

- Çalışanlar ve onların temsil organları da dahil olmak üzere paydaşların, kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar nedeniyle hakları tehlikeye girmemelidir.
- Kurumsal yönetim çerçevesi, etkin ve etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin bir şekilde icraya konulması ile tamamlanmalıdır.
- Kamuya aşağıdaki konularda açıklama yapma ve şeffaflık sağlanmalıdır:
 - o Şirketin mali durumu, performansı, mülkiyet ve idaresi de dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konular,
 - o Şirketin mali ve faaliyetine ilişkin durumu ve işletme kâr-zarar hesabı,
 - o Şirketin hedefleri,
 - o Büyük hissedarları ve oy kullanma hakları,
 - o Yönetim kurulu üyeleri ve kilit yöneticilerle ilgili ödüllendirme politikası ve bu kişilerin vasıfları, seçim süreci, diğer şirketlerdeki üyelikleri ve yönetim kurulu tarafından bağımsız olarak görülüp görülmedikleri de dahil yönetim kurulu üyeleri hakkındaki bilgiler
 - o İlgili taraf işlemleri,
 - o Öngörülebilir maddi risk faktörleri,
 - o Çalışanlar ve diğer paydaşlarla ilgili konular,
 - o Kurumsal yönetim yapısı ve politikaları, özellikle de kurumsal yönetim kurallarının veya politikasının içeriği ve uygulama süreci.
- Bilgiler kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan beyanat standartlarına uygun olarak hazırlanmalı ve açıklanmalıdır.
- Mali tabloların, şirketin mali durumunu ve performansını her açıdan doğru bir şekilde yansıttığı güvencesinin yönetim kurulu ve hissedarlara objektif olarak verilebilmesi amacıyla yıllık denetim, bağımsız, yetkin ve uzman bir denetçi tarafından gerçekleştirilmelidir.
- Dış denetçiler, hissedarlara karşı sorumlu olmalı ve denetimin gerçekleştirilmesinde gerekli profesyonel özeni göstermek açısından şirkete karşı yükümlü olmalıdır.
- İlgili yayma kanalları, konuyla ilgili bilgiye, kullanıcılar tarafından adil bir biçimde, zamanında ve düşük maliyetle sağlanmalıdır.

- Kurumsal yönetim çerçevesi, analiz veya tavsiyelerin güvenilirliğini zedeleyecek maddi çıkar çatışmalarından bağımsız bir şekilde, analizciler, brokerlar, kredi derecelendirme kuruluşları ve diğer kişi ve kuruluşlarca yatırımcılar tarafından alınan kararlarla ilgili analiz ve tavsiyelerin alınmasını sağlayan etkin bir yaklaşımla desteklenmelidir.

OECD tarafından 1999 yılında kabul edilen OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinde Yönetim Kurulunun sorumlulukları şu biçimde verilmektedir (OECD, www.tkyd.org, 28.04.2008):

- Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğünü taşımasını sağlamalıdır.
- Yönetim kurulu üyeleri, tam bilgilendirilmiş olarak, iyi niyetle, gerekli dikkat ve özeni göstererek, şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda hareket etmelidir.
- Yönetim kurulu kararlarının farklı hissedar gruplarının farklı şekilde etkilediği durumlarda yönetim kurulu bütün hissedarlara adil davranmalıdır.
- Yönetim kurulu, yüksek etkin standartlar getirmeli ve ilgili pay sahiplerinin çıkarlarını dikkate almalıdır.
- Yönetim kurulu, şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmeli ve gözden geçirmeli, performans hedeflerini saptamalı, uygulamaları ve şirket performansını denetlemeli ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmelidir.
- Şirketin kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini kontrol etmeli ve gerektiğinde değişiklikler yapmalıdır.
- Kilit yöneticileri seçmeli, ödüllendirmeli, denetlemeli, gerektiğinde değiştirmeli ve yönetimin sorunsuz şekilde el değiştirmesini sağlamalıdır.
- Tepe yönetim ve yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesini, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarına göre belirlemelidir.

- Şirket varlıklarının yanlış kullanılması ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanma dahil olmak üzere, tepe yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını kontrol ve idare etmeli, resmi ve şeffaf bir atama süreci oluşturmalıdır.
- Bağımsız denetim dahil olmak üzere şirketin, muhasebe ve mali raporlama sistemlerinin güvenilirliğini sağlamak ve özellikle risk yönetimi sistemlerini, mali ve faaliyete ilişkin kontrol sistemleri gibi yasa ve ilgili standartlara uygunluğunu denetleyen sistemler gibi denetim sistemlerinin işlerliğini sağlamalıdır.
- Kamuya açıklama yapmalı ve iletişim süreçlerine nezaret etmelidir.
- Yönetim kurulu, şirket işlerinde objektif ve bağımsız muhakeme yürütebilme yeteneğine sahip olmalıdır.
- Yönetim kurulları, çıkar çatışması olasılığının ortaya çıkabileceği durumlarda bağımsız muhakeme yürütebilecek yeterli sayıda icrada görevli olmayan üye atanmış olmayı dikkate almalıdır. Bu türden kritik sorumlular arasında, mali ve mali olmayan raporların güvenilirliğinin sağlanması, ilgili taraf işlemlerinin gözden geçirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin atanması, yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirmesinin belirlenmesi bulunur.
- Komiteler oluşturulduğunda, süreleri, yapısı ve çalışma yöntemleri, yönetim kurulu tarafından etraflıca belirlenmeli ve açıklanmalıdır.

Yukarıda özet olarak açıklanan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 26–27 Mayıs 1999’da bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi Toplantısında onaylanmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri; hissedarların hakları, hissedarlara adil davranılması, şirketteki çıkar gruplarının rolü, açıklama ve şeffaflık ile yönetim kurulunun sorumluluklarıyla ilgili olmak üzere beş ana bölümden oluşmaktadır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 18).

1.4.3 Kurumsal Yönetimin Türkiye'deki Gelişimi

Türkiye'de kurumsal yönetim ihtiyacının doğması, gelişmiş sermaye piyasalarına göre farklılık göstermektedir. Türkiye'de faaliyet gösteren şirket yönetimlerinin halen aile hâkimiyetinde olduğu görülmektedir. Bu durum, hissedarların genel kurullara katılmaları konusunda isteksizlik yaratmakta ve yönetim kurulunun da bağımsızlığını ve profesyonelliğini etkilemektedir. Böylece, kurumsal yönetim ilkelerine olan gereksinim, bazı ülkelerde şirketlerde hakim ortak bulunması nedeniyle özellikle küçük yatırımcıların haklarını gereği gibi kullanamaması ve dahası, bu haklarını kullanabileceklerine olan inançlarını yitirmeye başlamalarıdır. Özellikle ABD örneğinde ise, şirkete yön verebilecek, yönetimi olması gerektiği gibi gözetip denetleyen bir ortaklık dağılımı olmadığı için, CEO olarak tanımlanan yöneticilerin kontrol edilemeyen bir güce sahip olmaları, kurumsal yönetim ilkelerinin gündeme gelmesine neden olmuştur. Sonuç olarak kurumsal yönetim, halka açıklık oranları düşük olan sermaye piyasalarında hissedarları ana ortaklığa karşı, halka açıklık oranları yüksek olan sermaye piyasalarında ise yönetimlere karşı korumaktadır (Altan, 2007: 32).

Türkiye'de de, kendi alanında dünyadaki gelişmeleri yakından izleyen ve bu gelişmeleri mümkün olan en kısa ve en etkin bir şekilde benimseyip uygulamaya çalışan oluşumlardan biri, sermaye piyasasıdır. Bu kapsamda, gerek kamu kuruluşları, gerek sermaye piyasası kuruluşları ve gerekse sivil toplum kuruluşları ile akademik çalışmalar, Türk sermaye piyasasının gelişimine önemli katkılarda bulunmaktadır.

Bu itibarla Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), kurumsal yönetim ilkelerini hazırlarken başta OECD olmak üzere, dünyada kabul görmüş birçok düzenleme üzerinde çalışmış, konu hakkında kamu ve özel sektör kuruluşlarının, sivil toplum örgütlerinin ve akademisyenlerin de görüşlerini almak suretiyle Temmuz 2003'te kurumsal yönetim ilkelerini yayımlamıştır (www.tkyd.org, 28.05.2008).

2004 yılından itibaren şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında “*Kurumsal Yönetim Uyum Beyanı*” başlığı altında, ilgili dönem içinde şirketin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine ne ölçüde uyum sağladığının açıklanması istenmiştir.

1993 yılında yayımlanan Seri: XI, No:1 sayılı “*Sermaye Piyasalarında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin ilke ve Kurallar Hakkında Tebliğ*”in 54.Maddesinde “*İlkelere uyum gösterilen konuların açıklanması istendiği gibi, uyum sağlanmayan hususlarda uyum sağlanmamasının gerekçesiyle birlikte beyan edilmesi*” istenmiştir (SPK, 1993) .

Kurumsal yönetim anlayışı, Türkiye’de yeni bir kavramdır ve şirketler tarafından benimsenmesinin zaman alacağı düşünülmektedir. Bugün için şirketlerin genel yapıları incelendiği zaman, yönetim kurullarında halen aile hâkimiyetinin devam ettiği, bağımsız yönetim kurulu üyelerine soğuk bakıldığı ve pay sahiplerinin genel kurullara sıklıkla katılmadığı görülmektedir (Altan, 2007: 36).

Bunların yanısıra, hukuk alt yapısının yeterli seviyede oluşturulmamış olması, piyasayı ve uluslararası sermayenin Türk sermaye piyasasına olan ilgisini tedirgin eden unsurlardan birkaçı olarak kabul edilmektedir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri;

- Pay sahipleri,
- Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık,
- Menfaat sahipleri ve
- Yönetim kurulu

olmak üzere dört ana başlık etrafında oluşturulmuştur. Şirketlerin kurumsal yönetime uyum konusunda yapılacak değerlendirme içinde en önemli pay %35 ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, sonrasında %25’er ile pay sahipleri ile yönetim kurulu ve son olarak da %15’lik oranla menfaat sahipleri gelmektedir (www.spk.gov.tr, 28.05.2008).

“*Pay Sahipleri*” başlığı altında; pay sahipleri ile ilişkiler birimi, pay sahiplerinin bilgi edinme haklarının kullanımı, genel kurul bilgileri, oy hakları ve

azınlık hakları, kâr dağıtım politikası ve kâr dağıtım zamanı ile pay devrine ilişkin konular ele alınmaktadır.

“*Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık*” başlığı altında; bilgilendirme politikası, özel durum açıklamaları, şirket internet sitesi ve içeriği, gerçek kişi nihai pay sahiplerinin açıklanması, içeriden öğrenebilecek durumda olan kişilerin kamuya duyurulmasına ilişkin konular ele alınmaktadır.

“*Menfaat Sahipleri başlığı*”; menfaat sahiplerinin bilgilendirilmesi, yönetime katılımı, insan kaynakları politikası, müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler hakkında bilgiler ve sosyal sorumluluğa ilişkin konuları işlemektedir.

Son olarak “*Yönetim Kurulu*” başlığı altında ise; yönetim kurulunun yapısı, oluşumu ve bağımsız üyeler, yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri, şirketin misyon ve vizyonu ile stratejik hedefleri, risk yönetimi ve iç kontrol mekanizması, yönetim kurulu üyeleri ile yöneticilerin yetki ve sorumlulukları, yönetim kurulunun faaliyet esasları, şirketle muamele yapma ve rekabet yasağı, etik kurallar, yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklara ilişkin konular ele alınmaktadır.

Kurumsal yönetim ilkeleri, raporun başında da belirtildiği gibi her ülkenin yapısal koşullarına göre farklı özellikler gösterebilmektedir. Türkiye koşulları dikkate alındığı, yatırımcı bilincinin istenen ve aynı zamanda gerekli seviyede olmadığı da göz önünde bulundurulduğunda, ilkeler arasında kamuyu aydınlatma ve şeffaflık başlığının diğerlerine göre öne çıkması doğal karşılanmaktadır.

1950’li yıllarda özellikle ABD’de ortaya çıkan hissedar yatırımcı ayırımı, günümüzde Türk sermaye piyasasında da görülmektedir. Pay sahiplerinin genel kurullara katılım oranları da dikkate alındığında, Türkiye’de sadece elde edeceği temettüyü (kâr payı) düşünen pay sahibi grubunun çoğunluk olduğu anlaşılmaktadır.

TÜSİAD çalışmaları sonucunda, “*Kurumsal Yönetim En iyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*” adlı çalışma hazırlanmıştır. Çalışma, kurumsal yönetimin gerek yerleşmesi, gerekse iyi uygulanması için en büyük sorumluluğa

sahip olan yönetim kurulunun oluşumu ve bağımsızlığı gibi konular üzerine odaklanmıştır (Gürbüz, 2004: 30).

TÜSİAD'ın dışında, özellikle Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin sermaye piyasasında kurumsal yönetim anlayışının kabullenilmesi ve uygulanması konusunda Türkiye'nin birçok şehrinde seminerler, paneller, düzenlenmesi, raporlar yayınlanması gibi son derece etkin tanıtım çalışmaları bulunmaktadır. (www.tkyd.org, 01.06.2008).

Ayrıca Standart and Poors, “*Kurumsal Yönetim Forumu*” ve Sabancı Üniversitesi, “*Şeffaflık ve Kamuya Açıklama Araştırması*” gibi çeşitli çalışmalara imza atarken, İyi Şirket Danışmanlık A.Ş., “*Kurumsal Yönetim Uyum Raporu ve Web Analiz Raporu*”, “*İMKB 30 Şirketlerinde Uyum Raporu İncelemesi*” ve “*İMKB 50 Şirketlerinin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Konusunda İncelemesi*” gibi çalışmaları yürütmektedir (Gürbüz, 2004: 30).

Türk şirketlerinin de yeni uluslararası ekonomi ve ticaret düzenine ayak uydurabilmeleri için kendi yapılarını güçlendirmeleri önem kazanmaktadır. Türk şirketlerinin dünya piyasalarında kendilerini kabul ettirebilmeleri, yabancı kuruluşların Türkiye'deki yatırımlarının önünün açılması, Avrupa Birliği'ne girmeye hazırlanan Türkiye'nin Avrupalı şirketler karşısında rekabet gücü elde edebilmesi kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasıyla hız kazanacaktır (Tuzcu, 2003: Önsöz).

İMKB başkanı Osman Birsen, mali kaynaklı krizlerin yarattığı sermaye hareketlerinin kurumsal yönetim kavramını ön plana çıkardığına işaret etmektedir. Borsaya üye olan aracı kurumların genel yapının yaklaşık % 80'ini oluşturduğunu, üyelerin % 52'sinin kurumsal yönetim kavramı ile ilişkili olduğunu, % 27'sinin de bu konudaki tedbirlerin çoğunu aldığını açıklamıştır. Ayrıca, kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan kurumların getirilerinin arttığını ve piyasanın sağlıklı işleminin, bu ilkelerin tabana yayılmasıyla mümkün olabileceğini de belirtmektedir (Topaç, 2002: 26).

Dünya genelinde yaşanan skandallar, kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı ve ülkelerin bir takım önlemler alma gereği duyması ile ortaya çıkan kurumsal

yönetim ilkeleri, Türkiye’de de benzer örneklerin yaşanması, firmaların uzun ömürlü olmaması, yatırımcıların ve menfaat sahiplerinin haklarını tam olarak koruyacak kanunların eksikliği, yerli/yabancı sermayeye duyulan gereksinim vb. ortak nedenlerle iyi yönetime odaklanmış ve kurumsal yönetim ilkelerinin Türkiye’de değerlendirilmesi ve uygulanması gereğini doğurmuştur. Artan rekabet koşulları, büyümenin ve dışa açılmanın finansmanı, zamanla yeniden yapılanmayı ve kurumsallaşmayı zorunlu hale getirmektedir.

Türkiye’de şirket yapıları değerlendirildiğinde, tüm dünyada olduğu gibi aile şirketlerinin yoğunluğu dikkat çekmektedir. Aile şirketlerinin iyi yönetimini olumsuz etkileyen faktörler arasında, geleneksel ve muhafazakâr yapıya sahip olmaları, profesyonel yönetimlerin bağımsız hareket edememeleri, esnek yönetime sahip olunmaması ve sınırlı kurumsallaşmadan söz edilebilir (Topaç, 2002: 28).

Kurumsal yönetim kodunun aile şirketleri açısından amaçlarından biri; aile içi dinamiğini rasyonel kurallara dayandırarak kurumun sürekliliğini sağlamaktır, ancak aile üyelerinin katkısını azaltmak değildir (Alacaklıoğlu, 2002: 8).

Dünya Bankası’nda görev yapan Sue Rutledge’in Türkiye için yaptığı yorum, “*Kontrol mekanizmalarının yeterince şeffaf olduğu, ancak kendine has sorunların bulunduğu, genellikle aile şirketi yapısı hüküm sürüyor olmasının da etkisiyle profesyonelliğin yeni nesillere yavaş aktarılması*” şeklindedir. Ayrıca Power dergisinde yayımlanan bir araştırma haberine göre, aile şirketlerinde çalışan profesyonel yöneticilerin %70’i aile üyelerinin kendilerine müdahale ettiğini belirtmektedir (Topaç, 2002: 29).

Profesyonel ve bağımsız yöneticilerin idaresinde şirket yönetiminin önemini vurgulayan kurumsal yönetim uygulamaları ile tamamen aile yönetiminde olan şirketlerin yönetim anlayışı çatışmakta ve iyi yönetimin sorunlarından biri olarak gözükmektedir. Türkiye’de de yaşanan sorunların çözümü ve kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulmasına yönelik olarak çeşitli kurum ve kuruluşlarca araştırma ve incelemeler başlatılmış, özellikle 2000’li yıllarda akademik çalışmalarda yoğunluk kazanmıştır. TÜSİAD tarafından Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu kurularak,

“*Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*” başlıklı rapor hazırlanmış ve Aralık 2002 tarihinde yayımlanmıştır. Rapor, özel sektör şirketlerinin dünya piyasalarında hak ettikleri yeri alması amacıyla kurumsal yönetimin dört temel ilkesi -şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk- çerçevesinde ne şekilde yapılması gerektiği üzerinde durmakta ve bu bağlamda, temel ilkeler ışığında kurumsal yönetimin bir şirkette oluşması ve iyi uygulanması açısından stratejik öneme ve büyük sorumluluğa sahip olan yönetim kurullarının oluşumu, bağımsızlığı, gündemleri gibi konular üzerine odaklanmıştır (TÜSİAD, 2002: 4).

Türkiye Bankalar Birliği bünyesinde faaliyet gösteren “*Basel Bankacılık Gözetim Komitesi*” tarafından da “*Bankalarda Kurumsal Yönetim*” raporu hazırlanarak Eylül 1999 tarihinde yayımlanmıştır. Komite, OECD ilkelerinin bankalar için taşıdığı önemi vurgulamak, kurumsal yönetim konusuna dikkat çekebilmek ve bankalar ile denetim otoritelerine kurumsal yönetimin konusundaki bazı yeni başlıkları aktarabilmek amacıyla söz konusu çalışmayı hazırlamıştır. Komite, etkin kurumsal yönetimin uygulanmaması halinde bankacılık gözetim ve denetim mekanizmasının da iyi çalışmayacağı görüşündedir. Bu nedenle, bankacılık gözetim ve denetim otoriteleri her bankada etkin kurumsal yönetimin yerleşmesi konusuna büyük önem vermektedir. Komite, “*Bankalarda Kurumsal Yönetim*” ile ilgili dokümanı, bankacılık yapan kuruluşlarda etkin kurumsal yönetim uygulamalarının yerleştirilmesinde gözetim ve denetim otoritelerine yardımcı olacağı inancıyla yayımlamıştır. Dokümanın değişik yönetim yapılarında bile kurumsal yönetimin güçlendirilmesine yönelik uygulamaları teşvik edeceği düşünülmektedir (Türkiye Bankalar Birliği/Basel Bankacılık Gözetim Komitesi, 1999: 34, www.tkyd.org. 01.06.2008).

Dünyadaki ve Türkiye’deki gelişmelere ve kurumsal yönetim uygulamalarına paralel olarak, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından da kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulabilmesi amacıyla çalışmalar yapılmıştır. Kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulması amacıyla SPK tarafından kurulan komiteye SPK’nın, İMKB’nin ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu’nun uzmanları ve temsilcileri

katılmış; ayrıca birçok akademisyenin, özel sektör temsilcisinin, kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri değerlendirilerek ilkelere dahil edilmiş ve ilkelerin en üst seviyede tüm kesimlerin katkısı olan ortak bir ürün olarak ortaya çıkması sağlanmıştır.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), sözü edilen konuda çaba harcayan bir diğer birimdir. TKYD, kamu ve özel kurum ve kuruluşlarına kurumsal yönetim konusundaki çalışmalarını aktararak, Türkiye kurumlarının adil, şeffaf, sorumlu ve hesap verebilir biçimde yönetilmelerini sağlamak ve bu ilkeleri uygulayarak kâr etme, yüksek performans gösterme ve rekabet etme güçleriyle daha fazla istihdam sağlayıp ülke ekonomisinin gelişmesine, kamunun gelişmesine, kamu yararının elde edilmesine ve ülkenin sosyoekonomik düzeyinin geliştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla Ocak 2003'te kurulmuştur (www.tkyd.org, 25.04.2008).

TKYD, bu amacına uygun olarak; kurumsal yönetimin çağdaş ilkelerini araştırıp inceleyerek, Türkiye'ye pratikte uygulanmalarını sağlayacak eğitim ve tanıtma çalışmaları yapmak ve yapılmalarına destek olmak, konferans, kongre, sempozyum, panel, açık oturum, forum, fuar, sergi, kermes, konser, araştırma, inceleme, etüt, anket, seminer vb. toplantılar, her türlü bilimsel, eğitsel ve sosyal çalışmalar, ödüllü ödüksüz yarışmalar düzenlemeyi hedeflemektedir.

Dernek, web sitesi (www.tkyd.org) aracılığı ile yurtdışında ve Türkiye'de hazırlanan birçok araştırma, rapor, kod ve haberleri yayımlamaktadır. Dernek tarafından gerçekleştirilen bazı faaliyetler aşağıda sunulmuştur:

- Kurumsal Yönetim Zirvesi 16 Eylül 2004 tarihinde düzenlenmiştir.
- Kurumsal Yönetim anlayışını Türkiye genelinde tanıtmak ve yaymak amacıyla, Anadolu seminerleri düzenlemiş ve 2004 yılından beri her yıl düzenlemeye devam etmektedir.
- 2004 yılında yenilenen OECD ilkeleri çalışmasının yayın ve dağıtım çalışmaları için protokol imzalamıştır.

SPK, 1981 yılında 2499 sayılı karar ile kurulmuştur. **Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK)** temel görevi, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık

içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin, yani yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır. Yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan, idari ve mali özerkliğe sahip düzenleyici bir kamu kurumudur (SPK, www.spk.gov.tr, 25.04.2008).

Kurul, kendi gözetimi altındaki piyasalardaki işlemlerle ve görev alanındaki işlerin kurallarının tanımlanması ile ilgili düzenlemeler yapmakla yetkilendirilmiştir.

Bu amaçla SPK;

- Menkul kıymetlerle ilgili düzenlemeler,
- Borsalarının kuruluş ve işleyişine ilişkin düzenlemeler,
- Sermaye piyasasından menkul kıymet ihracı yoluyla fon sağlayan şirketlere ilişkin düzenlemeler
- Sermaye piyasası kurumları ile ilgili düzenlemeler yapmaktadır.

Kurul'un temel hedefleri;

- Sermaye piyasalarının işleyiş kurallarını belirlemek,
- Piyasadan fon kullanan şirketlerin belli kurallara uygun olarak en iyi şekilde yararlanmalarını sağlamak,
- Sermaye piyasasına yatırım yapan tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarını korumak ve
- Piyasaların adil ve etkin çalışmasını sağlamaktır.

Kurul, bu hedeflere kanun, yönetmelik ve tebliğlerle düzenlemeler yaparak, piyasaların gözetim ve denetimini sağlayarak ulaşılmaya çalışmaktadır (SPK, 25.04.2008).

Uluslararası piyasalardaki gelişmeleri yakından takip eden ve Türk ekonomisinde öncü rol oynayan SPK, uluslararası piyasalardaki gelişmelere paralel olarak 2003 yılının Temmuz ayında "*Kurumsal Yönetim İlkeleri*"ni açıklamıştır. Söz konusu ilkeler halka açık anonim şirketler için hazırlanmış olup, "*uygula, uygulamıyorsan açıkla*" esasına dayanmaktadır. İlkelerin hazırlanmasında, OECD düzenlemeleri ve diğer kurumsal yönetim kodları dikkate alınmış olup, 2004 yılında

ilan edilen yeni OECD ilkeleri ile Kurul tarafından ilan edilen ilkeler arasında çok büyük farklılık bulunmamaktadır.

SPK, kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinin, Türk sermaye piyasalarının küresel likidite sisteminin bir parçası olarak yapılandırılmasında ve uluslararası finansal piyasalardan fon sağlama olanaklarının artırılmasında, büyük önem arz ettiğine inanmaktadır (SPK, 2005: 3).

Kurumsal yönetim ilkeleri, SPK'nın, İMKB'nin ve TKYD uzman ve temsilcilerinin iştiraki ile kurulmuş komite tarafından; akademisyenlerin, özel sektör temsilcilerinin kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri dikkate alınarak ortaya çıkarılmıştır.

İlkelerde yer alan maddelerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu ilkelerde yer alan maddelerin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu maddelere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan maddeler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuoyuna açıklanması gerekmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri, “*pay sahipleri*”, “*kamuyu aydınlatma ve şeffaflık*”, “*menfaat sahipleri*” ve “*yönetim kurulu*” olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci Bölümde, pay sahiplerinin hakları ve eşit işleme tabi olmaları konusundaki ilkeler yer almaktadır. Bu bölümde pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme, genel kurula katılım ve oy verme, kâr payı alma ve azınlık haklarına ayrıntılı olarak yer verilmektedir. Ayrıca pay sahipliğine ilişkin kayıtların tutulması, payların serbestçe, devri ve satışı konuları ile pay sahiplerine eşit işlem ilkesi ele alınmaktadır.

İkinci Bölümde, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık kavramları ile ilgili ilkeler yer almaktadır. Bu çerçevede, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak

bilgilendirme politikası kuralları oluşturmaları ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına yönelik ilkeler belirlenmiştir. Ayrıca periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler bir standarda bağlanmıştır.

Üçüncü Bölümde, menfaat sahipleri ile şirket arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik ilkeler yer almaktadır. Menfaat sahipleri, çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti, potansiyel yatırımcıları ve benzerlerini içerir.

Dördüncü Bölümde ise, yönetim kurulunun fonksiyonu, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklar ve yönetim kurulunun faaliyetlerine yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ilişkin ilkeler yer almaktadır. Diğer taraftan SPK, piyasalarda faaliyet gösteren şirketleri kurumsal yönetim ilkeleri açısından objektif bir şekilde değerlendirme olanağı sağlayan “kurumsal yönetim derecelendirmesi” uygulaması hakkında bir düzenleme yapmış ve bu konuda Seri: VIII, No:40 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği”ni yayınlamıştır. Tebliğ’e göre kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarının SPK’nın Kurumsal Yönetim ilkeleri Rehberinde yer alan ilkelere uyumunun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derece notu verilecektir.

1.5. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ DÜZENLEMELERİ

1.5.1. Dünyada Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Kurumsal yönetim 1990’lı yılların başından itibaren başta Avrupa olmak üzere tüm dünyada yoğun bir şekilde gündeme gelmiştir. Bu gelişme ile birlikte başlayan tartışmalar sonucunda kurumsal yönetim konusunda uluslararası alanda kod (code), kodex (codex), rehber (guidelines) gibi çeşitli adlar altında ilkeler

oluşturulmuştur (Doğu, 2003b: 154). Özellikle son yıllarda WorldCom, Enron, Rite Aid, AOL Time Warner, Qwest, Global Crossing, Xerox, Adelphia, Tyco, Halliburton, Elan, Kmart, Vivendi, Universal ve Royal Ahold gibi işletmelerde yaşanan muhasebe hileleri kurumsal yönetim konusunda yapılan çalışmaları hızlandırmıştır.

Kurumsal yönetim düzenlemelerinin iş hayatının gerçeklerine ve piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak gözden geçirilip yeniden kurgulanabilir bir yapıya sahip olması, ülkelerde mevcut kurumsal yönetim ilkelerinin periyodik olarak revize edilmesine olanak tanımaktadır. 1990'lı yıllardan bu yana kurumsal yönetim düzenlemeleri, ülkelere özgü koşullar ve sosyo-ekonomik gelişmeler ışığında birçok ülkede zaman içinde farklı kod ve rehberler ile güncellenerek tekrar yayımlanmıştır.

Kurumsal yönetim uygulamasının tek bir modeli yoktur. Her ülke kendi özelliklerine göre kurumsal yönetim uygulamaları geliştirmiştir. Ancak tüm ülke uygulamaları birbirine benzerlik göstermektedir. Bununla birlikte bugüne kadar yapılan çalışmalar bir ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarının diğer ülkedekinden daha iyi veya daha kötü olduğu konusunda bir sonuç ortaya koymamıştır (Bilginöglü, 1993: 80).

Kurumsal yönetim alanında uluslararası alanda temel olarak kabul edilen başlıca düzenlemeler; Cadbury Komitesi Raporu, Public Oversight Board Raporu, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, Sarbanes Oxley Yasası ve Avustralya Kurumsal Yönetim İlkeleridir (Garitte, 2003: 6–12). Bu bağlamda kurumsal yönetim düzenlemelerinde temel yaklaşımlar ve çeşitli ülkelerde kurumsal yönetim alanında yapılan düzenleme ve uygulamalar aşağıdaki bölümlerde açıklanmıştır.

1.5.1.1. ABD'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Kurumsal yönetim, şu anda Amerika Birleşik Devletleri'ndeki en güncel konulardan birisidir. Kurumsal yönetim kavramı gündeme geldiğinde ilk akla gelen Enron ve Worldcom adlı Amerikan şirketlerinde yaşanan problemler olmaktadır. Dünyadaki ülkeler, bu şirketlerde yaşanan skandalların benzerleri ile karşılaşmamak

için, Amerika Birleşik Devletleri'nin soruna yaklaşımını yakından izlemiş ve kendi uygulamalarını bu çerçevede gözden geçirmiştir. Ne var ki, Amerika'da kurumsal yönetime olan ilgi yeni değildir. Kurumsal yönetim hakkındaki bilimsel yazın ve araştırmaların ağırlıklı bölümü Amerikan sistemi çevresinde odaklanmaktadır.

Kurumsal yönetime ilişkin Amerika'da yapılan bazı düzenlemeler **tarikh sırası ile sondan geriye doğru** şunlardır (Metiner, 2006: 23–25):

- *Varlık Yöneticisi Profesyonel Davranış Kuralları* – Kasım 2004 (Asset Manager Code of Professional Conduct),
- *New York Menkul Kıymetler Borsası En Son Kurumsal Yönetim Kuralları* – 3 Kasım 2004 (Final NYSE Corporate Governance Rules),
- *Güvenin Yeniden Kazanılması, MCI. Inc.'in Geleceği için Kurumsal Yönetim hakkındaki Breden Raporu* - Ağustos 2003 (Restoring Trust - The Breden Report on Corporate Governance for the future of MCI, Inc.),
- *Kamu Güveni ve Özel Teşebbüsler Komisyonu Tespit ve Önerileri: İkinci Bölüm: Kurumsal Yönetim* – 9 Temmuz 2003 (Commission on Public Trust and Private Solomon/Solomon, s.182. Enterprise Findings and Recommendations: Part 2: Corporate Governance),
- *New York Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Hesap Verebilirlik ve Kote Olma Standartları Komisyonu'nun yayınladığı Kurumsal Yönetim Kuralları Teklifleri* – 1 Ağustos 2002 (Corporate Governance Rule Proposals, NYSE Corporate Accountability and Listing Standards Committee),
- *Kamu Politikalarının Gelistirilmesi Amacıyla Kurulan Üst Düzey Yöneticiler Birliği'nin (Business Roundtable) yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri* – Mayıs 2002 (Principles of Corporate Governance),
- *Kaliforniya Kamu Çalışanları Emeklilik Sistemi tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim Piyasa İlkeleri* – 1998 (Corporate Governance Market Principles, Calpers), 1998),
- *Şirket Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Ulusal Birliği tarafından oluşturulan komisyonun hazırladığı "Denetim Komiteleri'nin Etkinliğinin*

Geliştirilmesi” hakkındaki rapor – 1998 (Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Improving the Effectiveness of Audit Committees),

- *Kamu Politikalarının Geliştirilmesi Amacıyla Kurulan Üst Düzey Yöneticiler Birliği'nin (Business Roundtable) Kurumsal Yönetime ilişkin Beyanatı – 1997 (Statement on Corporate Governance, Business Roundtable),*
- *Şirket Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Ulusal Birliği tarafından oluşturulan komisyonun hazırladığı “Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Profesyonelliği” hakkındaki rapor – 1996 (Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism, NACD).*

ABD'de yapılan başlıca düzenlemeler Treadway Raporu, Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulu Raporu, Blue Ribbon Komitesi Önerileri, Sarbanes Oxley Yasasıdır.

Treadway Raporu için; Amerika Sertifikalı Kamu Muhasebecileri Enstitüsü (AICPA), Amerika Muhasebeciler Birliği (The American Accounting Association-AAA), Finansal Yöneticiler Enstitüsü (The Financial Executives Institute-FEI), İç Denetçiler Enstitüsü (The Institute of Internal Auditors-IIA) ve Ulusal Muhasebeciler Birliği (The National Association of Accountants-NAA) tarafından 1987 yılında bir komisyon oluşturulmuştur. Komisyon başkanı "*James C. Treadway*" olduğundan rapor "*Treadway Komisyonu ve Raporu*" olarak bilinmektedir. Komisyon finansal tablolarda hileler üzerine çalışmalar yapmış, finansal tablolarda hilelerin azaltılması ve güvenilir finansal raporlama sürecinin oluşturulabilmesi için çeşitli öneriler sunmuştur (Bean, 1999: 4).

Halka Açık Şirketler Gözetim Kurulu'nda (Public Oversight Board -POB) çeşitli çalışmalar yapmıştır. Bu çalışmalar; 1993 yılında "*In The Public Interest: A Special Report*", (Kamu yararı isimli rapor) 1995 yılında ise "*Directors, Management and Auditors: Allies in Protecting Shareholder Interest*" (Hissedarların haklarının korunması)adı altında yayımlanmıştır. Raporlarda dikkati çeken birinci nokta, denetçi-işletme yönetimi ilişkisinin değişmiş olmasıdır. Buna göre denetçiler işletme yönetimini değil komiteyi müşteri olarak görmelidir. Rapor denetim komitesine; denetim ücretinin saptanması, finansal raporlama ve denetim sürecinin

denetçilerle birlikte gözetilmesi, işletmenin uyguladığı muhasebe politikalarının değerlendirilmesi, finansal tabloların yıllara göre karşılaştırılabilir olup olmadığının ve kamuya sunulan bilgilerin güvenilir olup olmadığının incelenmesi, yönetim ve denetçilerle iyi bir iletişim ağının kurulması ve denetçilerin istedikleri bilgilere kolayca ulaşmasını sağlayacak ortamın oluşturulması konularında görevler yüklemiştir (Bean, 1999: 6–9).

1999 yılında başta "*Cendant*" şirketinde olmak üzere çeşitli şirketlerde yaşanan muhasebe skandallarının nedeni olarak; firma yönetiminde özellikle yöneticilerin ve ortakların temsilcilerinin bağımsızlık ve uzmanlık gibi konularda gerekli niteliklere sahip olmaması görülmüştür. Üyelerin bu alandaki niteliklerini arttıracak ve etkinliğini sağlayacak öneriler geliştirmek üzere bir komite kurulmuştur. New York Menkul Kıymetler Borsası (NYSE) ve Menkul Kıymet Yatırımcılar Derneği (NASD) tarafından oluşturulan bu komite, "*Blue Ribbon Committee (BRC)*" olarak bilinmektedir.

Bu öneriler Blue Ribbon Komitesi Önerileri olarak yayımlanmıştır (Sweeney ve Vallario, 2002: 53).

Özellikle Enron skandalından sonra yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenleri büyük ölçüde sarsılmıştır. ABD'de yatırımcılar açısından oluşan bu olumsuz ortamı iyileştirmek ve sermaye piyasasına olan güveni arttırmak amacıyla çalışmalar başlatılmıştır. Senatör Sarbanes Oxley tarafından hazırlanan yasa Temmuz 2002'de kabul edilmiş ve Sarbanes Oxley Yasası olarak yayımlanmıştır. İlgili yasa; yatırımcıların daha doğru bilgilendirilmesini sağlamak, yatırımcıların haklarını korumak, bu noktada işletme yönetiminin sorumluluğunu arttırmak, denetim komitesinin gözetim ve denetim sorumluluğunu geliştirmek ve denetçilerin işletme yönetiminden bağımsızlığını sağlamak gibi amaçlar edinmiştir. Yasa; halka açık şirketlerde muhasebe gözetim kurulunun kurulması, denetçi bağımsızlığı, kurumsal sorumluluk, genişletilmiş kamuyu aydınlatma, finansal analizlerden kaynaklanan çıkar çatışmaları, komisyonun kaynakları ve yetkileri, çalışma ve raporlar, kurumsal ve cezai hile sorumluluğu, beyaz yaka suçlarına ilişkin cezalarının arttırılması, kurumsal vergi iadesi ve kurumsal hileler ve sorumluluk başlığı altında hükümler getirmiştir.

İlgili yasa ile getirilen kuralların uygulanmasının işletmelerin yargıya ilişkin giderlerini azalttığı tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde değerlendirildiğinde yasada yer alan dikkat çekici düzenlemeler kısaca şu şekilde özetlenebilir (Eroğlu, 2003: 14):

- 1- Denetim komitesine verilen önemin artırılması,
- 2- Bağımsız denetim şirketlerinin denetim dışı hizmetlerine sınırlamalar getirilmesi,
- 3- Denetçilerin bağımsızlığının sağlanması,
- 4- Kamuya açıklanacak finansal tabloların işletme yöneticisi, çalışanı ve avukatlarına imzayla onaylama yükümlülüğü getirerek kurumsal sorumluluk yüklenmesi,
- 5- İşletmelere yöneticilerinin uyması gereken iş etik kuralları benimseme zorunluluğunun getirilmesi,
- 6- Kamunun eş zamanlı aydınlatılmasına ilişkin düzenlemelerin yapılması,
- 7- Periyodik raporlarla kamuya açıklanacak yükümlülüklerin artırılması,
- 8- Kamuya aydınlatmaya ilişkin işletme içinde ve işletmenin bağımsız denetim şirketiyle olan ilişkilerinde çıkar çatışmalarını önleyecek düzenlemelerin benimsenmesi,
- 9- Bilanço dışı işlemlerin ve önceden öngörülebilir finansal sonuçların daha sıkı kurallar öngörülmesi ve
- 10- Analizciler tarafından yatırımcılara yapılan önerilerden kaynaklanacak çıkar çatışmalarının önlenmesi.

Bunun yanında ABD'de New York Menkul Kıymetler Borsası, Amerikan Borsası ve NASDAQ da kurumsal yönetime ilişkin çeşitli düzenlemeler yapmıştır. New York Menkul Kıymetler Borsasına göre kayıtlı firmalar; yönetici niteliklerini standartlarını, sorumluluklarını, bağımsız danışman gibi uygun ve gerekli olduğu durumlarda yönetime müdahalesini, aldığı ücretleri, sürekli eğitime tabi tutulmasını ve yönetim kurulunun yıllık performans değerlemesini ilan etmek zorundadır. Amerikan Borsasına göre kendi düzenlemeleri ile işletmelerin kendi ülkelerindeki

kurumsal yönetimleri arasındaki farklı kalemleri işletmeler yıllık raporlarında özet halinde vermek zorundadır. Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmaması durumunda da çeşitli cezalar gündeme gelmiştir. Örneğin Sarbanes Oxley Yasası'na göre hissedarları bilerek dolandıranlar para cezası ve 25 yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılmaktadır. New York Menkul Kıymetler Borsası bir kurumsal yönetim standardının ihlal edilmesi durumunda kınama mektubu yayımlamakta ve kotadan çıkarılması cezası vermektedir. Amerikan Borsası ilgili işletmeye uyarı mektubu gönderme yetkisine sahiptir. NASDAQ'a göre ise kurumsal yönetime ilişkin bir maddenin sunulmaması veya atlanması işletmenin kotadan çıkarılması cezasını gerektirmektedir (Demirbaş ve Uyar, 2006: 41–45).

Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yönetim kurulunun bağımsızlığına ilişkin düzenlemeler de yapılmıştır. New York Menkul Kıymetler Borsası'na göre bağımsız yöneticiler yönetim kurulunun çoğunluğunu oluşturmalıdır. Bir yöneticinin bağımsız sayılabilmesi için işletme ile herhangi bir maddi ilişkisinin, işletme ile ilgili organizasyonun doğrudan ortağı, hissedarı, memuru olarak yer almaması gerekir. İşletmede çalışan konumunda olan hiçbir yönetici görevi bittikten beş yıl geçene kadar bağımsız olamaz. Amerikan Borsası kayıtlı şirketlerin yönetim kurullarının çoğunluğu bağımsız yöneticilerden oluşmasını istemiştir. Bağımsızlık tanımı daraltılmış olup kurulların yönetici ve işletme arasındaki her türlü ilişkiyi değerlendirecek ve yöneticinin bağımsızlığına engel olmadığına dair açıklama yapılacaktır. Borsa çalışanlarının kayıtlı şirketlerin yönetim kurulunda hizmet vermesi yasaktır (Manisalı, 2004: 70–72).

NASDAQ'a göre yönetim kurulunda bağımsız yöneticilerin çoğunlukta olması gerekir. Bir bağımsız yöneticinin (siyasi bağışlar da dahil) kurul hizmeti için 60.000 doları geçen ödemeleri alması yasaktır ve bu ödeme yöneticinin ailesinden birine de yapılamaz. Bir yöneticinin üst yönetici olduğu bir yardım kuruluşuna 20.000 doları, firmanın aktif toplamının % 0,5'ini veya yardım kuruluşunun toplam gelirini aşan miktarda yardım yapması yasaktır. NASDAQ bağımsızlık tanımını hissedarları, görevlilerin yakınlarını ve bağımsız denetçileri dışarıda tutarak daraltmıştır. Hisse senetlerinin % 20'sini veya daha fazlasına sahip olan ya da kontrol

gücü elinde bulunduran hissedarların bağımsız olamadığı kabul edilmektedir (Pashkoff ve Miller, 2002: 35–36).

1.5.1.2. İngiltere’de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

İngiltere’de 1992 yılında kurumsal yönetim alanında öneriler geliştirilmek üzere Adrian Cadbury başkanlığında "*Cadbury Komitesi*" oluşturulmuştur. Komite işletmede kurumsal şeffaflığın sağlanması amacıyla çeşitli öneriler sunmuştur. Komite aslında ilk olarak 1980’li yılların sonunda Ferranti International PLC, Colorol Group, Polypeck International PLC, Bank of Credit, Commerce International (BCCI) ve Maxwell Communication Corporation gibi işletmelerde yaşanan hilelerden sonra bu işletmeleri kapsayacak şekilde kurulmuştur. Cadbury Komitesi 1992 yılında "*Kurumsal Yönetimin Finansal Görünüşü Üzerine Komite Raporu*" adlı çalışmayı yayımlamıştır. İlgili raporda, halka açık işletmelerin yönetim kurulunda bağımsız en az üç üye bulundurulması, icra kurulu başkanlarının gözetilmesi ve işletme yöneticisinin konumuna ilişkin öneriler getirmiştir. Bu önerilerin ortak amacı gözetim kalitesini geliştirmek ve kurumsal yönetime işlerlik kazandırmaktır. Uygulama öncelikli olarak borsada işlem gören şirketler için oluşturulmuş ancak tüm diğer işletmeler için önerilmiş olup gönüllülük temeline dayanmaktadır. Bununla birlikte işletmelerin 1993’ten sonra bu ilkelere uyup uymadıkları, uymamışlarsa nedenlerini açıklamaları istenmiştir. Yapılan araştırma bu durumun işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulamalarına katkıda bulunduğunu göstermektedir (Demirbaş ve Uyar, 2006: 45–47).

Deminor Ratings, Avrupa’da 300 büyük firmada kurumsal yönetime ilişkin araştırma yapmıştır. Buna göre; bir bütün olarak kurumsal yönetime ilgi giderek artmaktadır. İşletmelerin %74’ü etik kodları yayınlamıştır. Kurumsal yönetim beyanı yayınlama oranı %77 dir. İşletmelerin %68’inde yönetim kurulu üyelerinin en az biri bağımsızdır. Genel olarak kurumsal yönetim uygulamalarında İngiliz işletmeleri en iyi durumdadır. Bunu Fransız işletmeleri izlerken uygulama konusunda en zayıf durumda olanlar Alman ve İspanyol işletmeleridir (Çolak, 2003: 13).

İngiltere, kurumsal yönetim reformu konusunda genellikle dünya lideri olarak bilinmektedir. Bu durum önceden belirlenmiş bir stratejinin ürünü olmayıp, yönetim kurullarının, kurumsal yatırımcıların ve Hükümet'in bu konuya karşı artan ilgisinin bir sonucudur. Reform, yaşanan kurumsal skandallara tepki ve 1990'lı yılların başında meydana gelen ekonomik gerileme ile ilgili yönetim kurullarının ve yatırımcıların kendilerini incelemeye almaları sonucunda ortaya çıkmıştır. Cadbury Raporu'nun 1992 yılında yayınlanması, kurumsal yönetim en iyi uygulamalarının ilk defa formüle edilmesini sağlamıştır.

Kurumsal Yönetime ilişkin İngiltere'de yapılan bazı önemli düzenlemeler **tarih sırası ile sondan geriye doğru** aşağıda sıralanmıştır (Metiner 2006: 29–30):

- *İyi Yönetişim(Good Governance):* Gönüllü Yardım Kuruluşları için Kurumsal Yönetim Kodu, Haziran 2005 (Governance for the Voluntary and Community Sector),
- *RSM Robson Rhodes53 ve Londra Menkul Kıymetler Borsası işbirliği ile yayımlanan Kurumsal Yönetim: Pratik Bir Rehber - 24 Ağustos 2004* (Corporate Governance: A Practical Guide 24 August 2004),
- *Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim Bütünleşik Kodu –23 Temmuz 2003* (The Combined Code on Corporate Governance 23 July 2003),
- *Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayımlanan Denetim Komiteleri – Bütünleşik Rehber – Ocak 2003* (Audit Committees - Combined Code Guidance (the Smith Report) January 2003),
- *Ticaret ve Sanayi Bölümü tarafından yayımlanan Higgs Raporu: İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Üyelerinin Rolü ve Etkinliğine İlişkin İnceleme – Ocak 2003* (The Higgs Report: Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors January 2003),
- *Hermes Pensions Management Limited adlı şirket tarafından yayımlanan Hermes İlkeleri –21 Ekim 2002* (The Hermes Principles, 21 October 2002),

- *Kredi ve Yatırım Fonları Birliği tarafından yayımlanan En İyi Uygulama Kodu – Ocak 2001 (Code of Good Practice January 2001),*
- *Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yayımlanan Bütünleşik Kod: İyi Yönetim İlkeleri ve En iyi Uygulama Kodu – Mayıs 2000 (The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice May 2000),*
- *İç Kontrol: Bütünleşik Kod ile İlgili Yönetim Kurulu için Rehber – Eylül 1999 (Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code (Turnbull Report) September 1999),*
- *Ulusal Emeklilik Fonları Birliği, Londra Menkul Kıymetler Borsası, İngiliz Sanayi Konfederasyonu, Yönetim Kurulu Üyeleri Enstitüsü, Muhasebe Organlarının Danışma Komitesi ve İngiliz Sigortacılar Birliği tarafından yayımlanan Hampel Raporu – Ocak 1998 (Hampel Report (Final), January 1998),*
- *İngiliz Sanayi Konfederasyonu tarafından yayımlanan Yönetim Kurulu Üyeleri Ücretleri hakkındaki Greenbury Raporu – 15 Temmuz 1995 (Greenbury Report (Study Group on Directors' Remuneration), 15 July 1995),*
- *Finansal Raporlama Konseyi, Londra Menkul Kıymetler Borsası ve Muhasebeciler Meslek Mensupları tarafından yayımlanan Cadbury Raporu – 1 Aralık 1992 (Cadbury Report, (The Financial Aspects of Corporate Governance), 1 December 1992).*

1.5.1.3. Fransa'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Fransa'da kurumsal yönetime ilişkin yapılan çalışmalara; 2002'de Özel sektördeki önemli işletmelerin oluşturduğu AFEP-AGREF (Association Of French Private-Sector Companies And Association Of Major French Corporations) tarafından yapılan çalışmalara örnek verilebilir (Demirbaş ve Uyar, 2006: 47).

Çalışmada yönetim tarafından yapılan faaliyetlerin denetlenmesi ve bu süreçte komitenin görevleri, muhasebe politikaları ve uygulamaları, finansal bilgi ve iletişimin kalitesi, iç ve dış kontrollerin etkinliği, işletme ve hissedarlar arasındaki ilişkiler, banka, finansal analiz ve derecelendirme kuruluşları gibi diğer kuruluşlarla ilişkiler üzerinde durulmuştur. İlgili çalışmanın birinci bölümde, kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesi ele alınmıştır. Buna göre kurumsal yönetim uygulaması için yönetim kurulunun rolü ve faaliyetleri, yönetim kurulunun yapısı, kurulun değişimi, denetim komitesinin oluşumu ve yapısı, üyelerin eğitimi, çalışma şekli, denetçilerle ilişkiler ve komitenin rolüne ilişkin düzenlemeler yapılmıştır (Aşçıgil, 2003: 115–116).

En iyi uygulama kodlarının yanısıra başka düzenlemeler de yapılmıştır. Bunlardan bazıları aşağıda sunulmuştur (Aşçıgil, 2003: 117):

- *L'Association Française de la Gestion Financière'nın Değişiklik Teklifleri* – Mart 2004 (Recommandations sur le gouvernement d'entreprise March 2004)
- *Borsaya Kote Şirketlerde Kurumsal Yönetim* – Ekim 2003 (The Corporate Governance of Listed Corporations October 2003)
- *Vienot Raporu II* – Temmuz 1999 (Vienot II Report July 1999)
- *Kurumsal Yönetime İlişkin Tavsiyeler* – 9 Haziran 1998 (Recommendations on Corporate Governance 9 June 1999)
- *Vienot Raporu I* – Haziran 1995 (Vienot I Report June 1995).

1.5.1.4. Almanya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Alman kurumsal yönetim sisteminin, Anglo-Amerikan modeline göre önemli farklılıkları bulunmaktadır. Alman şirketlerinde iki kademeli yönetim kurulları faaliyet göstermektedir ve çalışanların şirket sahipliğinde önemli payı bulunmaktadır. Yönetim kurullarından birisi gözetim kuruludur ve icranın gözetimini etkin şekilde gerçekleştirmektedir. Dahası, Alman kurumsal yönetim yapısında piramit şeklinde şirket sahipliği söz konusudur, bu yapıda şirketler birbirlerinin hisselerine sahiptir. 2.

Dünya Savaşı sonrasında Alman ekonomisinde yaşanan büyük başarıda, söz konusu kurumsal yönetim yapısının etkili olduğuna inanılmaktadır ((Metiner, 2006: 31):.

Ancak son zamanlarda, sınırlı bir topluluğa ilişkin bu kurumsal yönetim yapılanmasının, hissedar haklarını engellediğine ve bunun sonucunda da Alman ekonomisinin yabancı sermayeyi yeteri kadar çekemediğine inanılmaktadır.

Bunun sonucunda da Almanya’da kurumsal yönetimin gelişimine dönük bazı düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu bu düzenlemelerin bazıları aşağıda sunulmuştur (Metiner, 2006: 31):

- *Alman Kurumsal Yönetim Kodu’na İlişkin Değişiklikler* – 2 Temmuz 2005 (Amendment to the German Corporate Governance Code - 2 June 2005)
- *Varlık Yönetim Şirketlerine İlişkin Kurumsal Yönetim Kodu* – 27 Nisan 2005 (Corporate Governance Code for Asset Management Companies 27 April 2005)
- *Alman Kurumsal Yönetim Kodu’na İlişkin Değişiklikler* – 21 Mayıs 2003 (Amendment to the German Corporate Governance Code - 21 May 2003)
- *Alman Kurumsal Yönetim Kodu* – 26 Şubat 2002 (The German Corporate Governance Code 26 February 2002)
- *Baums Komisyonu Raporu* – 10 Haziran 2001 (Baums Commission Report (Bericht der Regierungskommission Corporate Governance) 10 July 2001)
- *Kurumsal Yönetim Kodu* – 6 Haziran 2000 (German Code of Corporate Governance (GCCG) 6 June 2000)
- *Borsaya Kote Şirketler için Kurumsal Yönetim Kuralları* – Ocak 2000 (Corporate Governance Rules for German Quoted Companies January 2000)
- *DSW Tavsiyeleri* – Haziran 1998 (DSW Guidelines June 1998).

1.5.1.5. İtalya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

İtalya'daki kurumsal yönetim mekanizmaları yabancı sermaye akısını engelleyecek düzeyde gelişmemiş bir durumdayken, 1998 yılında reform çalışmaları başlatılmış ve bir dizi düzenleme yapılmıştır. Bunlardan en önemlilerine aşağıda yer verilmiştir (Metiner, 2006: 32).

- *Kurumsal Yönetim Kodu* – 14 Mart 2006 (Corporate Governance Code (Codice di Autodisciplina) 14 March 2006)
- *Kurumsal Yönetim Raporu Hakkında El Kitabı* – Subat 2004 (Handbook on Corporate Governance Reports February 2004)
- *Kurumsal Yönetim Kodu* – Temmuz 2002 (Corporate Governance Code (il Codice di Autodisciplina delle società quotate rivisitato) July 2002)
- *Davranış Kuralları ve Raporu* – Ekim 1999 (Report & Code of Conduct (The Preda Code) October 1999)
- *Draghi Teklifleri Dayanılarak Yapılan Yasal Reformlar* – Subat 1998 (Testo Unico sulle disposizioni in materia di intermediazione February 1998).

1.5.1.6. Danimarka'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Danimarka'da Finansal Üst Kurulun içeriden öğrenenler (insider trading) yasağı uygulanmaları kapsamında; bu fiillerin içeriği ile ilgili netleştirici yönde kararlarının alınmasının ardından, AB direktiflerine uyum amacıyla Menkul Kıymet İşlemleri Kanunu'nda değişiklikler yapılmış ve Ağustos 2005'te revize edilmiş tavsiyeler açıklanmıştır. Yüksek seviyede şeffaflığı hedefleyen tavsiyeleri uygulama da açıkla kuralını benimsemiştir (Topçu, 2005: 54).

1.5.1.7. Avusturya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Ceza Kanunu bireysel suç kavramını içeriyor iken, yeni bir çalışma ile kurumsal ceza yükümlülüğü kanuna girmiştir. Yeni düzenleme, karar verici olarak

tanımladığı üst düzey yöneticiler, yönetim kurulu üyeleri, denetim kurulu üyeleri, idari kurul üyeleri gibi şirketi temsile yetkili olan kişilerin bir suç işlemesi ya da bir çalışanın Ceza Kanunu kapsamına giren bir fiil işlemesi ve bu fiili önlemek için gerekli önlemlerin alınmamış olması durumlarında tüzel kişinin cezaya maruz kalabileceğine hükmetmiştir. 2004 yılında Avusturya Borsası Mevzuatı ve Avusturya Menkul Kıymetler Denetimi Mevzuatında içeriden öğrenenler ticaretini önlemeye yönelik değişiklikler yapılmıştır (Topçu, 2006: 57).

1.5.1.8. Rusya’da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Soğuk savaş bittiğinden beri Rusya finansal piyasalarını dışa açmaktadır ve hisse senedi pazarı da sürekli bir gelişim içine girmiştir. Rusya’daki değişim son derece hızlı ve şiddetlidir. Yasal çerçeve de gelişen piyasa ekonomisine uyum amacıyla değişikliğe uğramaktadır. Bu doğrultuda, kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelere de yer verilmektedir.

Bu alanda yapılan en önemli düzenleme Kurumsal Yönetim Koordinasyon Kurulu tarafından 4 Nisan 2002’de Rus Kurumsal Yönetim Kurallarının yayınlanmasıdır (Metiner, 2006: 33).

1.5.1.9 Japonya’da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Kurumsal yönetime ilişkin Japonya’da yapılan bazı düzenlemeler aşağıda sunulmuştur (Metiner 2006: 34):

- *Borsaya Kote Şirketler için Kurumsal Yönetim Kuralları* – 16 Nisan 2004 (Principles of Corporate Governance for Listed Companies, 16 April 2004)
- *Gözden Geçirilmiş Kurumsal Yönetim Kuralları* – 26 Ekim 2001 (Revised Corporate Governance Principles, 26 October 2001)
- *Emeklilik Fonları Kurumsal Yönetim Araştırma Komitesi’nin Oy Kullanma Haklarının Kullanımına İlişkin Tavsiye Raporu* – Haziran 1998

(Report of the Pension Fund Corporate Governance Research Committee, Action Guidelines for Exercising Voting Rights June, 1998)

- *Kurumsal Yönetim İlkeleri. Bir Japon Bakışı* – 30 Ekim 1997 (Corporate Governance Principles: A Japanese view, 30 October 1997)
- *Kurumsal Yönetim Hakkında Acil Tavsiyeler* – Eylül 1997 (Urgent Recommendations Concerning Corporate Governance, September 1997).

1.5.1.10. Avustralya’da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Avustralya’da kurumsal yönetim ilkelerini belirlemek üzere "*Kurumsal Yönetim Konseyi (ASX Corporate Governance Council)*" oluşturulmuştur. Konsey 2003 yılında "*Kurumsal Yönetim İlkeleri ve En iyi uygulama tavsiyeleri (Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations)*" adlı çalışmayı yayımlamıştır. Bundan başka 2002 yılında yapılan "*Finansal yöneticiler ve Yöneticiler için Kurumsal Yönetim rehberi (Corporate Governance: A guide for fund managers and corporations)*" ve "*Horwath 2002 "Kurumsal Yönetim raporu (Corporate Governance Report)*", 1997 yılında yapılan "*Kurumsal Yönetim biririnci ve ikinci bölüm ve Uygulama (Corporate Governance - Volume One: in Principle*" ve "*Corporate Governance - Volume Two: in Practice)*", Avustralya’da kurumsal yönetime ilişkin yapılan çalışmalardandır. Kurumsal Yönetim Konseyi, işletmelerin kurumsal yönetim anlayışına ilişkin yapılması gereken 10 öneride bulunmuş ve bunları temel kurumsal yönetim ilkeleri olarak kabul etmiştir. Bu ilkeler kısaca şu şekilde özetlenebilir (Demirbaş ve Uyar 2006: 49):

- Yönetim kurulu ve yönetim kendi görev ve sorumluluklarının farkında olmalı ve bu görev ile sorumluluklar net bir şekilde tanımlanmalıdır.
- Kurulların yapısı işletmeye katma değer katacak ve görev ile sorumluluklarını etkin şekilde yapabilmeye olanak sağlayabilecek şekilde oluşturulmalıdır.

- Karar verme sürecinde etik değerler ön planda olmalıdır. İşletmenin finansal raporlama sürecinin doğruluğunu ve güvenilirliğini sağlayacak bir yapı bağımsızlık temelinde oluşturulmalıdır.
- İşletme ile ilgili tüm olaylar zamanında kamuya açıklanmalıdır.
- Hissedarların haklarına riayet edilmelidir. Yönetim, iç kontrol ve risk gözetim süreçlerinde sağlam ve güvenilir bir sistem kurulmalıdır.
- Yönetim kurulu ve yönetimin etkinliğini arttırmak için çalışmalar dürüstçe izlenmeli ve aktif olarak desteklenmelidir.
- Ödüllendirme sistemi ve yapısının yeterli olduğundan ve tanımlanan kurumsal ve kişisel performansı arttıracığından emin olunmalıdır.
- Hissedarları ilgilendiren tüm yasal ve diğer düzenlemeler göz önünde bulundurulmalıdır.

1.5.1.11. Güney Afrika'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Şirketlerin kurumsal yönetim ilke ve standartlarına uyumunun geçerliliğini denetlemek üzere Johannesburg Borsası tarafından, sosyal sorumluluk endeksi kurulmuştur. Endekse katılımın gönüllü olması esas alınmıştır. Şirketler Kanununda Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun değişiklikler yapılmıştır (Topçu, 2006: 58).

1.5.1.12. Çin'de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Çin'in hala komünist bir devlet olması, sermaye piyasalarında ve kurumsal yönetim alanında gelişmelerin diğer ülkelere kıyasla yavaş olmasına yol açmaktadır. Bununla birlikte yapılan son reformlar devletin sahip olduğu şirketlerin süratle özelleştirilmesi sürecini başlatmıştır. Bu süreç de, kurumsal yönetim hakkında düzenlemeler yapılması ile sonuçlanmıştır.

Bu alanda yapılan en önemli düzenleme, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Kurulu tarafından 7 Ocak 2001'de yayınlanan Borsaya Kote Şirketler için Kurumsal Yönetim İlkeleridir (Metiner, 2006: 34).

1.5.1.13. Brezilya'da Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Brezilya gibi gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunu uzun vadeli sermayeyi çekebilmektir. Uzun vadeli sermaye olanağından yoksun olunması bu ülkeler için büyük bir engel yaratmaktadır. Bunun bilincinde olan Brezilya da, kurumsal yönetim uygulamaları hakkında bir dizi düzenleme yaparak, sermayenin kalıcılığını sağlamaya çalışmaktadır. Yapılan bu düzenlemelerin bazıları aşağıda sunulmuştur (Metiner, 2006: 35):

- *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu* – 30 Mart 2004 (Code of Best Practice of Corporate Governance, 30 March 2004)
- *Brezilya Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetime İlişkin Tavsiyeler* – Haziran 2002 (Recomendações sobre Governança Corporativa, June 2002)
- *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu* – 8 Mayıs 1999 (Code of Best Practice of Corporate Governance, 8 May 1999).

1.5.1.14. Avrupa Birliği'nde Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Avrupa Birliği'nde halka açık işletmelerin yönetim kurullarında, hissedar olmayan üyelerin işletmenin yönetiminde daha etkin ve yetkin hale gelmesi kurumsal yönetim kavramı bağlamında yasal zorunluluk haline gelmiş bulunmaktadır. Avrupa Birliği'nde kurumsal yönetime yönelik çalışmalar, Şirketler Hukuku uzmanları çalışma grubu tarafından, Sarbanes-Oxley Kanunu göz önünde bulundurularak 4 Kasım 2002'de "*Avrupa'da Şirket Kanunu için Modern Düzenleyici Çerçeve Hakkında*" bir rapor hazırlayarak Avrupa Komisyonu'na sunulmuştur. Raporla kurumsal yönetimin geliştirilmesine yönelik olarak aşağıdaki hususlar yer almaktadır (Erdönmez, 2003: 27–28):

Hissedarlara ve alacaklılara daha ayrıntılı ve kaliteli bilgi sunulması, özellikle kurumsal yönetim yapısı hakkında bilgilendirme standartlarının geliştirilmesi önerilmektedir. Bu çerçevede AB'de kote olmuş işletmelerin kurumsal yönetim üzerine yayınlanmış ulusal kodlara veya uymak zorunda oldukları şirket kanunlarına

dayanarak, kurumsal yönetimin yapısı ve uygulamalarını da içeren yıllık hesapları hakkında ayrıntılı bilgilendirme yapmaları öngörülmektedir.

Hissedarların haklarının güçlendirilmesi ve azınlık haklarının korunması konusunda, AB'de kote olmuş firmaların hissedarlarına gerekli bilgilere ulaşmaları için elektronik kolaylıkların sağlanması, bu yolla oylama sırasında mevcut olmayan hissedarların oylama yapma olanağına kavuşmaları, söz konusu kolaylıkların AB'deki tüm hissedarlara sağlanması ve sınır ötesi oylamalarda ortaya çıkan özel sorunların en kısa zamanda çözülmesi önerilmektedir.

Yönetim kurulunun yapısı, yetkilerinin güçlendirilmesi ve özellikle firma ödeme gücüğü içine düştüğünde yöneticilerin sorumluluğunun artırılması tavsiye edilmektedir.

Üye ülkelerin şirket kanunları, menkul kıymet kanunları, borsaya kote olma kuralları, kodları veya diğer hususlarda bütün AB ülkelerindeki farklılıkların giderilerek, Avrupa ülkeleri arasındaki farklı kurumsal yönetim standartlarının birbiriyle uyumlaştırılarak veya aralarında koordinasyon sağlanarak iyileştirilmesi öngörülmektedir (Erdönmez, 2003: 31).

1.5.1.15 Borsalarda Uygulamaya Koyulan Kurallar

Bütün dünyada, sermaye piyasalarını regüle eden düzenleyici kuruluşlar ile borsaların büyük bir çoğunluğu işbirliği halinde kurumsal yönetim ilkelerini aradıkları şartlar arasında sıralamışlardır.

İngiltere'de şirketlerin uyacakları kurumsal yönetim ilkeleri, "combined code" denilen ve Temmuz 2003 de gözden geçirilen bir kanunla düzenlenmiştir. Ocak 2003'de yayınlanan Higgs raporu özellikle icracı olmayan yönetim kurulu sorumluluklarını ele almış ve Smith Rehberi de denetim komiteleri ile ilgili düzenlemeler getirmiştir. Londra Borsası, bütün bu çalışmaları temel alarak, şirketlere kurumsal yönetim konusunda yol göstermek üzere bir kurumsal yönetim rehberi hazırlamıştır (Manisalı, 2005: 16).

Diğer taraftan Hong Kong Borsası, kurumsal yönetim ilkelerinin temel unsurlarından olan bağımsız yönetim kurulu üyesini tanımlamamış; yerine, bir yönetim kurulu üyesinin bağımsızlığını engelleyen ve icracı olmayan üye sıfatını kaybetmesine sebep olacak unsurları sıralamıştır. Bu duruma bağlı olarak; yönetim kurulu üyelerinin, düzgün karakterde, donanımlı deneyimli bir insan ve bağımsız bir yönetim kurulu üyesi olduklarına dair borsayı ikna sorumluluğu, yönetim kurulu üyelerinin kendisine bırakılmaktadır (Aşçıgil, 2003: 116).

Bazı ülkelerde sermaye piyasaları kurumsal yönetim konusunda son derece katı kurallar uygulanmaktadır. ABD'de New York Borsası ve NASDAQ borsaları, borsaya kayıtlı bütün işletmelere bu kuralları uygularken, Brezilya borsası BOVESPA 2000 yılında sermaye piyasası kanununun öngördüğünden daha sıkı kurumsal yönetim kuralları uygulanan Novo Mercado bölümlenmesini oluşturmuştur. Novo Mercado'ya kote işletmeler, hissedar hakları, şeffaflık ve faaliyet ve mali raporlarında yayınladıkları bilgiler açısından çok daha katı kurallara tabidirler. 2000'li yıllarda meydana gelen şirket skandallarından sonra, Brezilya borsası yerli ve yabancı yatırımcıları çekmek için mevcut kotasyon kurallarında reform yapma ve daha iyi kurumsal yönetime doğru yönelme gereğini hissetmiştir. Yatırımcıların riskini azaltmak, pazarda likiditeyi ve hisse değerlerini arttırmak amacıyla Novo Mercado (Yeni Pazar) denilen alt borsa yaratılmıştır. Novo Mercado'da amaçlanan hissedarlar ile şirket üst yönetimi arasında asimetrik enformasyondan kaynaklanan haksızlığa engel olmak, hissedar haklarını garanti altına almaktır. Novo Mercado'da yer almak isteyen şirketler;

- Üç ayda bir yayınladıkları mali tablolarına ilaveten konsolide mali tablolarını ve nakit akım tablolarını açıklamak,
- Üç ayda bir özet bağımsız denetim raporlarını yayınlamak,
- Minimum halka açıklık oranı %25 olmak zorunda ve borsada işlem gören hisseleri ile ilgili güncel bilgi vermek,
- Yılda en az bir defa yatırım uzmanlarının ve diğer ilgili tarafların katılacağı bir kamuyu aydınlatma toplantısı düzenlemek,
- Şirket faaliyetleri ile ilgili yıllık bir takvim yayınlamak,

- Şirket üst yönetimi ve hakim ortakların hisse alım-satımı ile ilgili faaliyetleri ve stok planları ile ilgili aylık bilgi vermek
- Firmanın net değeri veya hangisi büyükse ilişkili taraflarla yapılan 200.000 \$'ı aşan sözleşmeler hakkında bilgi yayınlamak zorundadırlar (Manisalı, 2004: 17–19).

Novo Mercado'nun getirdiği en katı kural yatırımcı hakları ile ilgili olmuştur. Buraya kote firmalar sadece adi hisse senedi ihraç edebilmektedirler. Yüksek standartlarda kurumsal yönetim ilkelerinin uygulandığı diğer bir örnek olarak İtalyan Borsası (Borsa Italiana) tarafından 2001 yılında oluşturulan STAR bölümlenmesi verilebilir. Ocak 2005 tarihi itibarıyla Star'a kote olan şirket sayısı toplam 69 ortalama halka açıklık oranı %43 ve Piyasa değeri, 17 milyar Euro olmuştur.. Haziran 2003'de İtalyan Borsasınca yayımlanan bir araştırmaya göre, Star'a kote olan şirketler aşağıda sıralanan koşulları sağlamaktadır (Manisalı, 2004: 19–20):

- %100'ünde atama komitelerinin üyelerinin çoğunluğu bağımsız üyelerden oluşmaktadır,
- %100'ünde iç denetim bölümleri vardır, %98'de iç denetim komiteleri vardır. Bu komitelerin %77'si bağımsız üyelerden oluşmaktadır,
- Hak ve Menfaatlerin tespiti ile ilgili komitenin üyelerinin %97'si icracı olmayan üyelerden oluşmaktadır,
- %59'unda yönetim kurulu yılda 5 ila 9 defa toplanmaktadır,
- %87'si genel kurulda hissedarlara yönetim kurulu üyelerinin özgeçmişini sunmaktadır,
- %100'nün yönetim kurulu üyeleri ve şirket üst yönetimi için oluşturulmuş bir stok opsiyon planları vardır.

1.5.1.16 OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, 27–28 Nisan 1998 tarihlerinde gerçekleştirilen Bakanlar düzeyindeki OECD Konseyi Toplantısı'nda, hükümetler, ilgili diğer uluslararası kuruluş ve özel sektör temsilcileri ile birlikte, kurumsal

yönetim ile ilgili bir dizi standart ve yol gösterici ilkenin geliştirilmesi çağrısının yapılması üzerine ortaya çıkmıştır. İlkelerin 1999 yılında kabul edilmiş olması nedeniyle de OECD üyesi ülkeler ile OECD üyesi olmayan ülkelerde benzer kurumsal yönetim inisiyatifleri için bir temel oluşturmuştur. Bu ilkeler, OECD üyesi ülkelerin iyi kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesinde esas alacağı ortak bir temel teşkil etmektedir. Bu ilkelerin, sade, anlaşılır ve uluslararası topluluk tarafından erişilebilir olması amaçlanmıştır (OECD, 2004: 4).

İlkelerin detayı aşağıda verilmektedir:

i. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Oluşturulması

Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlara uygun olmalı ve farklı denetim, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımını açıkça yapmalıdır.

Kurumsal yönetim çerçevesi, ekonominin genel performansı, piyasaların güvenilirliği, piyasa katılımcılarına yönelik güdüleme ve şeffaf ve etkin piyasaların teşviki üzerindeki etkisi dikkate alınarak geliştirilmelidir.

Herhangi bir ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyen yasal ve düzenleyici şartlar, kanunlara uygun, şeffaf ve uygulanabilir olmalıdır.

Herhangi bir ülkedeki farklı erkler arasındaki sorumluluk dağılımı, açık bir şekilde yapılmalı ve bu dağılımın kamu yararına olması sağlanmalıdır.

Denetim, düzenleme ve yürütme erkleri, profesyonel ve nesnel bir şekilde görevlerini yerine getirebilmelerini sağlayacak yetki, güvenilirlik ve kaynaklara sahip olmalıdır. Aynı zamanda, getirdikleri kurallar yerinde, şeffaf ve tamamen açıklanmış olmalıdır (OECD, 2004: 13).

ii. Hissedarların Hakları ve Önemli Görevleri

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.

Temel hissedarlık hakları:

- 1- Mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma;
- 2- Hisseleri devir ve temlik etme;
- 3- Şirket hakkında zamanında ve düzenli olarak açıklayıcı bilgi edinme;
- 4- Genel kurul toplantılarına katılma ve oy kullanma;
- 5- Yönetim Kurulu üyelerini seçme ve azletme ve
- 6- Şirketin kârından pay alma haklarını kapsmalıdır.

Hissedarlar, genel kurul toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma fırsatına sahip olmalı ve oy kullanma usulleri de dahil olmak üzere, genel kurul toplantılarına hakim olan kurallar hakkında bilgilendirilmelidir.

1. Hissedarlar, genel kurulların tarih, yer ve gündemleri ile ilgili olarak yeterli ölçüde ve zamanında, aynı zamanda toplantıda karara varılacak konularla ilgili olarak tam ve zamanında bilgilendirilmelidir.

2. Hissedarlara, makul sınırlamalar dahilinde, yıllık dış denetim ile ilgili önerileri de kapsamak üzere yönetim kuruluna soru önergesi verme, genel kurul toplantısı gündemine yeni başlıklar ekleme ve öneri getirme fırsatı tanınmalıdır.

3. Yönetim Kurulu üyelerinin seçilmesi gibi önemli kurumsal yönetim kararlarına etkin katılım sağlanmalıdır. Hissedarlara, yönetim kurulu ve kilit yöneticilere ödenecek olan ücretler hakkındaki görüşlerini bildirme fırsatı tanınmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri ve çalışanlara ait ücret cetvelinin sermaye unsurunun, hissedarların onayına tabi olması gerekir.

4. Hissedarlar bizzat ve gıyaben oy kullanabilmeli ve her iki şekilde kullanılan oylar eşit etkiye sahip olmalıdır (OECD, 2004: 14–15).

iii. Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme olanağına sahip olmalıdır.

Aynı tertip hisse sahibi hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır. Herhangi bir tertipteki tüm hisseler aynı hakları içermelidir. Bütün yatırımcılar hisse satın almadan önce herhangi bir tertipteki hisselerle dair haklar ile ilgili bilgi sahibi olabilmelidir. Oy haklarındaki her türlü değişiklik bu değişiklikten olumsuz şekilde etkilenecek olan tertip hisselerin onayına sunulmalıdır.

Azınlık hissedarlar, doğrudan veya dolaylı olarak hareket eden ve hisselerin çoğunluğunu elinde bulunduran hissedarların kötü niyetli muameleleri veya bu hissedarların kendi çıkarları doğrultusunda sahip oldukları gücü azınlık hissedarlara karşı kötü niyetle kullanmaları engellenmeli ve azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edebilecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.

Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinde anlaşmaya varılan şekilde onun yed'i eminleri ya da atadığı mümessilleri tarafından atılmalıdır.

Uzaktan yapılan oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır.

Genel kurul toplantılarının işlem ve usulleri, tüm hissedarların adil muamele görmelerine olanak tanınmalıdır. Şirket prosedürleri, oy atmayı gereksiz şekilde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.

İçerden öğrenenlerin ticareti (insider trading) ve kötüye kullanılan çıkar amaçlı muameleler yasaklanmalıdır.

Yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili doğrudan, dolaylı veya üçüncü taraflar adına maddi çıkar konusu olabilecek her türlü ilişkilerini açıklamaları gerekmektedir (OECD, 2004: 16).

iv. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi, menfaat sahiplerinin haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.

Paydaş kavramı, bir işletmenin faaliyetleri süresince ilişki içinde olduğu tüm kesimleri ifade eder. İşletme sahipleri ve çalışanlar iç paydaşlar olarak sayılırken, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, yerel yönetimler ve devlet dış paydaşlar olarak ifade edilmektedir.

Paydaşların kanunlar veya ikili anlaşmalarla oluşturulmuş olan haklarına saygı gösterilmeli, Paydaşlar, çıkarları yasalarla korunduğu durumlarda, haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da tazminatı elde edebilmelidir.

Çalışanların yönetime katılımı açısından performans geliştirici araçların kullanılmasına izin verilmelidir. Paydaşlar, kurumsal yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, zamanında ve düzenli olarak konu ile ilgili, yeterli ve güvenilir bilgilere erişebilmelidir. Çalışanlar ve onların temsil organları da dahil olmak üzere paydaşlar, kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkında kaygılarını yönetim kuruluna serbestçe iletebilmeli ve bu şekilde hareket etmeleri yüzünden hakları tehlikeye girmemelidir.

Kurumsal yönetim çerçevesi, etkin ve etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin şekilde icraya konulması ile tamamlanmalıdır (OECD, 2004: 17).

v. Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır. Açıklamalar aşağıdaki konular ile ilgili, ama bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla, maddi bilgileri içermelidir:

1- Şirketin mali ve faaliyet sonuçları ile işletme kâr-zarar hesabı

2- Şirket hedefleri

3- Büyük hissedarlar ve oy kullanma hakları

4- Yönetim Kurulu üyeleri ve kilit yöneticilerle ilgili ödüllendirme politikası ile; vasıfları, seçim süreci, diğer Şirketlerdeki üyelikleri ve yönetim kurulu tarafından bağımsız olarak görülüp görülmedikleri de dahil yönetim kurulu üyeleri hakkındaki bilgiler

5- İlgili taraf işlemleri

6- Öngörülebilir risk faktörleri

7- Çalışanlar ve diğer paydaşlar ile ilgili konular

8- Kurumsal yönetim yapısı ve politikaları, özellikle de kurumsal yönetim kurallarının veya politikasının içeriği ve uygulama süreci.

Bilgiler, kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan bilgilendirme standartlarına uygun olarak hazırlanmalı ve açıklanmalıdır.

Mali tabloların, şirketin mali durumunu ve performansını her açıdan doğru bir şekilde yansıttığı güvencesinin yönetim kuruluna ve hissedarlara objektif olarak verilebilmesi amacıyla yıllık denetim; bağımsız, yetkin ve uzman bir denetçi tarafından gerçekleştirilmelidir.

Dış denetçiler, hissedarlara karşı sorumlu olmalı ve denetimin gerçekleştirilmesinde gerekli mesleki özeni göstermekle şirkete karşı yükümlü olmalıdır.

Bilgi yayma kanalları, ilgili bilgiye, kullanıcıların eşit şekilde, zamanında ve masrafsız olarak erişimini sağlamalıdır.

Kurumsal yönetim çerçevesi, analiz veya önerilerin güvenilirliğini zedeleyecek maddi çıkar çatışmalarından bağımsız bir şekilde, analizciler, brokerler, kredi derecelendirme kuruluşları ve diğer kişi veya kuruluşlarca yatırımcılar tarafından alınan kararlarla ilgili analiz veya önerilerin hazırlanmasını sağlayan etkin bir yaklaşımla desteklenmelidir (OECD, 2004: 18).

vi. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır.

Yönetim kurulu üyeleri, konuyla ilgili tam bilgi sahibi olarak, iyi niyetle, gerekli dikkat ve özeni göstererek, şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda hareket etmelidir.

Yönetim kurulu kararlarının farklı hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu bütün hissedarlara adil şekilde davranmalıdır. Yönetim kurulu, yüksek etik standartlar getirmeli ve paydaşların çıkarlarını dikkate almalıdır.

Yönetim kurulu aşağıdaki hususları kapsayan bazı temel işlevleri yerine getirmelidir:

1. Şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek; performans hedeflerini saptamak; uygulamaları ve kurumsal performansı takip etmek ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmek,

2. Şirket kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini gözlemek ve gerektiğinde değişiklikler yapmak,
3. Önemli yöneticileri seçmek, ödüllendirmek, denetlemek, gerektiğinde değiştirmek ve yönetimin sorunsuz şekilde el değiştirmesini sağlamak,
4. Üst düzey yöneticilerin ve yönetim kurulu üyelerinin gelirlerini, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarı uyarınca belirlemek,
5. Uygun ve şeffaf bir atama süreci oluşturmak,
6. Şirket varlıklarının suistimal edilmesi ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanma dahil olmak üzere, yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını gözlemek ve idare etmek,
7. Bağımsız denetim dahil olmak üzere şirketin muhasebe ve mali raporlama sistemlerinin güvenilirliğini sağlamak ve özellikle risk yönetimi, mali ve operasyonel kontrol sistemleri ve yasalara ya da ilgili standartlara uygunluğu denetleyen sistemler gibi denetim sistemlerinin işlerliğini sağlamak,
8. Kamuya yapılan açıklamalar ve iletişim süreçlerine nezaret etmek.

Yönetim kurulu, şirket işlerinde nesnel bağımsız muhakeme yürütebilmek yeteneğine sahip olmalıdır. Yönetim kurulları, çıkar çatışması olasılığının ortaya çıkabileceği durumlarda bağımsız muhakeme yürütmeye yetecek sayıda icrada görevli olmayan üye atamış olmayı göz önünde bulundurmalıdır. Bu türden kritik sorumluluklar arasında, mali ve mali olmayan raporların güvenilirliğinin sağlanması, ilgili taraf işlemlerinin gözden geçirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin atanması, yönetim kurulu üyelerine ödenecek olan ücretlerin belirlenmesi bulunur.

Komiteler oluşturulduğunda, süreleri, yapısı ve çalışma prosedürleri, yönetim kurulu tarafından etraflıca belirlenmeli ve açıklanmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri,

sorumluluklarını yerine getirebilmek için gerçeğe uygun, konuyla ilgili ve geçerli bilgiye ulaşabilme olanağına sahip olmalıdır (OECD, 2004: 19–21).

Sonuç olarak şu değerlendirme yapılabilir: Kurumsal yönetim uygulamaları, Avrupa ve ABD gibi gelişmiş ülkeler başta olmak üzere tüm dünyada 1990’lardan sonra önem kazanmıştır. Son dönemde yaşanan ekonomik kriz de bu önemin altını çizmektedir. Kurumsal yönetim için oluşturulan tek bir model bulunmamaktadır. Her ülke kendi özelliklerine göre kurumsal yönetim uygulamaları geliştirmektedir. Ancak tüm ülke uygulamaları birbirine benzerlik göstermektedir. Kurumsal yönetim ile ilgili çalışmalar, OECD Kurumsal Yönetim ilkelerinin açıklanması ve üye ülkelere tavsiye kararı şeklinde yayınlanması ile daha standart hale gelmiştir. Bu ilkelere ek olarak her ülke kendi sermaye piyasaları ihtiyaçlarına göre ek düzenlemeler yapmaktadır.

1.5.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Kurumsal Yönetimin tüm dünyada yaygınlaşması ve gelişmesi Türkiye’de de kurumsal yönetim ile ilgili çalışmalar yapılmasını sağlamıştır. Türkiye de bu alanda yapılan çalışmaları öncelikle ve yoğunlukla Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılmıştır. Ayrıca İMKB bu çalışmalara destek olmuş ve sivil toplum kuruluşlarının (TÜSİAD ve TKYD gibi) araştırma ve yayınları ile kurumsal yönetim alanındaki çalışmalar devam etmektedir. Bu çalışmalar aşağıdaki bölümlerde detaylı olarak incelenmektedir.

1.5.2.1 SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkeleri SPK tarafından yayınlanmış olup, Pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana başlıktan oluşmaktadır.

1. Pay Sahipleri

Anonim şirketlerin yapısı içinde pay sahiplerinin özel bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Zira pay sahibi sermayedar olarak ekonomik anlamda şirket

malvarlığının mülkiyetine sahiptir. Bunun bir sonucu olarak malvarlıksal hakları olduğu kadar, malvarlıksal haklarının kullanımını sağlamak bakımından yönetsel hakları da bulunmaktadır. İlkelerin bu bölümünde yer alan maddeler ile;

- Pay sahiplerinin bilgi alma hakkının kapsamı genişletilmiş; bu hakkın daha etkin hale getirilebilmesi amacıyla esas sözleşmeye hüküm konulması tavsiye edilmiş; buna göre, bilgi alma talebinin ancak ticari sır ve şirket menfaati gerekçe gösterilerek yönetim kurulunca reddedilebilmesi, soru sorma hakkının açıkça tanınması, özel denetçi atanma talebinin bireysel hak haline getirilmesi, genel kurul toplantı gündeminin internet ortamında gösterilmesi, yönetim ile pay sahibinin sürekli iletişim halinde olması, oy kullanma prosedürüne ilişkin bilginin önceden ilan edilmesi ve benzeri konular ele alınmış,
- Genel kurulun etkinliği artırılmış ve önemli kararların ancak genel kurulda alınması yönünde düzenleme yapılması tavsiye edilmiş,
- Oy hakkının etkinliği artırılmış, oy imtiyazının sınırlandırılmasına yönelik ilkelere yer verilmiş ve son olarak,
- Pay sahipliğine ilişkin kayıtların güvenli bir şekilde tutulması ve periyodik olarak güncellenmesinin sağlanması tavsiye edilmiştir (SPK, 2005: 8–9).

Uygulamada, Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması amacına yönelik yeterli sayıda personelden oluşan pay sahipleri ile ilişkiler birimi oluşturulur ve bu birimin başına doğrudan doğruya kurumsal yönetim komitesi başkanına bağlı, yetkili bir kişi atanır. Söz konusu birim pay sahipliği haklarının kullanımı konusunda faaliyet gösterir; yönetim kuruluna raporlama yapar ve yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki iletişimi sağlar.

Bilgi alma ve inceleme hakkının kullanımında, pay sahipleri arasında ayırım yapılmaz.

Pay sahipliği haklarının sağlıklı olarak kullanılabilmesi için gerekli olan bütün bilgiler pay sahiplerinin kullanımına sunulur. Bilgi, tam ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtacak şekilde zamanında ve özenli bir şekilde verilir.

Gerçek pay sahiplerinin genel kurula katılımını teminen, genel kurul toplantısından makul bir süre öncesine kadar, pay sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması ve saklanması konusunda faaliyet gösteren kuruluşların kayıtları da dikkate alınarak, nama yazılı hisse senedi sahibi pay sahipleri, pay defterine kaydedilir.

Genel kurul toplantısı için davet usulü, içeriği ve zamanlaması, pay sahiplerinin toplantı gündem maddeleri hakkında yeterince bilgilenmesini sağlar ve hazırlık yapma olanağı verir. Yönetim kurulu gündem maddeleri ile ilgili olarak bilgilendirme dokümanı hazırlar ve bunu kamuya duyurur. Genel kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanısıra, şirketin imkanları dahilinde mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme de dahil olmak üzere, her türlü iletişim vasıtası ile asgari 3 hafta önceden yapılır. Tüm bildirimlerde; toplantı günü ve saati, tereddüt yaratmayacak şekilde toplantı yeri, gündem, gündem maddelerine ilişkin bilgilendirme dokümanı, gündemde esas sözleşme değişikliği var ise değişen madde/maddelerin ilgili kurumlardan izin alınan eski ve yeni şekilleri, olağan toplantı ilanlarında faaliyet raporu ile mali tabloların, diğer genel kurul evrakının ve dokümanının hangi adreste incelenebileceği açıkça belirtilir.

Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konular tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılır; pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma olanağı verilir ve sağlıklı bir tartışma ortamı yaratılır (SPK, 2005: 13).

Oy hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olup, esas sözleşme ile kaldırılamaz ve oy hakkının özüne dokunulamaz. Oy hakkının kullanılmasını zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Sınır ötesi de dahil olmak üzere her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır. Mevzuat ve esas sözleşmede yer alan özel hükümler saklı kalmak üzere genel kurul toplantısında

oylama açık ve el kaldırmak suretiyle yapılır. Pay sahiplerinin talep etmesi halinde oylamanın şekli genel kurul tarafından belirlenir.

Azınlık haklarının kullanılmasında azami özen gösterilir. Azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna temsilci göndermelerini teminen esas sözleşmede birikimli oy kullanma yöntemine yer verilir.

Şirketin belirli ve tutarlı bir kâr dağıtım politikası olur ve kamuya açıklanır. Bu politika genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulur ve faaliyet raporunda, izahname ve sirkülerlerde yer alır. Kcr dağıtımı mevzuatta öngörülen süreler içerisinde, genel kurul toplantısını takiben en kısa sürede yapılır.

Pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Esas sözleşmede pay devrini zorlaştırıcı düzenlemelere yer verilmez.

Azınlık ve yabancı pay sahipleri dahil, tüm pay sahiplerine eşit muamele edilir (SPK, 2005: 15–17).

2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Pay ve menfaat sahipleri şirketin yönetimi, finansal ve hukuki durumu ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye erişim ihtiyacı duyar. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, pay ve menfaat sahiplerine, şirketin hak ve yararlarını da gözetecek bir şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını amaçlar. Şirket, kamuya açıklamada bulunurken, mümkün olan en yalın kavram ve terimleri kullanır, ikilem yaratacak belirsiz ifadelerden kaçınır. Teknik terim kullanması gereken yerlerde, herkesin kolayca anlamasına olanak verecek şekilde açıklamalar da beraberinde verilir.

Kamuya açıklanan bilgiler tarafsız olmalıdır. Şirketle ilgili tarafların bir veya birkaçının bilgi alma ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde yapılan bilgi açıklamaları kabul edilemez. Şirketler hiçbir şart altında kendi aleyhlerine sonuçlar doğurabilecek bile olsa açıklanması gereken bilgilerin açıklanmasında tereddüt etmemelidir. Ancak

kamuya açıklanan şirket bilgilerinin de ticari sır kapsamında olmaması ve şirketin rekabet gücünü engelleyerek zararına neden olabilecek sonuçlar doğurmaması önem taşır.

Bu İlkeler içerisinde yer alan periyodik mali tablo ve raporlar ifadesi ile, yıllık ve ara dönem mali tablolar ile yıllık ve ara dönemler itibarıyla hazırlanacak bağımsız denetim raporu, sermaye yeterliliği tabloları ve benzeri raporlar kastedilmektedir. Kamuya açıklanacak bilgiler, periyodik mali tablo ve raporların içinde yer alabileceği gibi, bunlardan bağımsız ayrı bir rapor olarak yönetim kurulunun yorum ve analizini de içeren bir değerlendirmeye yer verilerek de sunulabilir (SPK, 2005: 21–23).

3. Menfaat Sahipleri

Menfaat sahibi, işletmenin hedeflerine ulaşmasında ve faaliyetlerinde ilgisi olan herhangi bir kimse, kurum veya çıkar grubu olarak nitelendirilmektedir. Bu kişi veya grupların işletme ile sözleşmeye dayalı bir ilişkisi olabileceği gibi, ilişkinin sözleşmeye dayanmadığı durumlar da olabilir. Şirketle ilgili menfaat sahipleri pay sahipleri ile birlikte çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve hatta şirkete yatırım yapmayı düşünebilecek potansiyel tasarruf sahiplerini de içerir. Ancak, pay sahipleri İlkeler içerisinde ayrı bir bölüm olarak ele alındığından, bu bölümde menfaat sahibi kavramı daraltılarak, esas itibarıyla şirket ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan üçüncü kişileri ifade etmek üzere kullanılmıştır (SPK, 2005: 32–33).

Menfaat sahipleri şirketin iyi bir şekilde yönetilmesinden ve sermayenin korunmasından yarar sağlar. Şirket faaliyetlerinin, kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde dürüst, güvenilir ve kamuya açık olması da, menfaat sahiplerinin şirketin durumu hakkında bilgilenmelerini temin eder. Bu anlamda kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması, menfaat sahipleri için önem arz etmektedir.

Şirket, menfaat sahipleri ile işbirliği içerisinde olmanın uzun dönemde kendi menfaatine olacağını dikkate alarak, menfaat sahiplerinin mevzuat, karşılıklı anlaşma ve sözleşmelerle elde ettikleri haklarına saygı duymalı ve bu hakları korumalıdır. Bu

hakların korunması esnasında, şirket ile menfaat sahipleri ve menfaat sahiplerinin kendi arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarının en aza indirilebilmesini teminen, dengeli yaklaşımlar içerisinde olmalı ve bu haklar, birbirinden bağımsız olarak değerlendirilmelidir.

Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi ve şirket sermayesinin korunmasına özen gösterilmesi vurgulanmış, menfaat sahiplerinin yeterli düzeyde bilgilendirilmeleri ve şirketin menfaat sahipleri ile ilişkileri konularında tavsiyelerde bulunulmuştur (SPK 2005: 34–36).

4. Yönetim Kurulu

Yönetim kurulu, genel kurulda pay sahiplerinin kendisine vermiş olduğu yetki doğrultusunda, mevzuat, esas sözleşme, şirket içi düzenlemeler ve politikalar çerçevesinde yetki ve sorumluluklarını kullanır ve şirketi temsil eder.

Yönetim kurulu bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme (yönetim) organıdır. Yönetim kurulu kararlarını alırken ve bunları uygularken, şirketin piyasa değerinin mümkün olan en üst seviyeye çıkarılmasını hedefler. Yönetim kurulu bunun bilinci içerisinde şirket işlerini, pay sahiplerinin uzun vadeli ve istikrarlı bir kazanç sağlamasını temin edecek şekilde yürütür. Bunu yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin de bozulmamasına özen gösterir (SPK, 2005: 37).

Yönetim kurulu üyeleri görevlerini rasyonel şekilde ve iyi niyet kuralları çerçevesinde, şirketin çıkarları ile pay ve menfaat sahipleri arasındaki hassas dengeyi gözeterek yerine getirirler. Yönetim kurulu üyeleri, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan ve/veya ticari sır niteliğindeki bilgileri, ilgili mevzuatı da dikkate alarak, kendi, eşleri ve üçüncü kişilerin çıkarları için kullanmaz.

Yönetim kurulu, etkinliğinin en üst düzeyde olmasını ve her türlü çıkar çatışmasından ve etkiden uzak, karar alma, yürütme ve temsil görevlerini bağımsız bir şekilde yerine getirmesini sağlayacak şekilde oluşturulur. Yönetim kurulu

üyelerinin yetenek, beceri ve deneyim düzeyleri ile bağımsızlık derecesi, yönetim kurulunun performans düzeyini ve başarısını belirlemekte ve şirketin hedefe ulaşmadaki başarısını doğrudan etkilemektedir (SPK, 2005: 37).

Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üstünde tutabilme ve kararlarda tarafsız olabilme üstünlüğüne doğal olarak sahip oldukları kabul edilmektedir. Bu çerçevede bağımsız üyelerin yönetim kurulunda çoğunlukta bulunması, bir şirkette kurumsal yönetimin doğru ve tarafsız olarak uygulanmasının önemli unsurlarından biridir. Ancak ülke uygulamalarına bakıldığında, bu konunun her ülkenin özgün koşulları çerçevesinde farklı değerlendirildiği de bir gerçektir. Türkiye uygulamaları da dikkate alınarak, ilkelere bağımsızlığa ilişkin ölçütlere yer verilmiş ve yönetim kurulunun sayısının ikiden az olmamak üzere, en az üçte birinin bu ölçütleri sağlayan bağımsız üyelerden oluşması tavsiye edilmiştir. Hiç kuşkusuz Türkiye'ye özgü koşullardaki değişiklikler ile birlikte bu sayının ve oranın artırılması hedeflenmelidir. Diğer taraftan İlkelerde yönetim kurulu tarafından oluşturulacak komitelerin başkanlarının bağımsız üye olması önerildiğinden, ikiden fazla komite oluşturulması durumunda, yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı buna uygun olarak artırılmalıdır. Yönetim kurulu ve yöneticiler, şirketin misyonu ve vizyonu çerçevesinde, bir şirketin belirlemiş olduğu hedeflere ulaşmasında esas sorumludur. Bu itibarla, yönetim kurulu ve yöneticiler şeffaf bir şekilde performans değerlendirmesine tabi tutulmalı ve ödüllendirme veya göreve son verme bu esaslar çerçevesinde gerçekleştirilmelidir (SPK, 2005: 39-40).

Görevlerini gerektiği gibi yerine getirmemeleri nedeni ile şirketi ve dolayısıyla pay sahiplerini zarara uğratan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, sebep oldukları zararı şirkete ve pay sahiplerine ödemelidir. Bu yol ile hem şirketin kayıpları engellenebilir, hem de bu kişilerin kendilerinden beklendiği şekilde sorumlu hareket etmeleri sağlanabilir (SPK, 2005: 40).

Yönetim kurulu çalışmalarını daha sağlıklı yürütebilmek için komiteler oluşturabilir. Bu komitelerin oluşumu, yapısı ve çalışma ilkeleri, yönetim kurulunun profesyonel bir yaklaşımla ve sağlıklı bir şekilde çalışmasını ve böylelikle şirketin

kurumsal yönetim ilkelerine göre işleminin temelini oluşturur. Komitelerin başkanları bağımsız yönetim kurulu üyelerinden seçilmelidir. Diğer taraftan, her bir komiteyi oluşturan üyelerin, çoğunluğunun, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri arasından ve şeffaf bir şekilde seçilmesi kurumsal yönetimin işlemesi açısından önemlidir. Birçok ülkede, denetimden sorumlu komite, kurumsal yönetim komitesi, stratejik planlama komitesi, insan kaynakları ve ödüllendirme komitesi, uzlaşma komitesi ve etik komitesi adları altında çeşitli komiteler kurulduğu gözlemlenmektedir (SPK, 2005: 41).

Yönetim Kurulunun Temel Fonksiyonları

- 1- Yönetim Kurulu bir şirketin en üst seviyede stratejik karar alma, yürütme (yönetim) ve temsil organıdır. Yönetim kurulu, şirketin misyonunu/vizyonunu belirler ve kamuya açıklar.
- 2- Yönetim kurulu yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylar.
- 3- Yönetim kurulu, sürekli ve etkin bir şekilde, şirketin hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performansını gözden geçirir. Bunu yaparken her konuda uluslararası standartlara uyum sağlamaya çalışır. Gerektiği durumda gecikmeden ve sorun ortaya çıkmadan önce önlem alır.
- 4- Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir.
- 5- Yönetim kurulu şirket ile pay sahipleri arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar (SPK, 2005: 42).

Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları

1- Yönetim Kurulu faaliyetlerini eşitlikçi, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütür.

2- Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları; fonksiyonları ile tutarlı ve hiç bir şüpheye yer bırakmaksızın, her bir yönetim kurulu üyesi, yönetici ve genel kurula tanınan yetki ve sorumluluklardan açıkça ayrılabilir ve tanımlanabilir biçimde şirketin esas sözleşmesinde yer alır. Bu çerçevede yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı yapılır. Yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin yetki ve sorumlulukları açık ve anlaşılabilir olur; faaliyet raporunda yer alır ve kamuya açıklanır.

3- Yönetim kurulu üyesi görevini basiretli biçimde ve iyi niyet kuralları çerçevesinde yerine getirir. Görevin basiretli ve iyi niyet kuralları çerçevesinde ifa edilmesi, benzer durumlarda ve benzer koşullar altında, asgari olarak gösterilmesi gereken dikkat ve özenin gösterildiği anlamına gelir.

4- Yönetim kurulu üyelerinin, görevlerini tam olarak yerine getirebilmelerini teminen her türlü bilgiye zamanında ulaşmaları sağlanır.

5- Yönetim kurulu üyeleri mevzuat, esas sözleşme ve genel kurulun kendilerine yüklediği görevleri kasten veya ihmalen yerine getirmemeleri halinde müteselsilen sorumlu olur.

6- Yönetim kurulu üyesi, pay sahipleri aleyhine sonuç doğurabilecek baskılara boyun eğmez ve maddi menfaat kabul etmez. Yönetim kurulu, bu hususlara oluşturulan etik kurallarında yer verir ve bu kuralların tüm şirket çalışanları tarafından da uygulanmasını sağlayıcı önlemleri alır.

7- Yönetim kurulu üyesinin şirket işleri için yeterli zaman ayırması esastır. Bu kapsamda, üyenin şirket dışında başka görev veya görevler alması belli kurallara bağlanır ve sınırlandırılır.

8- Yönetim kurulu üyesi ilke olarak şirket ile işlem yapamaz.

9- Yönetim kurulu üyesi şirket ile ilgili gizli ve/veya ticari sır niteliğindeki bilgileri kamuya açıklayamaz. Bu husus şirketin etik kurallarında yer alır. Yönetim kurulu bu bilgilerin şirketin diğer çalışanları tarafından da şirket dışına çıkarılmasını önlemeye yönelik gerekli tedbirleri alır.

10- Yönetim kurulu üyesi, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgiyi kendisi veya başkaları lehine kullanamaz, şirket hakkında yalan yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veremez, haber yayamaz ve yorum yapamaz.

11- Yöneticiler şirketin iflası halinde; iflasın istenmesinden önceki son üç yıl içinde her ne ad altında olursa olsun hizmetlerine karşılık aldıkları ve emsallerine göre bariz derecede farklı olan maddi menfaatin fazla olan kısmını şirkete iade ederler.

12. Yönetim kurulu üyeleri, şirkette göreve başlamadan önce, mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uyacaklarını ve uymadıkları takdirde şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin bu nedenle uğrayacakları zararları müteselsilen karşılayacaklarını yazılı olarak beyan ederler.

13. Yönetim kurulu; periyodik mali tabloların mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanmasından, sunulmasından ve gerçeğe uygunluğu ile doğruluğundan sorumludur. Yönetim kurulu, periyodik mali tablolar ve yıllık faaliyet raporunun kabulüne dair ayrı bir karar alır.

14- Yönetim kurulunun temel fonksiyonlarının haricinde, komitelerin görüş ve önerilerini de dikkate alarak, yerine getireceği başlıca görev ve üstleneceği sorumlulukları şunlardır;

- a- Şirketin yıllık bütçe ve iş planlarını onaylamak,
- b- Şirketin yıllık faaliyet raporlarını hazırlamak ve genel kurula sunmak üzere kesinleştirmek;
- c- Genel kurul toplantılarının mevzuata ve şirket esas sözleşmesine uygun olarak yapılmasını sağlamak; genel kurul kararlarını yerine getirmek,

- d- Şirketin son bilançosundaki aktif toplamının %10'unu aşan önemli miktarlardaki harcamaların kullanımlarını kontrol etmek,
- e- Yöneticilerin kariyer planlarını ve ödüllendirilmelerini onaylamak,
- f- Şirketin pay sahipleri, menfaat sahipleri ve halkla ilişkilerine yönelik politikaları belirlemek,
- g- Şirketin bilgilendirme politikasını belirlemek,
- h- Şirket ve çalışanları için etik kuralları belirlemek,
- i- Komitelerin çalışma esaslarını belirlemek; etkin ve verimli çalışmalarını sağlamak;
- j- Şirket organizasyon yapısının günün koşullarına cevap vermesini teminen gerekli tedbirleri almak,
- k- Önceki yönetim kurullarının faaliyetlerini incelemek.

15- Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyeleri ve icra başkanı/genel müdür ile görüşerek yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirler.

16- Yönetim kurulu toplantılarında gündemde yer alan konular açıkça ve her yönü ile tartışılır. Yönetim kurulu üyesi, toplantılarda muhalif kaldığı konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçesini karar zaptına geçirir ve yazılı olarak şirket denetçilerine iletir.

17. Yönetim kurulu toplantıları etkin ve verimli bir şekilde planlanır ve gerçekleştirilir. Yönetim kurulunun ilk toplantısı seçimini izleyen bir ay içerisinde yapılır. İlk toplantıda, yönetim kurulu başkanı ve başkan vekilinin seçiminin yanı sıra, görev dağılımı ve komitelerin oluşturulmasına yönelik kararlar alınır (SPK, 2005: 43-47).

1.5.2.2 Kurumsal Yönetim En iyi Uygulama Kodu

Türkiye’de kurumsal yönetim alanında kamuoyunda dikkat çeken ilk metin TÜSİAD’ın Aralık 2002’de yayınladığı “*Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*” adlı kurallar metni olmuştur. Gönüllülük esasına dayalı bu kurallar manzumesi onbeş ana maddeden oluşmakta olup; yönetim kurullarının yapısı, sorumlulukları ve işleyişi ile ilgili konulara değinmiştir. Bu kuralların başlıkları şöyledir (TÜSİAD, 2005: 1–16):

1. Yönetim Kurulu ve Sorumlulukları
2. Yönetim Kurulu Üyeliği Ölçütleri
3. Yönetim Kurulu Üyelik Yapısı
4. Yeni Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçimi, Davet ve İntibakı
5. Yönetim Kurulu Başkanı ve İcra Başkanı (CEO) Görevlerinin Ayrılması
6. Yönetim Kurulu Başkanının Rolü
7. Yönetim Kurulunun Üye Sayısı ve Karar Alma Mekanizması
8. Yönetim Kurulunun Görev Süreleri ve Toplantıları
9. Yeniden Seçilme ve Emeklilik
10. Yönetim Kurulu Üyelerinin Ödüllendirilmesi
11. Yönetim Kurulunun ve İcra Başkanın Performanslarının Değerlendirilmesi
12. Yönetim Kurulunun Hissedarlar, Yatırımcılar, Basın ve Müşterilerle ilişkileri
13. Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı

14. Komitelerin Faaliyet Süresi, Toplantılarının Sıklığı, Uzunluğu ve Gündemi.

15. Yönetim Kurulunun İşleyişi Açısından Diğer Önemli Hususlar.

Kurumsal yönetimin teorik temeli OECD kurumsal yönetim ilkeleri ile atılmıştır. Türkiye de Kurumsal yönetim çalışmaları SPK kurumsal yönetim ilkeleri ile teorik temele kavuşmuştur. TÜSİAD'ın belirlediği bu onbeş başlık uygulama örneklerini daha iyi değerlendirebilmek için belirlenen alt başlıklar olup, bu alt başlıklardan yararlanarak yapılacak ampirik çalışmalar ile işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumu değerlendirilebilir ve daha iyi açıklanabilir.

1.5.2.3. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi

İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının, ulusal sermaye piyasalarımızın ilk ve tek düzenli menkul kıymetler borsası olarak kurumsal yönetim ilkelerinin ilgi çekmesi ve şirketlerce benimsenmesi amacıyla gelişmiş borsalardaki örneklerine benzer bir adım attığı gözlemlenmiştir. SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri ışığında İMKB'de işlem görmekte olan halka açık anonim şirketleri söz konusu ilkeleri uygulama yönünde özendirerek desteklemek amacıyla Kurumsal Yönetim Endeksi hesaplama çalışmalarına başlayarak; endeksin kuralları ve nasıl çalışacağı belirlenmiş ve İMKB Kurumsal Yönetim İlkeleri Temel Kuralları adlı bir duyuru yayımlamıştır.

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi, İMKB pazarlarında (Gözaltı pazarı hariç) işlem gören ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun "*Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (SPK, Seri VIII, No: 40*" kapsamında kurumsal yönetim ilkelerine uyumuna ilişkin olarak belirlenmiş derecelendirme notuna sahip şirketlerin aşağıda belirtilen kurallara göre fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesi amacıyla oluşturulmuştur.

SPK tarafından yetkilendirilerek derecelendirme kuruluşları listesine alınan derecelendirme kuruluşlarınca yapılan kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde, bir bütün olarak tüm ilkelere uyum notu en az 6 olan ve İMKB pazarlarında (Gözaltı pazarı hariç) işlem gören şirketlerin hisse senetleri derecelendirme notunun Borsaya bildirildiği günü takip eden iş gününde endekse alınmaktadır.

Aşağıdaki şartlarda veya durumlarda endeks kapsamında bulunan ilgili hisse senetleri endeksten çıkarılır:

1. Hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardan, gözaltı pazarına alınması,
2. Yeni bildirilen kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notunun 6'dan düşük olması,
3. Hisse senetlerinin işlem sırasının kesintisiz 5 iş gününden fazla süre ile kapalı kalması,
4. Hisse senetlerinin işlem gördüğü pazardan sürekli çıkarılması,
5. Derecelendirme sözleşmesinin herhangi bir nedenle sona erdiğinin Borsa'ya bildirilmesi,
6. Derecelendirme kuruluşunun Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Derecelendirme Kuruluşları Listesi"nden çıkarıldığının Borsa'ya bildirilmesi.

Endeks Hesaplama Yöntemi

- a) Endeksin hesaplanmasında en son tescil edilmiş fiyatlar kullanılır.
- b) Şirketlerin piyasa değeri, eski ve yeni (varsa) hisse senetlerinin fiyatları ayrı ayrı dikkate alınarak hesaplanır. Yani; Piyasa değeri = Eski hisse senedi sayısı * Eski hisse senedi fiyatı + Yeni hisse senedi sayısı * Yeni hisse senedi fiyatı.

Esas sermaye sistemine tabi olup, temettü ödemedi sermaye artırımını yapan şirketlerin verdiği geçici makbuzlar borsada alınıp satılmadığından yeni hisse senedine dönüşüncüye kadar fiyatı oluşmaz. Bu nedenle, eski hisse senetlerinin fiyatı

geçici makbuzlar için de geçerli kabul edilerek şirketin piyasa değeri buna göre hesaplanır.

c) Endeks, kapsamında bulunan şirketlerin aynen saklamada bulunanlar hariç, Takasbank saklamasında bulunan hisse senetlerinin toplam piyasa değerleri ile ağırlıklı olarak hesaplanır (www.tkyd.org, 23.08.2009) .

Endeksin hesaplanmasında aşağıdaki eşitlik kullanılır (www.tkyd.org, 23.08.2009):

$$E_t = \frac{\sum_{i=1}^n F_{it} * N_{it} * H_{it}}{B_t}$$

E_t = Endeksin t zamandaki değeri

n = Endekse dahil olan hisse (şirket) sayısı

F_{it} = i. hisse senedinin t zamandaki fiyatı

N_{it} = i. hisse senedinin t zamandaki toplam sayısı (=Ödenmiş veya Çıkarılmış sermaye)

H_{it} = i. hisse senedinin t zamandaki aynen saklamada bulunanlar hariç, Takasbank saklamasında bulunan miktarının sermayeye göre tamsayıya yuvarlanmış oranı

B_t = Bölenin (Düzeltilmiş baz piyasa değeri) t zamandaki değeri

Endeks, endekse alınma ölçütlerini sağlayan şirketlerin sayısının beşe ulaşması halinde Borsa Günlük Bülteninde yapılan duyurudan bir hafta sonra hesaplanmaya başlanır. İMKB Ulusal-100 endeksinin ilan edilen en son değeri endeksin başlangıç değeri olarak alınır. Fiyat endeksi seanslar süresince, getiri endeksi seanslar sonunda hesaplanıp ilan edilir. Endeksler tamsayıdan sonra iki haneli olarak gösterilir (www.tkyd.org, 23.08.2008).

Kurumsal yönetim endeksine kurumsal yönetim derecelendirme notu alan şirketler dahil edilerek İMKB tarafından Kurumsal Yönetim endeksi oluşturulmaktadır. Son endekste yer alan şirketler; Doğan Yayın Holding, Hürriyet Gazetecilik, Şekerbank Otokar ,Tofaş Oto Fabrikaları, Tüpraş, Türk Traktör, Vestel,

Vakıf Yatırım Ortaklığı, Y ve Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, Yapı Kredi Bankası dır.

1.5.2.4 Türkiye Kurumsal Yönetim Derneğinin Çalışmaları

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), kurumsal yönetim anlayışının Türkiye’de tanınmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak, en iyi uygulamalarıyla hayata geçirilmesini sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir. Sayısı 420’yi geçen yönetim kurulu üyesi ve üst düzey yönetici, Türkiye’de kurumsal yönetimin geleceğini tartışmak ve buna ilişkin uygulamalara yön vermek amacıyla Türkiye Kurumsal Yönetim Derneğinde bir araya gelmektedir.

Dernek, kurumsal yönetimin, Türkiye’de özel ve kamu bütün kurumlarca ana ilkeleriyle benimsenmesi, yerleşmesi ve doğru uygulanması için önderlik ve yol göstericilik yapmaktadır.

Kurumsal yönetimin, Türkiye’de sürekli gündemde kalması, en temel sorunlardan başlayarak en güncel ve çağdaş uygulamalarının tartışılarak kurumların yönetimlerine ve paydaşlarına tanıtılması faaliyetlerini yürütmektedir.

TKYD tarafından hazırlanan Yönetim Kurulu Üyeliği İhtisas Programları şirketlerin yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticilerine, kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda artan sorumluluklarıyla ilgili bakış açısı kazandırmakta ve yönetim kurulu hedeflerinin belirlenmesi, hedefler doğrultusunda şirket performansının geliştirilmesi için gerekli bilgi ve araçları tanıtılmaktadır.

Nisan 2005-Haziran 2008 tarihleri arasında düzenlenen sekiz programda, 79’u yönetim kurulu üyesi, 57’si üst düzey yönetici olarak görev yapan toplam 136 katılımcı yer almıştır.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin Anadolu seminerleri bağlamında, Mayıs 2006 ve Mayıs 2007 tarihleri arasında düzenlenen sırasıyla Konya, Erzurum, Trabzon, Bursa, Gaziantep, Denizli, Adana, Ankara, Kocaeli ve İzmir, Diyarbakır, Kayseri, Antalya ve Eskişehir’de düzenlenen 14 programına 520 yönetim kurulu üyesi ve üst düzey yönetici katılmıştır. Programlar, sınırlı sayıda yönetim kurulu

üyesinin davet edildiği “Yönetim Kurulu Üyeliği ve Kurumsal Yönetim” konulu ihtisas programı ile Dünya Gazetesinin moderatörlüğünde genel katılıma açık olarak düzenlenen “*Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma, Sorunlar Ve Çözüm Önerileri*” başlıklı panelden oluşmaktadır.

TKYD, Türkiye’nin kurumsal yönetim alanındaki stratejik önceliklerini belirlemek üzere akademik araştırma çalışmaları da yürütmektedir. Bu çerçevede, Boston Consulting Group işbirliğinde gerçekleştirilen **Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası** araştırma projesi 2005 yılında yayımlanmıştır. Yönetim kurullarının ağırlıklı olarak icra niteliğinde faaliyetler yürütmekte olduğu ve şeffaflık konusundaki olumsuz algılama, araştırmanın temel bulguları olarak ön plana çıkmıştır. Araştırmadan bu yana ortaya çıkan önemli gelişmelerin etkisini ölçmek amacıyla, çalışma İstanbul Bilgi Üniversitesi işbirliği ile 2006 yılında yenilenmiştir.

Geniş örneklemelere dayalı araştırmaların yanısıra, Türk şirketlerindeki temel kurumsal yönetim uygulamalarını incelemek amacıyla Örnekolay çalışmaları da yürütülmektedir. “*Beyaz Kâğıttan Beyaz Gelinliğe: DenizBank’ta Kurumsal Yönetim*” başlıklı çalışma, Türkiye’nin ilk kurumsal yönetim Örnekolay çalışması olarak yayına hazırlanmıştır.

TKYD Kurumsal yönetim ile ilgili yayınları, iş dünyasını yakından ilgilendiren uluslararası araştırma ve raporları okuyucuların dikkatine sunmaktadır.

Bu çerçevede, “*OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*”, OECD ile imzalanan protokol kapsamında Türkçeye çevrilmiş yurt çapında dağıtımı sağlanmıştır.

2006 yılından itibaren dernek tarafından;

- *Nedir Bu Kurumsal Yönetim?*
- *Kurumsal Yönetimin Anonim Ortaklıklarda Yansımalar*
- *Anonim Ortaklıklarda Yönetim Organının Yapılanması ve İşlevleri*
- *Aile Şirketlerinde Adım Adım Kurumsal Yönetim*
- *Anonim Ortaklıklarda Yöneticilerin Sorumluluğu*

başlıklı beş adet kitap yayınlanmıştır (www.tkyd.org, 28.08.2008).

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNİN UYGULANMASI VE ÖRNEKOLAY İNCELEMELERİ

Kurumsal yönetim olgusu Türk kamu yönetiminde olduğu kadar başta İMKB şirketleri olmak üzere Türk sermaye piyasalarında da vazgeçilmez bir gerçeklik olarak kabul görmeye başlamıştır.

Türk şirketlerinin de yeni uluslararası ekonomi ve ticaret düzenine ayak durabilmeleri için kendi yapılarını güçlendirmeleri önem kazanmaktadır. Türk şirketlerinin dünya piyasalarında kendilerini kabul ettirebilmeleri, yabancı kuruluşların Türkiye'deki yatırımlarının önünün açılması, Avrupa Birliği'ne girmeye hazırlanan Türkiye'nin Avrupalı şirketler karşısında rekabet gücü elde edebilmesi kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasıyla hız kazanacaktır (Tuzcu, 2004 önsöz).

Türkiye'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar yenidir. Bu Bölümde önce Kurumsal Yönetim ile ilgili Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ile Boston Consulting Company işbirliği ile 2005 yılında yapılan Türkiye de Kurumsal Yönetimin Şirketler üzerindeki uzun vadeli etkilerini tespit etmeyi amaçlayan "*Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası Araştırması*" çalışması anlatılmış; Kurumsal Yönetim derecelendirme metodolojisi ve derecelendirme notu alan şirketler ile ilgili bilgi verilmiş; daha sonra örnekölai inceleme kapsamında incelenen ondan fazla işletmeye ait "Kurumsal Yönetim Uyum raporu"ndan; Türkiye Vakıflar Bankası, Kordsa Global AŞ, Tüpraş ve Aselsan şirketlerinin Kurumsal Yönetim Uyum raporları özetlenerek çalışma sona erdirilmiştir.

2.1 Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası Araştırması

Türkiye'nin Kurumsal Yönetim Haritası Araştırması, Türkiye'de kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin bir durum tespiti yapmayı, mevcut uygulamaları etkileyen çevre koşullarını belirlemeyi ve bu çevre koşulları itibarıyla kurumsal

yönetim ilkelerinin şirketlerin uzun vadeli performansı üzerindeki olası etkilerini ortaya koymak amacıyla yürütülmüştür.

Boston Consulting Group ve Kurumsal Yönetim Derneği işbirliğinde 2005 yılında gerçekleştirilen bu araştırma, Türkiye'deki kurumsal yönetim uygulamalarını ve bunları etkileyen altyapı koşullarını uyumluluk ve performans başlıkları altında geniş bir bakış açısıyla değerlendirmektedir. Anket sonuçları, Türk şirketlerinin kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda büyük bir çaba gösterdiğini ancak bu konuda geliştirilmesi gereken birçok uygulama olduğunu ortaya koymaktadır. Araştırmaya ciroları 300 000 Amerikan Doları ile 1,3 milyar dolar arasında 123 adet şirket katılmıştır.

2.1.1 Uyumluluk

SPK tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD İlkeleri'yle önemli ölçüde benzer bir yaklaşıma sahip olduğundan Birinci Bölümde (Bölüm 1.5.1.16, 1.5.2.1) söz edilmişti. Her iki kod da, ülke kurumsal yönetim çerçevesi, hissedar hakları ve hissedarlarla ilişkiler, paydaşlar, kamuoyunu bilgilendirme/şeffaflık ve yönetim kurulu yapısı ve sorumlulukları olmak üzere beş ana bölümden oluşmaktadır. Anket formunun uyumluluk bölümü de benzer bir yapıda oluşturulmuş ve bu yapıya genel görüşlerin ifade edilmesi için ayrı bir başlık eklenmiştir. Uyumluluk konusunda elde edilen bulguları şu şekilde özetlemek mümkündür:

- Şirketlerin genel olarak SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri konusunda bilgi sahibi olduğu belirlenmiştir. Ancak, bu ilkelerin ne şekilde hayata geçirileceğiyle ilgili bilginin yeterli düzeyde olmadığı görülmüştür.
- Temel hissedar haklarının korunduğu ancak bunun öncelikle ana hissedarlar için geçerli olduğu görülmektedir. Azınlık hissedar hakları ise oldukça sınırlı düzeydedir.
- Paydaşların memnuniyetinin şirketi daha başarılı olması için önemli olduğu düşünülmeyle birlikte, yapısal olarak paydaş haklarının kollanması konusunda bazı eksikliklerin olduğu ifade edilmektedir.

- Türkiye’de kamuoyunu bilgilendirme/şeffaflık konusunda ciddi eksikliklerin olduğu ve bunun temelde kayıt dışı ekonomiye ve ulusal kültüre dayandığı düşünülmektedir. Gerek anket katılımcıları, gerekse yüzyüze görüşme tekniğiyle görüşleri alınan katılımcılar, belli bir düzeyde şeffaflığın yasal olarak tüm şirketlere zorunlu tutulması gerektiği görüşünü savunmaktadır.
- Yönetim kurullarının işlevsel bir şekilde faaliyet gösterdiği ifade edilmiş ancak icra sürecinin çok fazla içinde oldukları belirlenmiştir. Ayrıca, yönetim kurulunun işlevleri, üye seçimi ve atama ölçütleri gibi konuların yeterince tanımlanmamış olduğu görülmüştür.
- Yönetim kurulu alt komitelerinin özellikle hukuk, finans gibi uzmanlaşma gerektiren ve üye seçimi/atama gibi yönetim kurulunun genel işleyişini ilgilendiren konularda yararlı olduğu düşünülmekle birlikte komite uygulaması yaygın değildir.
- Katılımcıların % 91’i Türkiye’de şeffaflığın oldukça sınırlı düzeyde olduğunu ve bu sorun çözümlenmedikçe kurumsal yönetim konusunda daha yapısal adımlar atılmasının mümkün olmadığını ifade etmektedir.
- Katılımcıların % 90’ı en azından İMKB’de işlem gören şirketler için kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması konusunda “uygula ya da açıkla” yaklaşımının geçerli olmasını savunmaktadır.

2.1.2 Performans

Yapılan çalışmada uygun bir bileşime sahip işlevsel bir yönetim kurulunun, şirkete önemli ölçüde değer kattığı anlaşılmaktadır. Yönetim kurulu rol belirginliği, yetkinliği, prosedürleri, işlevleri, bağımsız üyeler ve yapıcı davranış olmak üzere toplam altı başlıktan oluşan performans bölümüne ilişkin bazı önemli bulgular şu şekildedir:

- Yönetim kurullarının rolü genel olarak açıkça belirlenmiş ve anlaşılmıştır. Ancak, üyeler strateji oluşturma işlevinin yanı sıra bu stratejilerin aktif olarak uygulanması rolünü de üstlenmektedir.
- Yönetim kurulu yetkinliği genel olarak yeterli görülse de, üyelerin belirlenmesi, seçimi ve atanmasına ilişkin yazılı ölçütlerin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
- Katılımcılar yönetim kurulu prosedür, işlev ve yapılarının tatmin edici düzeyde olduğunu ve şirkete değer kattığını ancak bu işleyişin ana hissedar tutumlarına göre şekillendiğini ifade etmektedir.
- Yönetim kurulunun öncelikli işlevlerinin stratejik karar alma, bu kararların yürütülmesine öncülük yapma ve birçok durumda da bizzat icra sorumluluğunu üstlenme olarak belirlenmiştir.
- Katılımcılar, “bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin” yeni gelişmekte olan bir eğilim olduğunu ifade etmekte ve bağımsız üyelerinin performansının kişiye bağlı olduğunu savunmaktadır.
- Türkiye’de yönetim kurullarının genel olarak yapıcı bir tutum içinde olduğu ve genel müdürle yönetim kurulu arasında uyumlu bir ilişkinin söz konusu olduğu ifade edilmektedir.
- Katılımcılar, Türk şirketlerinde yönetim kurullarının başarılı bir performans ortaya koyduğunu savunmaktadır. Ayrıca yönetim kurullarının –ana hissedar tarafından oluşturulması nedeniyle- tepe yönetim üzerinde yeterince güç sahibi olduğu ifade edilmektedir (TKYD, 2005: 1–37).

2-2. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Alan Şirketler

Kurumsal yönetim derecelendirme işlemi, SPK tarafından yetki verilmiş derecelendirme şirketleri tarafından yapılır. Kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisinde Sermaye Piyasası Kurulunun Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı ve daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize ettiği “*Kurumsal Yönetim İlkeleri*” baz alınır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde çok sayıda alt ölçüt belirlenir. Her bir ölçüt, derecelendirme sürecinde, şirket yöneticileri tarafından sağlanan ve kamunun kullanımına açık şirket bilgileri kullanılarak değerlendirilir.

Derecelendirme notları 1 (en zayıf) ilâ 10 (en güçlü) arasında verilir. En yüksek (10) dereceyi elde edebilmek için şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine tam uyum göstermiş olması gerekir. Notlar ile ilgili açıklamalar

Not	Anlamı
9 – 10	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları en adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine en üst düzeyde katılmak hak edilmiştir.
7 – 8	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine üst düzeyde dahil edilmek hakkedilmiştir.

6-7	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte, ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine dahil edilmek hak edilmiş ve ulusal standartlara uyum sağlanmıştır. Ancak uluslararası platformlarda bu standartların gerisinde kalınabilir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.
4 – 5	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemekte ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte ve şirket kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının hepsinde önemli zaafılar vardır. Yatırımcı güveni zedelenebilir ve maddi zararlar oluşabilir

Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir ana bölüm için SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine paralel olarak aşağıdaki ağırlıklar kullanılır:

Pay Sahipleri: %25

Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: %35

Menfaat Sahipleri: %15

Yönetim Kurulu: %25

Her bir ana bölümün alt başlıklarına ağırlık tahsis edilip değerlendirme yapıldıktan sonra nihai “toplam” derecelendirme notuna ulaşılır. Bunun için, her bir bölüme verilen not belirlenmek suretiyle ilân edilerek “İlkeler”e uyum düzeyi ayrıntılı olarak tespit edilmiş olur.

Türkiye’de kurumsal yönetim derecelendirme notu alan bazı şirketler Kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinden aldıkları notlar, tarihleri, güncelleme tarihleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1 Türkiye ‘de Kurumsal Yönetim Derecelendire Notu Alan Şirketler

<u>Şirket Adı</u>	<u>İlk Not</u>	<u>Derecelendirme</u>		<u>Güncellemeler</u>		
		<u>Tarih</u>	<u>Not</u>	<u>Tarih</u>	<u>Not</u>	<u>Tarih</u>
Doğan Yay Hold	8,00	13.04.2006	8,50	01.08.2007	9,00	01.08.2008
Vestel Elektronik	7,00	01.03.2007	8,50	01.02.2008		
Y&Y Gay Yat Ort	7,88	01.04.2007	8,16	18.04.2008		
Tofaş	7,57	28.05.2007	8,16	28.05.2008		
Türk Traktör	7,57	23.08.2007	7,83	22.08.2008		
Hürriyet	8,00	01.09.2007	8,50	01.09.2008		
Tüpraş	7,91	08.10.2007	8,20	06.10.2008		
Asya Katılım Bank	7,56	02.07.2008				
Otokar	7,94	20.03.2008				
Şekerbank	7,00	01.02.2008				
Dentaş Ambalaj	7,08	12.05.2008				
Anadolu Efes	8,10	11.06.2008				
Tek Faktöring	6,83	17.01.2008				
Lider Faktöring	6,97	05.08.2008				

Kaynak: (TKYD, www.tkyd.org, 10.12.2008).

Şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uyguladıkları ve bunu beyan etmelerinin yanı sıra bunun bağımsız kurumlar tarafından kontrol edilerek şirketlerin bu uygulamalarının derecelendirilmesi de önem taşımaktadır. Şirketlerin uyguladıkları ilkeleri, bu konuda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip bağımsız ve kendisi de hem denetime hem de yetkilendirmeye tabi başka bir kurum tarafından değerlendirilmesi uygulamanın sürekliliği için önem taşımaktadır. Şirketlere Kurumsal yönetim derecelendirme yapılması yetkisi SPK tarafından verilmektedir. Ancak bu kuruluşlar bağımsız faaliyet göstermekte böylelikle her türlü tarafsızlıklarını zedeleyen siyasi etkiler gibi olumsuz etkilerden uzak kalabilmektedirler. Bu nedenle birçok şirket bağımsız denetim şirketlerinden kurumsal yönetim derecelendirme notu almaktadır. Bunların bazıları yukarıda belirtilmiştir. Tablo1 den de görüldüğü gibi şirketler kurumsal Yönetim derece notu aldıktan sonra ilkeleri daha iyi uygulamaya çalışmakta ve notlarını yükseltmektedirler.

2.3 Türkiye’deki İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Bu Bölümde Türkiye’de Kurumsal Yönetim çalışmaları ile ilgili olarak, on beş adet işletmenin “Kurumsal yönetim uyum raporu incelenmiştir. Örnekolay olarak seçilen şirketler; değişik sektörlerden seçilmiş olup, genel görünüm hakkında fikir vermesi amaçlanmıştır. Bu amaçla mali sektörde uzun yıllardır yer alan ve mülkiyet yapısı itibariyle kamu bankası niteliği taşıyan Vakıflar Bankası ilk seçilen Örnekolay işletmesidir. İkinci olarak yaptığı üretim ile dünyada lider kuruluşlarından ve Türkiye’nin önde gelen Holdinglerinden Sabancı Holding bünyesinde yer alan Kordsa Global AŞ firması incelenmiştir. Üçüncü sırada Türkiye’nin en büyük sanayi kuruluşu ve 2005 yılı özelleştirmesi ile Koç Holding bünyesine katılan Tüpraş incelenmiştir. Son firma olarak savunma Sanayine elektronik ve haberleşme cihazları üreten Aselsan incelenmiştir.

2.3.1. Türkiye Vakıflar Bankası TAO Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

Türkiye Vakıflar Bankası TAO, vakıf paralarını iyi değerlendirmek ve ülkenin tasarruf birikimine katkıda bulunmak amacıyla 13 Nisan 1954 tarihinde

kurulmuş olup, halen 521 şube 3 kurumsal merkez, 5 yurtdışı şube ve işiraki ile faaliyetlerini sürdürmektedir (www.vakifbank.com.tr, 12.12.2008).

Banka 24.10.2005 tarihli Olağanüstü Genel Kurulunda alınan karar gereği, Ana Sözleşmesine bir madde ekleyerek (Madde 75) kurumsal yönetim ilkelerine uyumu taahhüt etmiştir.

Banka Yönetim Kurulunun 30.03.2007 tarih ve 75727 sayılı kararıyla, iki yönetim kurulu üyesi Kurumsal Yönetim ve Atama Komitesine üye olarak seçilmişlerdir. Bağımsız Üye bu komitenin başkanlığını yürütmektedir.

Türkiye Vakıflar Bankası TAO, Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı, Sermaye Piyasası tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri Esası çerçevesinde, hisseleri halka açık şirketlerin faaliyet raporlarında Kurumsal Yönetim İlkelerine yer verilmesi hakkında öngörülen konular, uluslararası ilkeler ve sektör uygulamaları da dikkate alınarak hazırlanmıştır. Bankanın misyon ve vizyon bildirimleri şöyledir:

Misyon: İnsana ve bilgiye verdiği önemi en kuvvetli sermayesi kabul ederek yeni atılımlarla çağdaş bankacılığı ileriye taşımak, etkin ve verimli çalışarak menfaat sahiplerimize kattığımız değeri sürekli artırmaktır.

Vizyon: Türkiye'nin ilk üç bankası içinde yer almaktır.

Uyum raporu ile ilgili bilgiler alt başlıklarla aktarılmaktadır.

Bölüm 1. Pay Sahipleri ile İlişkiler

Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi

Banka bünyesinde gerek yurtiçi ve gerekse yurt dışında yerleşik yatırımcılara etkin bir şekilde hizmet verilebilmesi açısından Vakıflar Bankasında Yatırımcı İlişkileri iki ayrı grup halinde örgütlenmiştir. Pay sahipleri ile ilişkiler Yatırım Bankacılığından sorumlu Genel Müdürlük içinde ayrı bir grup tarafından yerine getirilmektedir.

Pay Sahipleri İle İlişkiler Grubunun yürüttüğü başlıca faaliyetler aşağıda yer almaktadır:

- Gizli ve ticari sır kapsamına giren bilgiler hariç olmak üzere Banka ortaklarına ve yatırımcılara doğru, açık, net ve eksiksiz bilgileri eş zamanlı olarak ulaştırmak,
- Banka ortakları ve yatırımcıların bilgilendirilmesi amacıyla Banka Yönetiminin katılımıyla periyodik toplantılar düzenlemek,
- Genel Kurul toplantılarının mevzuata, ana sözleşmeye ve banka içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlamak,
- Genel Kurul toplantılarıyla ilgili belgeleri hazırlamak ve ortaklara ulaştırmak,
- Banka hizmetlerinin yatırımcı memnuniyetini sağlayacak şekilde sunulması için gerekli her türlü önlemi almak,
- Bankanın sermaye artırımlarını, temettü ödemelerini yapmak ve mevcut payların kaydi sistem içerisinde izlenmesini sağlamak,
- Türkiye Vakıflar Bankası'na ilişkin özel durum açıklamaları ve diğer haberlerin web sitesi aracılığı ile yatırımcılara ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na duyurulması.

Bankanın <http://www.vakifbank.com.tr> ile verilen web adresinde yer alan Türkçe içerikli “*Yatırımcı İlişkileri*” bölümü üzerinden yatırımcılara, ortaklara ve diğer ilgili taraflara gerekli bilgi ve dokümanın aktarılmasının sağlanması amacıyla içeriğinin güncel tutulması sağlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası internet sitesinde; Bankanın Kuruluş Kanunu, Ana Sözleşme, Genel Kurul toplantılarına ilişkin ilan, gündem, genel kurul tutanakları, finansal bilgiler, rating (derecelendirme) notları, denetim raporları, özel durum açıklamaları, basın bültenleri ve Bankanın ortaklık yapısı bulunmaktadır.

2007 yılı içinde “*Pay Sahipleri İle İlişkiler Grubu*”na 159 adet bilgi talebini içeren başvuru yapılmış ve ilgili başvuruların tamamı en seri iletişim aracı ile yanıtlanmıştır.

Yurt dışında yerleşik ortaklarının ve yatırımcılarının bilgi talepleri ise Uluslararası ve Yatırımcı İlişkilerinden sorumlu Genel Müdürlük tarafından yerine getirilmektedir.

Uluslararası ve Yatırımcı İlişkileri Biriminin yurt dışında yerleşik yatırımcılara yönelik 2007 yılında gerçekleştirdiği başlıca faaliyetler aşağıda yer almaktadır:

- Londra, New York, Prag, Paris ve Dubai’de 12; İstanbul, Antalya ve Göcek’te de 6 olmak üzere toplam 18 adet yatırımcı bilgilendirme konferansına iştirak edilmiştir.
- Gerek konferans ve bilgilendirme toplantıları ile gerekse İstanbul’daki ofislerinde 360 adet toplantı gerçekleştirilmiş ve toplam 614 yatırımcı/analist ile görüşülmüştür.
- İştirak edilen yatırımcı bilgilendirme konferanslarından sonra yatırımcılardan alınan bilgiler doğrultusunda raporlar hazırlanıp üst yönetime sunulmuştur.
- Bazı dönemlerde de yatırımcılar için tele-konferanslar düzenlenerek Banka hakkında güncel bilgiler aktarılmıştır.

Pay sahiplerinin bilgi edinme ve pay sahipliği haklarının kullanımını kolaylaştırmak açısından Bankanın web sitesinde oluşturulmuş olan “*yatırımcı ilişkileri*” kavramının daha da geliştirilmesine ilişkin çalışmalar devam etmekle birlikte, Bankanın web sitesinde aşağıdaki başlıklar halinde gösterilen bilgiler yatırımcılara sunulmaktadır:

- Vakıfbank hakkında özet bilgi,

- Ortaklık Yapısı,
- Yönetim Kurulu ve Üst Yönetim hakkında bilgiler,
- Vakıflar Bankası Kuruluş Kanunu ve Ana Sözleşmesi,
- Genel Kurul ilanları, Genel Kurul gündemi ve toplantı tutanakları,
- Finansal bilgiler,
- Rating bilgileri,
- Denetim Raporları,
- Faaliyet Raporları,
- Vakıfbank'a ilişkin sunumlar,
- Özel durum açıklamaları,
- Basın Bültenleri.

Yukarıda belirtilen bilgi ve dokümanlar belirli aralıklarla güncellenmektedir.

Bölüm 2. Kamuoyunu Aydınlatma ve Şeffaflık

Türkiye Vakıflar Bankası, kamuyu zamanında aydınlatmak ve bilgilerin eksiksiz, güvenilir, anlaşılabilir ve yorumlanabilir olmasını sağlamak için Yatırım Bankacılığı, Uluslararası ve Yatırımcı İlişkileri ile Muhasebe ve Mali İşler Bölümlerini görevlendirmiştir. Yatırımcı İlişkileri Grubunun bilgilendirme politikası kapsamında kamuya yapılan duyurular şunlardır:

- İMKB ve internet sitesinde Temettü politikası,
- e-posta veya internet yoluyla çeyrek dönemler itibariyle mali tabloları ve bağımsız denetçi raporlarına ait basın açıklaması,
- e-posta yoluyla mali tablolara ilişkin hazırlanan yatırımcı sunumları,

- Basın ve internet yoluyla Genel Kurulda görülecek konular,
- İnternet ve faaliyet raporu yoluyla Bankanın ortaklık yapısı,
- İnternet ve posta yoluyla faaliyet raporu.

Genel Kurul Bilgileri

2007 yılı içerisinde 30 Mart 2007 tarihinde Bankanın 53. Olağan Genel Kurulu yapılmıştır. Genel Kurul toplantılarından önce pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla genel kurul ilanları ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere toplantı gününden en az 15 gün önce Türk Ticaret Kanununun 37. maddesinde yazılı gazete ve Yönetim Kurulunca kararlaştırılan Türkiye çapında yayın yapan en az iki gazetede ilan edilmektedir. Genel Kurula ilişkin bilgiler, davet mektupları ve vekaletname örnekleri bankanın internet sitesinde yayınlanmaktadır. Ayrıca adres bilgileri güncel olarak Banka kayıtlarında bulunan ortaklara posta yolu ile de ulaştırılmaktadır.

Genel Kurula yönelik olarak hazırlanan Faaliyet Raporu Genel Kurul öncesinde Banka ortaklarının bilgi ve incelemesine sunulmaktadır. Genel Kurula katılma hakkına sahip olup, katılmak için gerekli prosedürleri yerine getiren tüm ortaklar genel kurula katılmıştır.

Genel kurul öncesi yayımlanan ilan ve davet mektuplarında;

- Toplantı günü, saati ve yeri,
- Toplantı Gündemi,
- Davetin hangi organca yapıldığı (Banka Yönetim Kurulu),
- Olağan toplantı ilanlarında Faaliyet Raporu ile bilanço, kar ve zarar cetvellerinin ortakların incelemesine sunulacağı adresler (Genel Müdürlük ve bankanın şubeleri),
- Toplantıya bizzat katılamayacak pay sahipleri için vekâletname örnekleri

gibi bilgiler pay sahiplerine duyurulmaktadır.

Hazırlanan Faaliyet Raporunda; Bankanın 2007 yılı faaliyetleri, üst yönetimine ilişkin bilgiler, Banka bilançoları, bilanço dipnotları, bağımsız denetim raporu, denetçi raporu, Yönetim Kurulu'nun kâr dağıtım önerisi, Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporu vb. gibi bilgiler yer almaktadır. Talep eden pay sahiplerine Genel Kurul öncesi ve sonrasında faaliyet raporu Yatırım Bankacılığı Pay Sahipleri ile İlişkiler Grubu tarafından temin edilmektedir.

Bankanın gerek olağan ve gerekse Olağanüstü Genel Kurullarında, bütün pay sahipleri pay oranları ne olursa olsun gündeme ilişkin konularda söz alma, görüş beyan etme ve soru sorma hakkına sahiptir. Pay sahipleri genel kurul gündeminde yer alan konulara ilişkin öneri verebilmekte, verilen öneri mevzuata ve Banka Ana Sözleşmesi'ne uygun prosedür dahilinde genel kurulca oylanmakta ve sonuçlandırılmaktadır.

Oy Hakları ve Azınlık Hakları

Türkiye Vakıflar Bankası (A), (B), (C) ve (D) grubu paylara ayrılmıştır. Tüm gruptaki hisse senetlerinin nominal değerleri ve oy hakları birbirine eşittir. (D) grubu halka açık paylardan oluşmaktadır.

Genel Kurul toplantılarında her on hisseye sahip olanın veya bu miktar hisseyi temsil edenin bir oyu vardır. On hisseden fazlaya sahip olanların yukarıdaki nispete göre belli olacak sayıda tahdide tabi olmaksızın oy hakkı bulunmaktadır.

Bankanın Yönetim Kurulu; Genel Müdür dahil olmak üzere dokuz üyeden oluşmaktadır. (A) grubu üyelerden biri Vakıflar Genel Müdürlüğü'nü temsil etmek üzere Başbakan tarafından, (A) grubunun diğer üç üyesi ile (B) grubunun bir üyesi ve (C) grubunun iki üyesi, kendi gruplarının çoğunluğunun göstereceği adaylar arasından, bir üye de ortakların önereceği adaylar arasından Genel Kurulca seçilir, bu adayın belirlenmesinde (D) grubunun tercihleri öncelikli olarak dikkate alınmaktadır.

Genel Kurulca Yönetim Kurulu'na seçilen 1 üye ile (A) ile (C) grubunun birer üyesi bağımsız üyelere. Yönetim Kurulu'nda azınlık payları ile seçilmiş üye bulunmamaktadır.

Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı

Bankanın kâr dağıtımına ilişkin esaslar Vakıflar Bankasının Ana Sözleşmesinde ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Bankanın Ana Sözleşmesi Türkiye Vakıflar Bankası internet sitesinde kamuya ve ortaklarımızın bilgisi ve incelemesine açık tutulmaktadır.

Türkiye Vakıflar Bankası Yönetim Kurulu her yıl kâr dağıtımına ilişkin önerisini Genel Kurula, Genel Kurul öncesinde de faaliyet raporu aracılığı ile pay sahiplerinin bilgisine sunmaktadır. Yönetim Kurulu'nun kâr dağıtımına ilişkin önerisi Türkiye Vakıflar Bankası Genel Kurulu'nda görüşülerek karara bağlanmaktadır.

Türkiye Vakıflar Bankası Genel Kurulu'nca onaylanan kârın dağıtımını öngörülen yasal süreler içinde gerçekleştirilmektedir.

Payların Devri

Paylar (A), (B), (C) ve (D) gruplarına ayrılmış olup, tümü nama yazılı paylardan oluşmaktadır.

Bankanın (A) grubu hisseleri ile (B) grubundan Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ait olanların satışına ve bu satışla ilgili usul ve esasları belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkilidir.

(B) Grubundan Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ait olmayıp, mazbut ve mülhak vakıflara ait olan paylar ile (C) ve (D) grubunu temsil eden payların devrini kısıtlayan herhangi bir hüküm Türkiye Vakıflar Bankası Ana Sözleşmesi'nde bulunmamaktadır.

Bölüm 3. Menfaat Sahipleri

Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi

Türkiye Vakıflar Bankası pay sahipleri ve yatırımcılar kamuyu aydınlatma ilkeleri doğrultusunda bilgilendirilmektedir. Banka müşterilerinin Bankanın hizmet ve ürünleri hakkındaki bilgi talepleri, dilek veya şikayetleri, müşteri sorunlarının çözümü Bankanın tüm birimleri tarafından en etkin şekilde yerine getirilmektedir.

Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı

Türkiye Vakıflar Bankası çalışan ve emeklileri, Banka sermayesinin %16,10'una sahip olan Türkiye Vakıflar Bankası TAO Memur ve Hizmetlileri Emekli ve Sağlık Yardım Sandığı Vakfı aracılığı ile yönetime katılmaktadır.

Müşteri ve Tedarikçilerle İlişkiler

Müşteri memnuniyetinin sağlanması amacı ile Banka bünyesinde Müşteri Sorunları Çözüm Merkezi adlı birim oluşturulmuştur. Bu birime internet üzerinden ulaşılabilen, Banka ürün ve hizmetleri ile ilgili her türlü istek, eleştiri veya memnuniyetler e-posta yoluyla ilgili birime ulaştırılabilmektedir. Bunun yanında müşteriler 444 0 724 numaralı telefonda VakıfBank-724 şubesine bağlanarak tüm bankacılık işlemlerini bir telefonla çözüme ulaştırabilmektedir.

Tedarikçilerle ilgili tüm uygulamalar

İş Kanunu'na ve diğer mevzuata uygun olarak yürütülmektedir. İşe alım, terfi ve işten çıkarma politikaları Personel Yönetmeliği'nde yazılı olarak bulunmaktadır.

Sosyal Sorumluluk

Vakıfbank, bankacılık faaliyetlerinin yanı sıra sosyal sorumluluklarının bilincinde olarak, kuruluşundan bu yana kültür, sanat, eğitim ve sporun desteklenmesine de özel bir önem vermiştir.

Vakıfbank, “*Sanata Hizmet Sanatçıya Destek*” anlayışıyla, kültür sanat alanında yürüttüğü sponsorluk faaliyetleriyle birlikte, Ankara ve İstanbul’da bulunan sanat galerileriyle sanatçılarımıza hizmet vermektedir. Bu galerilerle her yıl 50’nin üzerinde sergi açılışı gerçekleştiren Vakıfbank, resim, fotoğraf, seramik, heykel, el işleri vb. sanat dalları için önemli bir çatı görevi üstlenmiştir.

Vakıfbank-Güneş Sigorta Bayan Voleybol Takımı, Vakıfbank’ın sporu ve sporcuyla desteklemesi konusu verdiği önemin simgelerindedir.

Bölüm 4. Yönetim Kurulu

Banka Yönetim Kurulu Üye seçiminde aranan asgari nitelikler SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan niteliklerle örtüşmektedir. Yönetim Kurulu üçü bağımsız olmak üzere dokuz üyeden oluşmaktadır.

Risk Yönetimi ve İç Kontrol Mekanizması

İç Kontrol Başkanlığı 29.06.2001 tarihinde kurulmuş, 2002 yılında faaliyete başlamıştır. Uygulamaya 20.11.2002 tarihinde 15 şubede, 19 iç kontrol personeli ile başlanmış; yıllar itibarıyla personel sayısındaki artışa paralel olarak iç kontrol kapsamındaki şube sayısı da artırılmıştır. 2003 yılı sonunda 36 iç kontrol personeli ile 31 şubede, 2004 yılı sonunda 37 iç kontrol personeli ile 64 şubede, 2005 yılı sonunda 35 iç kontrol personeli ile 82 şubede, 2006 yılı sonunda 52 iç kontrol personeli ile 116 şubede, 2007 yılı sonunda ise 89 iç kontrol personeli ile 308 şubede iç kontrol faaliyetleri yerine getirilmiştir.

2007 yılında 33 adet Yönetim Kurulu Toplantısı yapılmıştır. Yönetim Kurulu Toplantıları'nda üyelerin ifade ettikleri bütün görüşler veya muhalefetler tutanaklara kaydedilir.

Şirketle Muamele Yapma ve Rekabet Yasağı

Banka Ana Sözleşmesi'nin 60. maddesi gereğince Yönetim Kurulu Üyeleri Banka Genel Kurulu'ndan izin almadan gerek başkaları adına gerekse kendi

hesaplarına doğrudan doğruya veya vasıtaıyla Banka ile muamele yapamazlar ve Banka ile muamele yapan başka bir ortaklıkta murahhas üye olamazlar.

Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı

5411 sayılı Bankacılık Kanunu, BDDK'ca düzenlenen Bankalarda Kurumsal Yönetim İlkelerine ilişkin Yönetmelik, SPK'ca düzenlenen Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Banka Ana Sözleşmesi doğrultusunda Yönetim Kurulu Üyeleri tarafından Denetim Komitesi, Kredi Komitesi, Kurumsal Yönetim ve Atama Komitesi oluşturulmuştur.

Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar

Yönetim Kurulu Başkan, Başkan Vekili ve Üyelerine her yıl Genel Kurul tarafından belirlenen bir ücret ödenir (www.vakifbank.com.tr, 12.12.2008).

Türkiye Vakıflar Bankası, kurumsal yönetim uyum raporunu SPK'nın belirlediği esaslar ve ana başlıklara uygun olarak düzenlemiş olup, yukarıda yapılan açıklamalardan, Vakıflar Bankasının SPK tarafından açıklanan kurumsal yönetim ilkelerine uymaya çalıştığını, uyamadıklarını da ilkelerde de öngörüldüğü gibi nedenleri ile birlikte açıkladığı görülmektedir.

2.3.2 Kordsa Global A Ş Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

Kordsa Global, dünyanın en büyük naylon ve polyester iplik, kord bezi ve tek kord tedarikçisi olup, lastik takviye ve mekanik kauçuk pazarlarına hizmet vermektedir.

Kordsa, 1973 yılında İzmit'teki kord bezi fabrikasının üretime başlamasıyla kurulmuştur. Şirket, DuPont şirketi ile ortaklık yaparak, küresel bir lider haline gelmiştir. Şirket, beş kıtaya dağılmış, 9 ülkede yer alan, 10 işletmesi ve yaklaşık 5000 kişilik işgücü ile küresel liderliğini devam ettirmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı: 01 Ocak 2007 – 31 Aralık 2007 döneminde, Kordsa Global Endüstriyel İplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) Türkiye Sermaye Piyasası Kurumu (SPK)

tarafından yayımlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri”ne uymayı kabul ederek; söz konusu ilkeleri uygulamaya koymuştur.

Bölüm1. Pay Sahipleri ile İlişkiler

Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi, şirket organizasyonunda, finans bölümü altında yer almaktadır ve hissedarlara bilgilendirme hizmeti vermektedir.

Şirket hisselerinin % 8,9’u halka açık olup, kapalı sermayesi (% 91,1) 5 kurumsal hissedarın elinde bulunmaktadır.

2007 yılında Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi hissedarlarla ilişkilerin yürütülmesi görevini üstlenmiştir. Böyle bir görevin kapsamında, kurumsal hissedarlarla sorularını yanıtlamak üzere 60 telefon görüşmesi yapılmış ve hissedarlardan e-posta yoluyla gelen 80 başvuru yanıtlanmıştır.

Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı

2007’de, yatırımcı ilişkileri bölümü telefon çağrısı, e-postalar ve yüz yüze görüşmeleri içeren toplam 150’nin üzerinde soru başvurusuna yanıt vermiştir. Ayrıca, hissedarlarla ilintili olabilecek bilgiler Şirketin www.kordsaglobal.com.tr adresinden ulaşılabilen internet sitesinde de yasal olarak öngörülen süreler dahilinde yayımlanmıştır.

Genel Kurul Bilgileri

2007 yılında, 2006 Hissedarlar Olağan Genel Kurul Toplantısı 27 Nisan 2007 tarihinde yapılmıştır. Toplantıya sermayenin % 91,1’ini temsil eden hissedarlar katılmıştır. Bu toplantıya davetler, Türk Ticaret Kanunu hükümleri ve Şirket ana sözleşmesi uyarınca gerçekleştirilmiştir.

Genel kurul toplantısına hissedarların katılımının sağlanması için, genel kuruldan iki gün öncesine dek şirketin yatırımcı ilişkileri bölümüne başvuran hissedarlara hisse senetleri aracı kuruluşlarda olan hissedarlar için yatırımcı genel kurul blokaj formu vasıtasıyla, hisselerini şahsen muhafaza eden hissedarlar için ise,

hisse senetlerini bankaya yatırdıklarını kanıtlayan bir makbuz vasıtasıyla giriş belgeleri verilmiştir.

Denetlenmiş 2006 rakamlarını içeren yıllık faaliyet raporu, en az 15 gün öncesinden Şirket'in genel merkezinde hissedarların incelemesine sunulmuştur. Genel kurul sırasında, hissedarlar soru yöneltme haklarını kullanmamış olup; gündem maddeleri haricinde herhangi bir öneri sunulmamıştır.

Türk Ticaret Kanunu kapsamındaki önemli kararlar genel kurulda hissedarların onayına sunulmuştur. Kurumsal Yönetim İlkelerine ilişkin yasal uyumun sağlanmasıyla, yasalar kapsamında değiştirilmesi gereken tüm önemli kararlar da, Genel Kurulda hissedarların onayına sunulacaktır.

Genel kurul tutanakları devamlı olarak Şirketin genel merkezinde hissedarların incelemesine sunulmuş olup; aynı zamanda bu tutanaklara www.kordsaglobal.com.tr adresinden erişilebilir.

Oy Hakları ve Azınlık Hakları

Şirket ana sözleşmesinde imtiyazlı herhangi bir oy hakkı tanınmamıştır. Şirketin karşılıklı hissedarlık menfaatleri içerisinde olduğu herhangi bir şirket mevcut değildir.

Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı

Şirketin 14 Mart 2006 tarihli ve 816 sayılı yönetim kurulu kararına istinaden, Şirketin temettü dağıtım politikası şu şekilde belirtilmiştir: “*Şirket, SPK mevzuatı, diğer yasal hükümler ve Şirket ana sözleşmesi uyarınca her yıl hissedarlarına dağıtılabilir kârının en az %50'sine mukabil miktarda nakit temettüler dağıtır*”.

Payların Devri

Şirket Ana Sözleşmesinde hisse devrini kısıtlayan herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

Bölüm 2. Kamuoyunu Aydınlatma ve Şeffaflık

Şirket Bilgilendirme Politikası

Şirkette, SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun bir bilgilendirme politikası yürürlüktedir. Bu politika doğrultusunda Şirket, uluslararası finansal raporlama standartları (UFRS) doğrultusunda hazırlanan ve bağımsız denetimden geçmiş yarıyıl ve yıl sonu konsolide raporlarının yanı sıra, denetlenmemiş 1. ve 3. çeyrek yıl konsolide raporlarını ve kamuoyuna açıklanması gereken özel durumları, SPK mevzuatı uyarınca ve süresi içerisinde İMKB aracılığıyla düzenli olarak kamuoyuna açıklamaktadır. Bilgilendirilmeler kamuya www.kordsaglobal.com.tr adresinden ulaşılabilen Şirket internet sitesinden duyurulmaktadır.

Şirket İnternet Sitesi ve İçeriği

Şirketin www.kordsaglobal.com.tr adresinden erişilebilen bir internet sitesi mevcuttur. İnternet sitesinin içeriği Türkçedir.

Şirket internet sitesinde, “*Yatırımcı İlişkileri*” başlığının II. Kısım, 1.11.5. maddesinin altında, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde sıralanan bilgiler sunulmuştur.

Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi

Paydaşlar, Şirketle ilgili gelişmelerden, geçerli mevzuat doğrultusunda yapılan kamuoyu açıklamaları vasıtasıyla haberdar edilmektedir.

SPK mevzuatı doğrultusunda kamuoyuna açıklanan mali bilanço ve raporların içerdiği bilgilerin yanı sıra (henüz kamuoyuna açıklanmamış olan bilgiler haricinde); Şirket çalışanları, müşteriler, bayiler, sendikalar, sivil toplum kuruluşları, devlet, -kendilerini ilgilendirebilecek konularda- potansiyel yatırımcılar gibi menfaat sahiplerine istek halinde sözlü veya yazılı bilgi de sağlanmaktadır. Şirket çalışanları, seminerler, toplantılar ve kendi uzmanlık ve ilgi alanlarına bağlı olarak düzenlenen çeşitli eğitim programları vasıtasıyla bilgilendirilmektedir.

Bölüm 3. Menfaat Sahipleri

Müşteri ve Tedarikçilerle İlişkiler Hakkında Bilgiler

Şirket müşterileriyle uzun vadeli stratejik işbirlikleri kurmayı hedeflemekte olup, bu hedefler doğrultusunda hareket etmektedir. Menfaat sahipleri ile ilişkilerde karşılıklı değer yaratma prensibi uygulanmaktadır. Müşterilerle ilişkilerde, doğruluk ve ahlaki yaklaşımın yanı sıra ticari ve teknolojik mahremiyet ilkelerine riayet edilmektedir. Müşterilerden gelen talepler, mümkün olduğunca kısa sürede etkin ve üretken çözümlerle yanıtlanmaktadır.

Kordsa Global, müşterilerine ticari ve teknik konularda tam destek sağlayan bir organizasyon yapısına sahiptir. Araştırma ve geliştirme faaliyetleri, pazardaki gelişmeleri çok hassas bir biçimde göz önünde bulundurmak suretiyle ve müşteri odağı esasına göre gerçekleştirilmektedir. Sunulan ürün ve hizmetler, müşterilerin mevcut ve gelecekteki gereksinimlerinin en üst düzeyde değerlendirilmesi suretiyle birlikte geliştirilmektedir.

Bölüm 4. Yönetim Kurulu

Yönetim Kurulunun Yapısı

Şirket'in yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanunu hükümleri ve Şirket ana sözleşmesi doğrultusunda 2007–2009 yılları arasında üç yıl görev yapmak üzere seçilmiş üçü bağımsız altı üyeden oluşmaktadır.

Yönetim Kurulu Üyeleri ile Yöneticilerin Yetki ve Sorumlulukları

Yöneticilerin yetki ve sorumlulukları ise, Şirket'in Ana Sözleşmesi ile hükme bağlanmamıştır. Ancak, bu yetki ve sorumluluklar şirketin yönetim kurulu tarafından saptanmaktadır.

Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komiteler

Yönetim Kurulunda, denetim komisyonu haricinde herhangi bir komisyon kurulmamıştır. Denetim komisyonu üç ayda bir toplanarak mali sonuçları tetkik eder. Denetim komisyonunun üyelerinin icra yetkileri yoktur.

Kurumsal yönetim ilkelerinin ve söz konusu ilkelere uyum konusunun Şirket yönetim kurulu tarafından bizzat ele alınmış olmasından ötürü, ayrı bir komisyon kurmaya gerek duyulmamıştır.

Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar

Şirketin yönetim kurulu üyelerine sağlanan tüm hakların, menfaatlerin ve istihkakların şekli ve koşulları, Şirket Ana Sözleşmesinde belirtilmiştir. Yönetim kurulu başkanına ve üyelerine kârdan yapılacak ödeme ve toplantı huzur hakkı genel kurulca kararlaştırılmaktadır. 2007 yılında, Şirket tarafından yönetim kurulu üyelerine hiçbir borç verilmemiş; hiçbir kredi kullanılmamış olup; aynı zamanda borç ve kredilerin vadeleri uzatılmamış; koşulları iyileştirilmemiş veya şahsi kredi vasıtaları adı altında doğrudan ya da bir üçüncü şahıs vasıtasıyla bir kredi tanınmamış veya lehine kefalet gibi herhangi bir talimat verilmemiştir (www.kordsaglobal.com.tr, 13.12.2008).

Kordsa Global A Ş Kurumsal yönetim uyum raporunu SPK kurumsal yönetim Uyum raporuna uygun olarak düzenlemiştir.

2.3.3 Tüpraş Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

TÜPRAŞ, Türkiye Petrol Rafinerileri A Ş, 1983 yılından bu yana petrol ve türevlerinin rafine edilmesi ve satışı faaliyetini sürdürmekte olup, İstanbul Sanayi Odası tarafından her yıl yapılan 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Araştırmasına göre Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşudur (www.iso.org.tr, 07.05.2009).

Bölüm 1. Pay Sahipleri ile İlişkiler

Tüpraş Kurumsal Yönetim Uyum Raporunun ilk bölümü pay sahiplerinden oluşmaktadır.

Tüpraş'ta Yatırımcı ilişkileri ve Stratejik Planlama Müdürlüğü ile Mali İşler Müdürlüğü bünyesinde kurulu Sermaye Hareketleri Bölümü; pay sahipleri, yerli ve yabancı kurumsal yatırımcılarla ilişkileri yürütmektedir.

Ticari sır niteliğinde olmayan tüm sorulara, Yatırımcı İlişkileri ve Stratejik Planlama Müdürlüğü (YSP) tarafından cevap verilmektedir.

Kurumsal bazda Tüpraş hissesine sahip olanlar veya potansiyel yatırımcılar, hazırlanan sunum ve telekonferansların yanı sıra, yurtiçi ve yurtdışı toplantılar yoluyla da düzenli ve güncel olarak bilgilendirilmekte, bu sayede pay sahiplerinin yönetimle aktif iletişimi sağlanmakta, bilgiye ulaşmaları sağlanmaktadır. Ayrıca şirketle ilgili tüm güncel bilgilere Tüpraş web sitesinde yer verilmekte kamuoyu ve hissedarların bilgilendirilmesi sağlanmaktadır (www.tupras.com.tr, 07.05.2009).

Sermaye Hareketleri Koordinatörlüğünün başlıca faaliyetleri;

- Sermaye piyasası faaliyetlerini yürütmek (SPK ve İMKB ilişkileri, sermaye artırımını, temettü ödemeleri vb.),

- Genel Kurul toplantılarının yürürlükteki mevzuata, Ana Sözleşme'ye uygun yapılmasını sağlamak,

- Genel Kurul toplantılarında pay sahiplerine sunulacak dokümanları hazırlamak

- Toplantı tutanaklarının usulüne uygun tutulması amacıyla gerekli çalışmaları yapmak,

- Kamuoyunu aydınlatma ile ilgili her türlü hususun ilgili mevzuata uygun şekilde gerçekleşmesini gözetmek ve izlemek,

- Pay sahipleri, yerli ve yabancı kurumsal yatırımcılarla ilişkileri yürütmek,

- Tüpraş hisse senetlerinin kote olduğu İstanbul ve Londra Menkul Kıymetler Borsalarına yasal yükümlülüklerden doğan, düzenli, zamanında ve eksiksiz bilgi akışının yerine getirilmesi için şirketin finansal, operasyonel ve yönetsel boyutlardaki hisse fiyatını etkileyecek önemli değişikliklerini yerli, yabancı

yatırımcılara tek kaynaktan ve zamanında ulaştırılması hususunda gerekli dokümanları hazırlamak ve yatırımcıların bilgilendirilmelerini sağlamak,

- Şirketin uluslararası yatırım alanında tanınırlığını ve tercih edilebilirliğini artırmak, eşdeğer konumdaki rafinaj kuruluşlarıyla karşılaştırıldığında avantajlı yönlerini ön plana çıkarmak ve geliştirmekte olan piyasalarda yatırım yapan kuruluşlar için Tüpraş' ı diğer şirketlere göre daha tercih edilebilir konuma getirme hususunda gerekli, telekonferans, e-posta, faks, analist sunumları, direkt bilgilendirme için açıklama, duyuru gibi çeşitli enstrümanları kullanmak,

- Şirketin sermaye artırımını, kâr payı dağıtım ve Genel Kurul toplantıları gibi direkt olarak hisse senedini ilgilendiren konularda, Londra Borsası'nda işlem gören hisse senetleri için takas işlemlerini gerçekleştiren yabancı bankaya söz konusu operasyonlarla ilgili prosedürleri bildirmek, bu işlemlerin tam ve eksiksiz olarak yapılması ve takibi hususunda gerekli çalışmaları yapmak,

- Petrol sektöründe yer alan analistlerin raporlama ve modellemelerinde ihtiyaç duydukları finansal ve operasyonel verileri temin etmek ve raporların yayımlanmasından önce kontrol edilmesini sağlamak,

- Tüpraş'ın mevcut hissedarlarının dağılımını çıkarmak, yatırımcıların detay bilgilerinden oluşan bir veri tabanı hazırlamak ve potansiyel yatırımcıların ortaya çıkarılması için şirket dışı olanaklar da dahil her türlü enstrümanın kullanılmasını sağlamak ve İMKB'de işlem gören Tüpraş hisselerindeki yabancı, yerli kompozisyonunu, işlem hacmindeki önemli değişiklikleri takip ederek, gerektiğinde üst makama bilgi ve öneri sunmak,

- Şirketin yurtiçi, yurtdışı tanıtım ve bilgilendirme toplantıları için gerekli sunumların hazırlanması ve güncellenmesini sağlamak, ilgili toplantılarda yatırımcılardan gelebilecek muhtemel sorulara yanıt oluşturulabilecek belgeleri ilgili birimlerle birlikte koordinasyon içinde hazırlamaktır.

2008 yılında Yatırımcı İlişkileri ve Stratejik Planlama Müdürlüğü'nü ziyaret eden veya müdürlüğün yurtdışı toplantılarında ulaşılan 15 yerli yatırım kuruluşundan 23, bunun yanı sıra 258 yabancı yatırım kuruluşundan 328 olmak üzere, toplam 273

yatırım kuruluşu ve fondan 351 fon yöneticisi ve analist ile bire bir toplantılar yapılmıştır (www.tupras.com.tr, 07.05.2009).

Pay sahipleri, Genel Kurul Toplantısı hakkında gerek yüksek tirajlı ulusal basında verilen ilanlarla, gerekse şirket tarafından düzenlenen davet mektupları ve web sayfasıyla bilgilendirilmişlerdir. Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tebliği uyarınca İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na (İMKB) ve Londra Borsası'na yapılan Özel Durum Açıklamaları (ODA) ile hak sahiplerinin şirket hakkında bilgilenmesi sağlanmıştır.

Oy Hakları ve Azınlık Hakları

Herhangi bir pay sahibinin oy kullanma hakkına üst sınır getirilmemiş, yurtdışı pay sahiplerinin Genel Kurula katılımını sağlamak amacıyla vekaletname örnekleri web sitesinde yer almaktadır.

Bölüm 2. Kamuoyunu Aydınlatma ve Şeffaflık

Şirketin Bilgilendirme Politikası: yasal düzenlemeler, sermaye piyasası mevzuatı ve yayımlanan tebliğlerle belirlenen kurallar çerçevesinde yürütülmektedir.

Bilgilendirme Politikası çerçevesinde yatırımcılar, finansal analistler, basın mensupları ve benzeri kesimler için, her çeyrek dönem faaliyetlerine ve mali sonuçlarına ilişkin sunum yapılmakta ve bu sunumlar şirketin web sitesinde yer almaktadır.

Şirketin aktif ve güncel bir internet sitesi mevcuttur. Şirketin web sitesinde Türkçe ve İngilizce olarak hem güncel hem de geçmişe dönük olarak aşağıdaki bilgiler yer almaktadır:

- Kurumsal Kimliğe İlişkin Detaylı Bilgiler
- Vizyon ve Ana Stratejiler
- Yönetim Kurulu Üyeleri ve şirket Üst Yönetimi Hakkında Bilgi
- Şirket Organizasyonu ve Ortaklık Yapısı

- Şirket Ana Sözleşmesi
- Ticaret Sicil Bilgileri
- Finansal Bilgiler, Göstergeler ve Analiz Raporları
- Basın Açıklamaları
- Borsa Açıklamaları
- Hisse Senedi Performansına ilişkin Bilgi ve Grafikler Rating Notları
- Şirketi Değerlendiren Analistlere ilişkin Bilgiler ve Analist Raporları
- Genel Kurul'un Toplanma Tarihi, Gündem, Gündem Konuları Hakkında Açıklamalar
- Genel Kurul Toplantı Tutanağı ve Hazirun Cetveli
- Vekaletname Örneği
- Kurumsal Yönetim Uygulamaları ve Uyum Raporu
- Kurumsal Sosyal Sorumluluk Raporu
- Kâr Dağıtım Politikası ve Hisse Başına Kâr Payları
- Bilgilendirme Politikası
- Sıkça Sorulan Sorular

Bölüm 3. Menfaat Sahipleri

Şirketin menfaat sahipleri, Genel Kurul Toplantılarından toplantı davetiyesi gönderilmek suretiyle, gazetelerden ve İMKB'ye yapılan açıklamalarla haberdar edilmektedir.

Şirket çalışanlarına, şirket içi internet portalıyla sirküler ve duyurulara erişim imkânı sağlanmakta, bazı önemli duyurular e -posta yoluyla anında tüm çalışanlara iletilmektedir.

Menfaat sahiplerinin yönetime katılımı: şirkette çalışanların süreç iyileştirme, enerji tasarrufu, kaynak tasarrufu, üretimde verimlilik, çevre koruma ve iş güvenliği gibi konularda bireysel ve özgün fikirleri desteklemek ve özendirmek amacıyla "*Rafine Öneriler*" adı altında ödül sistemi kurulmuştur.

Şirket tarafından müşteri memnuniyet anketleri yapmakta, müşteri beklentilerinin gerçekleştirilip gerçekleştirilemediği sürekli izlenmektedir.

Tedarikçilerle ilişkiler kurumsal bir yapı içinde sürdürülmektedir.

Bölüm 4. Yönetim Kurulu

Tüpraş yönetim kurulu, genel kurul tarafından seçilen beş kişiden oluşmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri Genel Kurulda seçim ile belirlenmektedir.

Yönetim Kurulu yetki ve sorumluluklarını belirlenen ilkeler doğrultusunda atanmış yöneticilere devredilmektedir.

Yönetim Kurulu üyesi seçiminde aranan nitelikler SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinde belirlenen niteliklere uymaktadır. Yönetim Kurulu, en az beş üyenin katılımıyla toplanmakta ve kararlar beş üyenin olumlu oyuyla alınmaktadır.

Kurumsal Yönetim Komitesi

Şirketin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumunu izlemek ve henüz uygulamaya konulmamış ilkelerin uygulanamama gerekçelerini incelemek ve Yönetim Kuruluna uygulamaları iyileştirici önerilerde bulunmak üzere oluşturulmuştur (www.tupras.com.tr, 07.05.2009).

Tüpraş, Kurumsal yönetim raporunda SPK kurumsal yönetim ilkelerine uyduğunu göstermektedir. Şirketin kurumsal yönetim derecelendirmesi 2008 yılında 8,20 not ile derecelendirilmiştir.

2.3.4 Aselsan Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

Aselsan, 1975 yılında Türk Silahlı Kuvvetlerinin haberleşme cihaz ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla kurulmuştur. Kurulduğundan bugüne savunma sanayinin elektronik, haberleşme ve yazılım ihtiyaçlarını karşılamaya devam etmektedir. Şirketin Kurumsal Yönetim uyum raporu açıklamaları aşağıdadır:

Bölüm 1. Pay Sahipleri ile İlişkiler

Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi

Pay sahipleri ile ilişkileri yürütmek üzere Yatırımcı İlişkileri ve İştirakler Birimi kurulmuştur. Bu birimin görevleri (www.aselsan.com.tr, 07.05.2009);

- Pay sahiplerinin ortaklık haklarının kullanımını sağlamak,
- Pay sahiplerine ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak,
- Özel durumların kamuya açıklanması işlemlerini koordine etmek,
- Şirket ile ilgili kamuya açıklanmamış, gizli ve ticari sır niteliğindeki bilgiler hariç olmak üzere, pay sahiplerinin şirket ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak,
- Genel kurul toplantısının yürürlükteki mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer şirket içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlamak,
- Oylama sonuçlarının kaydının tutulmasını ve sonuçlarla ilgili raporların pay sahiplerine yollanmasını sağlamak,
- Mevzuat ve şirketin bilgilendirme politikası dahil, kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü hususu gözetmek ve izlemektir.

Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı

Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyecek gelişmelerin duyurulmasında şirketin web (www.aselsan.com.tr) sayfası kullanılmaktadır.

Kâr Dağıtım Politikası

Şirketin mevcut yasal düzenlemeler çerçevesinde hazırlanmış mali tablolarında yer alan dönem kârı esas alınarak (kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra) hesaplanan dağıtılabilir kâr tutarı üzerinden bu konudaki mevzuat ve ana sözleşme hükümleri çerçevesinde kâr dağıtımı yapılmaktadır.

Bölüm 2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Şirket Bilgilendirme Politikası

Bilgilendirme ağırlıklı olarak şirket internet sitesinden yapılmaktadır (www.aselsan.com.tr, 07.05.2009).

- Yönetim/Denetim kurulu üyeleri,
- Ticaret Sicil bilgileri,
- Ortaklık yapısı,
- Esas Sözleşmenin son hali,
- İmtiyazlı paylar,
- Özel Durum açıklamaları,
- Faaliyet Raporları,
- Kurumsal Yönetim Uyum Raporları,
- Bilgilendirme Politikası,
- İzahname ve halka arz sirküleri,
- Genel kurul toplantıları,
- Vekaleten oy kullanma formu,
- Sıkça sorulan sorular,
- Periyodik mali tablo ve bağımsız denetim raporları, yer almaktadır.

Bölüm 3. Menfaat Sahipleri

Şirket çalışanları, intranet ortamında mali ve sosyal hakları ile ilgili birçok konuda bilgilendirilmektedir. Ayrıca, şirket içerisinde, kurum personeli ile yönetim arasındaki iletişimin sağlanması ve sosyal faaliyetlerde yönlendirici olunması amacıyla, Şirket çalışanları arasında mühendisleri temsilen 9 personel, idari personeli temsilen 4 personel, teknik elemanları temsilen 21 personel, büro işleri personeli temsilen 1 personel ve işçileri temsilen 5 personel olmak üzere, toplam 40 temsilcinin yer aldığı çalışan temsilciliği bulunmaktadır (www.aselsan.com.tr, 07.05.2009).

Çalışan temsilcileri ile periyodik olarak yapılan toplantılar; işveren ve çalışanların dilek, istek ve uygulamalar hakkındaki görüş alışverişinin yapıldığı bir platformdur. Bu toplantılar neticesinde oluşturulan toplantı tutanakları, şirket içi bilgisayar ağındaki çalışan temsilciliği sayfası aracılığı ile tüm personele duyurulmaktadır.

Bölüm 4. Yönetim Kurulu

Şirketin yedi adet yönetim kurulu üyesi vardır. Şirketin içinde bulunduğu savunma sanayinin özelliği gereği bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi bulunmadığı belirtilmektedir. Şirketin Yönetim Kurulu, Silahlı Kuvvetlerin çeşitli komuta kademelerinde görev yapmış ve emekli olmuş personel ile bu sektörde deneyimi olan profesyonel üyelere oluşmaktadır.

Yönetim Kurulu en üst seviyede stratejik karar alma, yürütme ve temsil organıdır. Bu hedeflere şirketin ne ölçüde ulaştığı, kullanılan Bilgi Yönetim Sistemi üzerinden takip edilmekte olup, Yönetim Kurulu ve Genel Müdür tarafından aylık olarak kontrol edilmektedir.

Yönetim Kurulu Üyeleri ile Yöneticilerin Yetki ve Sorumlulukları

Şirket ana sözleşmesinin “*Yönetim Kurulunun Görev ve Yetkileri*” başlıklı 13.maddesinde Yönetim Kurulunun yetki ve sorumlulukları belirlenmiştir. Ayrıca,

şirket içinde hazırlanan Yönetim Kurulu Çalışma Yönergesi ile de Yönetim Kurulunun görev ve yetkileri açıklanmıştır. Ana sözleşmenin “*Yetkilerin Genel Müdüre Devri*” başlıklı 14.maddesi ile Yönetim Kurulunun Genel Müdüre yetki devri düzenlenmiştir. Yöneticilerin yetki ve sorumlulukları şirket içinde oluşturulan “*Görev ve sorumluluklar yönergesinde*” açıklanmıştır.

Yönetim Kurulu, Ana Sözleşmenin 10. maddesi gereğince işlerin gerektirdiği zamanlarda ve ayda en az bir defa toplanmakta olup, 2008 yılında gerçekleştirilen toplantı sayısı 37’dir.

Şirketin Yönetim Kurulu üyelerine verilen aylık ücretler Genel Kurul tarafından belirlenmekte ve aylık ücret dışında herhangi bir menfaat sağlanmamaktadır (www.aselsan.com.tr, 07.05.2009).

Aselsan’ın kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporu şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyum için gayret sarf ettiği anlaşılmaktadır.

2.3.5 Örnekolay İncelemelerinin Değerlendirilmesi

Örnekolay incelemesi için on beş işletmenin kurumsal yönetim uyum raporu incelenmiştir. Bu işletmelerden dört tanesi farklı sektörlerden seçilerek, genel görünüm hakkında fikir verilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla mali sektörde uzun yıllardır yer alan ve mülkiyet yapısı itibariyle kamu bankası niteliği taşıyan Vakıflar Bankası ilk seçilen örnekolay işletmesidir. İkinci olarak, yaptığı üretim ile dünyada lider kuruluşlardan ve Türkiye’nin önde gelen Holdinglerinden Sabancı Holding bünyesinde yer alan Kordsa Global AŞ firması incelenmiştir. Üçüncü sırada, Türkiye’nin en büyük sanayi kuruluşu ve 2005 yılı özelleştirmesi ile Koç Holding bünyesine katılan Tüpraş incelenmiştir. Son firma olarak savunma Sanayine elektronik ve haberleşme cihazları üreten Aselsan incelenmiştir.

Her dört işletmede kurumsal yönetim uyum raporlarını SPK’nın belirlediği ilkeler kapsamında dört ana başlık altında yayınlamışlardır. Bu nedenle değerlendirme bu formatta yapılacaktır.

- *Pay sahipleri bölümünde;* incelenen işletmeler bu konuya hassasiyetle yaklaşarak gerekli düzenlemeleri yapmışlar, pay sahipleri ile ilişkileri daha düzenli sürdürebilmek için birimler oluşturmuştur. Ağırlıklı olarak hissedarları bilgilendirmeyi amaçlayan bu düzenlemelerin, hali hazırda yapılması gereken veya yapılmakta olan faaliyetler olması, işletmelere maliyetinin düşük olması gibi faktörler, işletmelerin bu konuda daha istekli olmasına yol açmıştır. Ancak bu bölümde temel hissedar haklarının ana hissedarlar için uygulandığı, azınlık haklarının korunmasında sınırlı kaldığı görülmüştür. Türkiye’de İşletmelerde sermaye yapısı dikkate alındığında konunun önemi daha da artmaktadır.
- *Kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık;* işletmeler, web teknolojisinin yaygınlaşması, yazılı ve görsel medya imkanlarının artması, bu faaliyetlerin eskiye göre daha ucuza mal olması ve daha çok kişiye kısa sürede ulaşabilmesi gibi imkanları kullanarak kamuoyunu bilgilendirme faaliyetlerini artırmışlardır. Bu nedenle işletmelere ait finansal ve mali tablolar başta olmak üzere birçok veri artık web sayfalarında ilgililerin kullanımına açılmıştır. Ancak işletmelerin kamuoyunu aydınlatmak ya da, kurumlarıyla ilgili bilgi vermek konusunda gösterdikleri istek şeffaflık konusuna gerektiği gibi yansımamış, ticari sır mahiyetindeki bilgiler çekincesi ile raporlara ve kamuoyunun bilgisine sunulamamıştır. İşletmelerin ticari sır mahiyetinde bilgileri olması, doğal ve kabul edilebilir bir olgu olmakla birlikte, bu mazeretin arkasına sığınarak şeffaflığın sektöre uğratılması, kurumsallaşmanın ruhuna aykırıdır. İncelenen şirketlerde kamuoyunu bilgilendirme çabalarının artarak devam ettiği, şeffaflaşma konusunda ise hala belli oranda direncin varlığı kanısına varılmıştır. İncelenen dört şirket içinde bu özelliği en fazla göze çarpan işletme Aselsan AŞ’dir. Kurumsal uyum raporu içinde birçok noktada iş yapılan sektörün özelliği (Savunma Sanayi) gereği ifadesinin altı çizilmiş, yetersiz bilgiler için bu mazeret ortaya konmuştur. Bu konuda ortaya çıkan eksiklikte, kayıt dışı ekonomi ve ulusal kültürün etkisi de göze çarpmaktadır

- *Menfaat sahipleri;* bu bölümün ilgileri, çalışanlar başta olmak üzere, tedarikçiler, müşteriler ve diğer kamu ya da sivil toplum kuruluşlarıdır. İşletmelerin incelemesinde, çalışanların yönetime katılması konusunu, işletmelerin daha çok çalışanları bilgilendirme ve çalışanların taleplerinin yönetime iletilmesi olarak anladığı görülmektedir. Çalışanların yönetimde temsili ve katılımı incelenen işletmelerde yeterli değildir. İşletmelerin müşteri odaklı değişimleri yapma konusunda oldukça başarılı oldukları ancak tedarikçileri ile ilişki geliştirmek konusunda sadece üretim odaklı paylaşımlar yaptıkları, işletmenin gelecek hedef ve beklentileri gibi önümüzdeki dönemlere ışık tutacak bilgileri karşılıklı belirlemek ve paylaşmak konusunda yetersizliklere rastlanmaktadır.
- *Yönetim Kurulu;* bu bölümde işletmelerin tümü yönetim kurullarını, yasanın ve mevzuatın belirlediği esaslara uydukları, yönetim kurulu toplantılarının usulüne uygun ve yeterli sayıda üye ile yapılmasını temin ettikleri görülmektedir. İşletmelerin, yönetim kurullarına üye seçiminde bağımsız üye seçiminin önemini yeterince kavrayamadıkları, bu konuda ya kamusal ya da aile şirketi hakim ortak otoritesinin paylaşılmak istenmediği anlaşılmaktadır. İncelenen işletmelerin yönetim kurullarında Aselsan, sektörü gereği açıklaması ile bağımsız üye bulundurmazken, diğerlerinde az sayıda bağımsız üye görev yapmaktadır. Bağımsız üye seçiminde işletmenin ve sektörün gerektirdiği uzmanlığa sahip olma kriterine uyulmadığı görülmektedir. Yönetim kurullarının icra sürecinin çok fazla yer aldıkları gözlenmiştir.

Bu değerlendirmeler ışığında; incelenen tüm işletmelerin konunun önemini kavradıkları uygulamaya dönük çabalarını artırdıkları, ancak, ülke koşulları, faaliyet gösterilen sektörün yapısı ve işletmenin sektördeki konumu, geçmiş alışkanlıkların değişiminin zaman alması gibi unsurlar nedeniyle, daha tam anlamıyla kurumsallaşamadıkları görülmektedir. Kurumsallaşma, devam eden ve yaşayan bir süreçtir ve işletmelerin bu konuda kararlılıklarını sürdürmeleri halinde kurumsallaşma yolunda önemli mesafeler kat edecekleri ileri sürülebilir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Kurumsal yönetim; şirketi yönetenler ile çalışanlar, tedarikçiler, devlet, kredi verenler gibi menfaat sahipleri arasında denge kurulmasını sağlayan temel faktörlerden biridir. Bu sayede yönetimin hem işletmeyi daha etkin ve verimli yönetmesi, hem de beşeri ve finansal sermayeyi işletmesine çekmesine yardımcı olur.

Kurumsal yönetim kavramı gerek özel sektör gerekse kamu kesimi, uluslararası kuruluşlar, sivil toplum kuruluşları ve akademik çevreler tarafından önemle takip edilmektedir. Yaşanan ekonomik ve finansla krizler, bu krizlerde ortaya çıkan yönetsel skandallar bu kavramın önemini daha da artırmıştır.

Piyasalarda yaşanan küreselleşme hem bu krizlerin etkisini hem de kurumsal yönetim kavramının öneminin hızla yayılmasını sağlamıştır.

Şirketlerin düşük maliyetli kaynak bulabilmesi için halka açılmaları gerekmektedir. Şirketlerin halka açılabilmesi için kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlamaları ve bunu derecelendirme ile belgelemeleri gerekmektedir

Kurumsal yönetim, geniş anlamda, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve esasen şirket yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim, şirketlerin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için performansı izleme araçlarının belirlendiği yapıyı ortaya koyar. Kurumsal yönetim yaklaşımlarında eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramları “*olmazsa olmaz*” kavramlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal yönetimin, kaynakların etkin kullanımı, finansal olanakların artırılması performans artışı gibi birçok faydası bulunmaktadır.

Kurumsal yönetimin ortaya çıkmasında en önemli etmen uluslararası finansal krizlerdir. İlk olarak yasal düzenlemeler yapılması ile başlayan süreç, işletmelerde uygulamaya geçilmesi ile yaygınlık kazanmıştır.

Kurumsal yönetim ile ilgili ilk uluslararası çalışma OECD tarafından açıklanmıştır. OECD kurumsal yönetim ilkeleri bu alanda yapılan diğer çalışmalara temel teşkil etmektedir. Kurumsal yönetim ile ilgili olarak Türkiye'deki ilk çalışmalar ise SPK tarafından yapılmıştır ve "*Kurumsal Yönetim ilkeleri*" açıklanmıştır.

Türkiye'de kurumsal yönetim ile ilgili TÜSİAD ve TKYD'nin yaptığı çalışmalar da önemli katkılar olarak değerlendirilebilir.

Kurumsal yönetimin temel faktörleri şeffaflık, hesap verebilirlik adillik ve sorumluluk olarak belirlenmiş olsa da kamuoyunu aydınlatma ve yönetim kurulunun varlığı ve işleyişi önemli unsurlardır.

Kamuoyunu aydınlatma ve hissedarlara bilgi verebilmek için şirketler yeni birimler kurmakta ve paydaşları bilgilendirme konusu üzerinde hassasiyetle durmaktadır.

Yönetim kurulu, genel kurulda pay sahiplerinin kendisine vermiş olduğu yetki doğrultusunda, mevzuat, esas sözleşme, şirket içi düzenlemeler ve politikalar çerçevesinde yetki ve sorumluluklarını kullanır ve şirketi temsil eder.

Şirket yönetimi, şirketi hissedarlar ve hissedar olmayan diğer paydaşlar adına yönetmekle sorumludur. Ancak, yönetenlerle hissedarlar arasında herhangi bir çıkar çatışmasının oluşmasını önlemek ve yönetimin aldığı risklerin tutarlı ve dengeli olmasını sağlamak için şirketin iş alanını, rekabet durumunu iyi anlayıp dengeli kararlar alınmasını gözetmek gerekmektedir. Kurumların sürdürülebilirliğini sağlamak için risk yönetimi ve iç denetim değerlendirmeleri sağduyulu, adil ve değer artırıcı bir şekilde yapılmalıdır ve bu da ancak önemli bir deneyim birikimi ile gerçekleştirilebilir.

Dolayısıyla kurumsallaşma uyulması gereken kurallar dizisinin çok ötesinde, bir yönetim anlayışı olarak görülmeli ve kurum kültürü, her personelin eğitimini ve davranışlarını da kapsayan bir konu olarak ele alınmalıdır. Aksi halde kurumsallaşma olgusu işletmenin bütününe yayılamayacak, iyi yönetimin sağlayacağı, etkinlik,

verimlilik, karar süreçlerinde hız, şeffaflık, eşitlik gibi işletmeye sağlayacağı faydalardan tam anlamıyla yararlanılamayacaktır.

Kurumsallaşabilen şirketler, her seviyede aldıkları kararlarda verilere dayalı olarak sürekli gelişme mantığının ortaya koyabilen, hesap verebilen, şeffaf, adil, tutarlı, etkin ve etkileşim içinde buldukları tüm paydaşlara güven verebilen kurumlardır.

Çalışmada Kurumsal Yönetim ilkelerinin kavramsal çerçevesi anlatılmış, ortaya çıkışı, işletmelere faydaları, dünya ve Türkiye de yapılan düzenlemeler ve uygulamalar aktarıldıktan sonra, Türkiye’den dört işletmenin (Türkiye Vakıflar Bankası, Kordsa Global AŞ, Tüpraş ve Aselsan) kurumsal yönetim uyum raporları incelenmiştir.

Yapılan şirket incelemelerinde; işletmelerin kurumsal yönetim uygulamalarını SPK kurumsal yönetim ilkelerini dikkate alarak düzenledikleri ve dört ana başlık altında ele aldıkları görülmüştür. Bunlardan “*pay sahipleri*” ile ilişkileri daha etkin yürütebilmek amacıyla işletme bünyesinde yeni birimler kurulmuş ve idari yapıda yeni düzenlemelere gidilmiştir. Ancak temel hissedar haklarını korumadaki özenin azınlık haklarını koruma konusunun da gösterilmesi gerekmektedir. Bu konuda destekleyici ve hatta zorlayıcı yasal düzenlemeler yapılabilir. “*Kamuoyunu aydınlatmak ve şeffaflık*” için başta web uygulamaları olmak üzere görsel ve yazılı medya organlarından daha fazla yararlanma yoluna gidilmiştir. Şeffaflık konusunda işletmelerde olumlu gelişmeler olmakla birlikte yukarıda değerlendirme bölümünde de açıklandığı gibi uygulamaların yeterli olmadığı izlenmektedir. Bu eksikliğin giderilmesi için, ekonomideki kayıt dışılığın azalması ve eğitici çalışmalar etkili olacaktır. Çalışanlar başta olmak üzere “*menfaat sahipleri*” ile ilişkiler geliştirilmekte olup, ancak yönetime katılma konusunda daha fazla çaba harcanması gerektiği görülmüştür. Yönetime katılım, demokratik kültürün yaşamın tüm alanlarında yer alması ile mümkün olacaktır. En önemli unsur olan “*Yönetim Kurulu*” ile ilgili olarak işletmelerin mevzuatın kendileri için zorunlu kıldığı hükümleri yerine getirdikleri, ancak bağımsız üyelerin yönetim kurulunda yer alması ve dolayısıyla yönetsel otoriteyi paylaşma konusunda çok da istekli

olmadıkları görülmektedir. Bağımsız üye seçiminde sektörün ve işletmenin gerektirdiği uzmanlık ve yeterlilik konusunun önemi yeterince algılanamamıştır. Ayrıca yönetim kurulu üyelerinin icra süreci içinde çok fazla yer aldıkları görülmektedir. Bu sakıncaların giderilmesi için öncelikle sermaye yapısının halka açıklığı artırıcı yönde yeniden düzenlenmesi, bunu teşvik edilmesi, ayrıntılı ve özendirici düzenlemeler ile yönetim kurullarının daha işlevsel hale getirilmesi, daha etkin iç ve dış denetim mekanizmalarının kurulması ile yönetim kurulunun icra ile ilişkilerinin yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

Tez çalışmasının başında “*Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumun; işletmelerin daha iyi yönetilmesini, kaynakları daha etkin kullanmakta, yatırımcılar için ise; şirketlerin daha şeffaf hale getirilmesini sağlamaktadır*” hipotezi ortaya konulmuştu. Çalışma boyunca anlatıldığı gibi kurumsal yönetim ilkelerine uyum işletmelere çok sayıda yarar sağlamaktadır. Kurumsal yönetim düzenlemeleri ile işletmenin daha şeffaf yönetilmesi sağlanmakta, şeffaflık, yatırımcıların işletmeye daha fazla yatırım yapmalarına neden olmaktadır. Kurumsal yönetim ilkelerini uygulama; işletmelerin yönetim kalitesini artırmakta, daha iyi yönetilen ve hesap verebilir, işletmeler haline gelmelerini sağlamaktadır. İşletmeye ait bilgilerin hissedarlar, menfaat sahipleri ve kamuoyuyla paylaşılması, şirketi daha net anlaşılabilir, güvenilir ve daha kolay denetlenebilir kurumlar haline getirmektedir.

Yönetim kurullarının bağımsız üyelere oluşun, profesyonel kadrolardan oluşturulması, Türkiye gibi şirketlerin halka açıklık düzeyinin düşük olduğu ülkelerde, işletmeler için patron yanında yönetime denge getiren, işletme yönetimini kişisellikten kurumsallığa taşıyan önemli bir faktör olarak belirtilebilir.

İşletmelerin kurumsallaşması; yukarıda sayılan gerekçeler ve sonuçlar ışığında, şirketler için sürdürülebilir büyümeyi sağlayabilecek yönetim ve organizasyon yapılarının kurulabilmesi, işletilebilmesi ve uygulanabilmesi için vazgeçilmez bir unsur olarak kabul edilmelidir.

Sonuç olarak şu değerlendirme yapılabilir: Kurumsal yönetim uygulamaları, Avrupa ve ABD gibi gelişmiş ülkeler başta olmak üzere tüm dünyada 1990’lardan

sonra önem kazanmıştır. Son dönemde yaşanan ekonomik kriz de bu önemin altını çizmektedir. Kurumsal yönetim için oluşturulan tek bir model bulunmamaktadır. Her ülke kendi özelliklerine göre kurumsal yönetim uygulamaları geliştirmektedir. Ancak tüm ülke uygulamaları birbirine benzerlik göstermektedir. Kurumsal yönetim ile ilgili çalışmalar, OECD Kurumsal Yönetim ilkelerinin açıklanması ve üye ülkelere tavsiye kararı şeklinde yayınlanması ile daha standart hale gelmiştir. Bu ilkelere ek olarak her ülke kendi sermaye piyasaları ihtiyaçlarına göre ek düzenlemeler yapmaktadır.

KAYNAKÇA

Kitaplar

AKTAN, C. C, (2004) **Değişim Çağında Yönetim**, İstanbul Sistem Yayıncılık.

DEMİRBAŞ, M., Uyar S. (2006) **Kurumsal Yönetim ve Denetim Komitesi**, (Birinci Baskı), İstanbul Güncel Yayıncılık.

GÜRBÜZ, O. Ergincan Y..(2006) **Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, (Birinci basım). İstanbul: Literatür Yayıncılık Dağıtım Pazarlama Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.

KARPUZOĞLU, E.. (2004) **Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma**, (Dördüncü Basım), İstanbul, Hayat Yayıncılık İletişim Yapım Eğitim Hizmetleri ve Tic. Ltd. Şti.

KULA, V. (2006) **Kurumsal Yönetim – Hissedar Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği**, İstanbul, Papatya Yayıncılık,

MACEY, J.R. , O'HARA, M (2000). **The Corporate Governance of Banks**, New York FRBNY Economic Policy Review.

ÖZEL, S. (2005) **Global Finansal Krizler**, İstanbul Deniz Kültür Yayınları.

PASLI A. (2005) **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, (Birinci Baskı) İstanbul, Beta Basım Yayım.

TUZCU, A. (2004). **Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı – IMKB 100 Örneği**, Ankara Turhan Kitabevi, ÜLGEN, H., MİRZE, S.K., (2004) **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, (Üçüncü Baskı) İstanbul Literatür Yayınları.

TÜSİAD (2002). **Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi**, İstanbul

Yayınlanmış Bildiriler

ALACAKLIOĞLU, H. En İyi Uygulamalar Kodu, **Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği Kurumsal Yönetim Konferansı**, 2002.

ARGÜDEN, Y. Krizin Gölgesinde Yeni Bir Dünyaya Doğru, **Pazarlama ve Kamu Araştırmacıları Derneği, VI. Araştırma Zirvesi**, Nisan 2001.

AŞÇIĞİL, S. Avrupa Birliğinde Kurumsal Şirket Yönetimi, **TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Kurumsal Şirket Yönetimi Konferansı** Nisan 2003, Ankara

ÖZTÜRK. M. Avrupa Birliğine Uyum Sürecinde Kurumsal Yönetim Uygulamaları, **III. Ulusal Orta Anadolu Kongresi**, Nisan 2004.

ÖZTÜRK, M. Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye.,**Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi**, Mayıs 2005.

TOPAÇ. E. Kurumsal Yönetim İlkelerinin Sermaye Piyasalarının Gelişmesindeki Önemi ve Türkiye Uygulamaları, **1. Kurumsal Yönetim Zirvesi**, Eylül 2004.

KÜÇÜKSÖZEN.C., ÜÇÜKKOCAOĞLU.G. Finansal Bilgi Manipülasyonu: IMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, **Muhasebe Bilim Dünyası (Möдав), Bildiri Kitabı**. 2005.

PİRGAİP, B. Parmalat Olayının Gösterdikleri; IOSCO Tarafından Benimsenen Yol Haritası ve SPK, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, 2005.

Sürelı Yayınlar

BEAN, J. W. The Audit Committee Roadmap **Journal of Accountancy**, Ocak. 1999

ÇOLAK, E. Kurumsal Yönetim: Uyumlaştırma ve Raporlama, **SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi**, Mayıs. 2005

ERDÖNMEZ, A. P. Kurumsal Yeniden Yapılandırma, **Türkiye Bankacılar Birliği Dergisi**, Mart 2003

EROĞLU. C. Sarbanes Oxley Kanunu: Kurumsal Yönetim ve Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Getirdikleri, **SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi**, Mayıs 2003

MANİSALI, G. Kurumsal Yönetimde Küreselleşme Ekonomik **Forum**, Ocak 2004

ÖZILHAN. T. Özel Sektörün İhtiyacı, Kurumsal Yönetim, **Görüş Dergisi**, Mart, 2002

PASHKOFF, P.; MILLER.R. Regulations Under Sarbanes Oxley Act. **Journal of Accountancy**. 2002

SAK. G. Corporate Governance, Görüş Dergisi, Kasım 2003 Kurumsal Şirket Yönetimi Açısından Türkiye'nin Genel Durumu" A. TARHAN (Ed.), Kurumsal Şirket Yönetimi Konferansı, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Ankara. 2003

SWEENEY, P. , VALLARINO. C NYSE Sets Audit Committees on New Road Journal of Accountancy, Kasım 2002.

ŞEHİRLİ, K. (1999), Kurumsal Yönetim, SPK Yayınlanmamış Yeterlik Etüdü,

ŞENVER, B. Türkiye’de ve Dünyada Yönetişim. **Türkiye İç Denetim Enstitüsü Dergisi**, Mart 2002.

Yüksek Lisans ve Doktora Tezleri

ALTAN, O. (2007) İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 30 Endeks Şirketlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Değerlendirilmesi Yüksek lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

METİNER, B. (2006) Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.

ÖĞRETEN. Ö. (2005) Kurumsal Yönetim, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi.

İnternet Sayfalarından Elde Edilen Bilgi

BAKIRHAN, C. (2008) Kurumsal Yönetim İlkeleri ve DenizBank Uygulamaları, www.tkyd.org, 27.05.2008.

BIS, (1998) Enhancing Bank Transparency, September, www.bis.org, 25.04.2008.

DELOITTE, (2006) Neden Kurumsal Yönetim. www.tkyd.org, 23.05.2008.

Ekodialog, (2008) Emron olayı, www.ekodialog.com.tr, 28.04.2008.

İyi Şirket AŞ. Kurumsal Yönetim Bilgilendirme Notları, www.iyisirket.com, 27.04.2008.

Kordsa Global AŞ Kurumsal Yönetim Uyum Raporu, 2007, adres????? 13.12.2008.

OECD, (2004) OECD Principles of Corporate Governance, www.oecd.org, 25.04.2008.

ÖZEKE, B. (2004) . Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluklarının Hukuksal Çerçevesinin İrdelenmesi, www.tkyd.org, 25.04.2008.

SPK, (2005) Kurumsal Yönetim İlkeleri, www.tkyd.org, 25.04.2008.

SPK, (2008). SPK hakkında. www.spk.gov.tr, 25.04.2008.

TKYD, (2005) Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası, www.tkyd.org, 27.05.2008.

TKYD, (2005) Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004 www.tkyd.org, 12.12.2008.

Türkiye Vakıflar Bankası Kurumsal Yönetim Uyum Raporu, (2007) www.vakifbank.com.tr, 13.12.2008.