

T.C.

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ

FİNANS ENSTİTÜSÜ

SERMAYE PİYASASI ANABİLİM DALI

SERMAYE PİYASASI YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALMANIN
BANKALARIN PERFORMANSINA ETKİSİ: BORSA
İSTANBUL'DA BİR ARAŞTIRMA**

Yüksek Lisans Tezi

Burcu GERGİN

100043872

İstanbul, 2019

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ENSTİTÜSÜ
SERMAYE PİYASASI ANABİLİM DALI
SERMAYE PİYASASI YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALMANIN
BANKALARIN PERFORMANSINA ETKİSİ: BORSA
İSTANBUL'DA BİR ARAŞTIRMA

Yüksek Lisans Tezi

Burcu GERGİN

100043872

Danışman: Doç. Dr. İlker KIYMETLİ ŞEN

İstanbul, 2019



T.C. İSTANBUL TİCARET
ÜNİVERSİTESİ

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
.....Finans..... ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY FORMU

.....Sermaye Piyasası.....

Yüksek Lisans programı öğrencisi.....Burcu Gergin.....'in.
Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alanın Bankaların Performansına
Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma.....başlıklı tez çalışması,
Enstitümüz Yönetim Kurulu 18.01.19.....tarih ve 84-7.....sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından
oybirliği/oyçokluğu ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

UNVANI, ADI SOYADI

İMZA

TEZ DANIŞMANI

: Doç. Dr. Bülent KAYMAZLI GEN Ölül

JÜRİ ÜYESİ

: Doç. Dr. Elif GÜNEREN GENÇ Elif

JÜRİ ÜYESİ

: Doç. Dr. Halil Emre AKBAS Halil

(*) Yüksek lisans tez savunma jürileri en az biri kurum dışından olmak üzere danışman dahil en az üç öğretim üyesinden oluşur. Jürinin üç kişiden oluşması durumunda eş danışman jüri üyesi olamaz. Eş tez danışmanının jüri üyesi olması durumunda asıl jüri beş üyeden oluşur.

ÖZET

Kurumsal yönetim bir şirketin beşeri ve finansal sermayeyi elde etmesine, daha yüksek performans göstermesine ve bu sayede uzun vadede hem topluma hem de paydaşlarına ekonomik değer yaratmasına olanak sağlayan kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar bütünüdür. Bu çalışmanın amacı, 2012-2017 yılları arasında hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 9 bankanın kurumsal yönetim endeksinde yer almalarının finansal performanslarına etkisini ölçmektir. Bu amaçla 2017 yılı sonu itibariyle BİST'de işlem gören ve 3'ü kurumsal yönetim endeksinde yer alan toplam 9 bankanın finansal tablolarından toplanan veriler kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Borsa İstanbul, Panel Veri Analizi, Kurumsal Yönetim Endeksi, Banka Performansı*

ABSTRACT

Corporate governance is a set of laws, regulations, codes and practices that enable a company to achieve human and financial capital, to show higher performance and thus to create economic value for the society and its stakeholders in the long term. The aim of this study is to measure the effect of the participation of 9 banks listed in Borsa İstanbul on the corporate governance index between 2012 and 2017 on their financial performance. For this purpose, panel data analysis was performed by using the data collected from the financial statements of 9 banks that are traded on the BIST as of the end of 2017 and 3 of them are included in the corporate governance index.

Key Words: *Borsa İstanbul, Panel Data Analysis, Corporate Governance Index, Bank Performance*

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
ÖZET	iii
TABLO LİSTESİ	vii
ŞEKİL VE GRAFİK LİSTESİ	viii
KISALTMALAR	ix
1. GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMINA GENEL BAKIŞ	3
2.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı	3
2.2. Kurumsal Yönetim Anlayışının Ortaya Çıkışı ve Gelişim Süreci	5
2.3. Kurumsal Yönetim Anlayışının Güçlenmesinin Nedenleri	7
2.3.1. Şirket Skandalları	7
2.3.2. Finansal Krizler	9
2.3.3. Artan Uluslararası Ekonomik Bağlılık.....	9
2.3.4. Özel Sermayenin Gücünün Artması	10
2.3.5. Hisse Senedi Sahipliğinin Artması.....	10
2.4. Dünyadaki Kurumsal Yönetim Modelleri.....	11
2.4.1. Anglo-Sakson Modeli	11
2.4.2. Kıta Avrupası Modeli.....	12
2.5. Kurumsal Yönetimin Başlıca Amaçları, Önemi ve Faydaları	13
2.6. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri	16
2.6.1. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	16
2.6.2. Hesap Verilebilirlik	18
2.6.3. Sorumluluk.....	19
2.6.4. Adillik	19
2.7. Kurumsal Yönetime İlişkin Uluslararası Alanda Yapılan Çalışmalar	20

2.7.1. Cadbury Komitesi Yasası.....	20
2.7.2. Greenbury Raporu.....	21
2.7.3. Hampel Raporu	22
2.7.4. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri	22
2.7.4.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi.....	23
2.7.4.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri.....	23
2.7.4.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi	24
2.7.4.4. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü.....	25
2.7.4.5. Kamuya Duyuru Yapma ve Şeffaflık.....	25
2.7.4.6. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları	26
2.7.5. Sarbanes – Oxley Yasası.....	27
3. TÜRKİYE’DE KURUMSAL YÖNETİM DÜZENLEMELERİ, BANKACILIK SEKTÖRÜ AÇISINDAN KURUMSAL YÖNETİM VE BU ALANDA YAPILAN ULUSLARARASI VE ULUSAL DÜZENLEMELER	28
3.1. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Gelişim Süreci	28
3.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Alanında Yapılan Çalışmalar.....	30
3.2.1. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Tarafından Yapılan Çalışmalar.....	30
3.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Yapılan Düzenlemeler	30
3.2.3. Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi ve Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi.....	34
3.3. Bankacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim	37
3.4. Basel Bankacılık Denetim Komitesi ve Bankalarda Kurumsal Yönetim ile İlgili Çalışmaları	38
3.5. Türk Bankacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim Alanındaki Düzenlemeler ..	42
4. KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALMANIN BANKA PERFORMANSINA ETKİSİNİN BORSA İSTANBUL’DA ARAŞTIRILMASI ..	47
4.1. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı.....	47
4.2. Literatür Taraması.....	47
4.3. Çalışmanın Yöntemi ve Veri Seti	60

4.3.1. Çalışmanın Yöntemi	60
4.3.2. Çalışmanın Veri Seti	62
4.4. Araştırma Modelleri ve Çalışmanın Analizi	66
4.4.1. Araştırma Modelleri	66
4.4.2. Çalışmanın Analizi	67
4.5. Bulgular ve Değerlendirme	68
4.5.1. Değişkenlere Ait Betimsel İstatistikler	68
4.5.2. Model Tahminleri.....	71
5. SONUÇ	78
KAYNAKÇA.....	81

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Türkiye'deki Gelişimi.....	28-29
Tablo 2: Analize Konu Olan Bankaların Listesi	62
Tablo 3: 2012-2017 Yılları Arasında Bankalara Ait Derecelendirme Notlar	63
Tablo 4: Araştırmada Kullanılan Değişkenler	63-64
Tablo 5: Değişken Betimsel İstatistikleri.....	68
Tablo 6: Değişkenler Arası Korelasyon Matrisi	70
Tablo 7: Sabit Varyans Varsayımı Levene-Brown ve Forsythe (1974) Testi.....	71
Tablo 8: Baltagi-Wu LBI Otokorelasyon Testi.....	72
Tablo 9: Breusch Pagan (1980) Test İstatistikleri.....	73
Tablo 10: Hausman (1978) Test İstatistikleri.....	74
Tablo 11: Model Tahmin İstatistikleri	74-75

ŒEKİL VE GRAFİK LİSTESİ

Œekil 1: Kurumsal Yönetimin Makroekonomik Etkileri 16

Grafik 1: Değişken Seyir Grafikleri 69



KISALTMALAR

BDDK : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu

BİST : Borsa İstanbul

OECD : Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

TTK : Türk Ticaret Kanunu

TÜSİAD : Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği



1. GİRİŞ

Kurumsal yönetim son yıllarda birçok kurum tarafından önem verilen bir konu haline gelmiştir. Finans dünyasında açığa çıkan gelişmeler ile kurumsal yönetim yaklaşımı önem verilmesi gereken konular arasına girmiştir. Finans sektörünün temel yapısını oluşturan bankalar ülke ekonomisini etkileyecek büyüklüklere sahip olan kurumlardır. Bankalar açısından ele alındığında kurumsal yönetim, bankanın tüm menfaat ve pay sahiplerinin çıkarlarını gözetmeyi hedef edinen bir sistem olarak ifade edilebilmektedir. Kurumsal yönetim anlayışının güçlü olması durumda menfaat sahiplerine bilgi akışı sağlıklı bir şekilde sağlanmaktadır. Böylece, kurumlarda şeffaf bir yönetim yapısı kurulmuş olur ve açığa çıkabilecek suiistimaller önlenir.

Kurumsal yönetim herkes tarafından kabul gören dört temel ilkeye dayanmaktadır. Bu ilkeler; şeffaflık, adillik, sorumluluk ve hesap verilebilirliktir. Ülkemizde kurumsal yönetim ile ilgili yapılan düzenlemeler Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından oluşturulmaktadır. Bunun yanında farklı kurum ve kuruluşlar tarafından da çeşitli düzenlemeler yapılmaktadır.

Çalışmanın amacı, hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 9 bankanın kurumsal yönetim endeksinde yer almalarının finansal performanslarına etkisini analiz etmektedir.

Çalışmada, 2012-2017 yılları arasında BİST'de yer alan dokuz bankanın çeyrek dönemlik finansal tablolarından elde edilen verilerle kurumsal yönetim endeksinde yer almanın bankaların finansal performansına etkisi araştırılmıştır. Literatürde kurumsal yönetim endeksinde yer almanın firmaların performansına etkisini araştıran birçok çalışma mevcuttur. Bu çalışmaların bazılarında kurumsal yönetim endeksinde yer almanın firmaların finansal performansını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılrken, bazı çalışmalarda olumlu bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Tez çalışması beş bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde çalışmanın giriş kısmı yer almaktadır. İkinci bölümde kurumsal yönetim kavramı incelenmiştir. Bu bağlamda; kurumsal yönetimin tanımı, kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkışı ve gelişim süreci, kurumsal yönetim anlayışının güçlenmesinin nedenleri, kurumsal yönetim modelleri, kurumsal yönetimin başlıca amaçları, önemi ve faydaları, kurumsal

yönetimin temel ilkeleri ve kurumsal yönetim alanında yapılan uluslararası çalışmalar ele alınmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümünde Türkiye’de kurumsal yönetim düzenlemeleri, bankacılık sektörü açısından kurumsal yönetim ve bu alanda yapılan uluslararası ve ulusal düzenlemelere yer verilmiştir. Bu bağlamda; Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının gelişim süreci, Türkiye’de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar, bankacılık sektöründe kurumsal yönetim, Basel Bankacılık Denetim Komitesi ve bankalarda kurumsal yönetim ile ilgili çalışmaları ve Türk bankacılık sektöründe kurumsal yönetim alanındaki düzenlemeler ele alınmıştır. Dördüncü bölümde, kurumsal yönetim endeksinde yer almanın banka performansına etkisi Borsa İstanbul’da araştırılmıştır. Bu bölümde, çalışmanın amacı ve kapsamı, literatür taraması, çalışmanın yöntemi ve veri seti, bulgular ve değerlendirme yer almaktadır. Çalışmanın sonuç bölümünde ise, yapılan analizler sonucunda ortaya çıkan veriler çerçevesinde kurumsal yönetim endeksinde olmanın bankaların finansal performansı üzerindeki etkisi ile ilgili sonuçlar yer almaktadır.

2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMINA GENEL BAKIŞ

Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) kavramı gerek iş dünyasının gerekse akademik dünyanın üzerinde durduğu önemli bir kavram haline gelmiştir. Bugünkü anlamda bahsedilen kurumsal yönetim kavramı 1990'lı yıllarda ortaya çıkan bir kavram olmuştur. Zamanla bir yönetim felsefesi haline gelen kurumsal yönetim; iş dünyasının üzerinde durduğu kavramlar arasına girmiştir. Bunun yanında; uluslararası kuruluşlar, devletler ve akademik çevreler olmak üzere birçok farklı çevre tarafından hızlı bir şekilde kabul görmüştür.¹

Çeşitli ülkeler tarafından kurumsal yönetim alanında yapılan yasal düzenlemeler bulunmaktadır. Türkiye'de kurumsal yönetim kavramı birçok işletme tarafından benimsenen bir kavram haline gelmiştir ve kurumsal yönetim uygulamasına yönelik olarak yapılan çalışmalar hızla devam etmektedir.

Çalışmanın ilk bölümünde kurumsal yönetim kavramının tanımı, kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı ve gelişimi, kurumsal yönetim anlayışının güçlenme nedenleri, kurumsal yönetim modelleri, kurumsal yönetim ilkeleri, kurumsal yönetimin önemi, faydaları ve amaçları ve son olarak kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalara yer verilecektir.

2.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı

Kurumsal yönetim kavramını açık ve net olarak tanımlamak zordur. Farklı kuruluşlar ve araştırmacılar tarafından yapılan çok sayıda tanım karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal yönetim İngilizce'de "Corporate Governance" olarak ifade edilmektedir. "Governance" sözcüğü ile denetlemek ve yöneltmek işlevleri ele alınmıştır. Bu eylemler devlet, özel, kar amacı gözetmen ve gözetmeyen tüm taraflar tarafından yapılmaktadır. "Corporate" kavramı ise daha çok şirketler ile ilgili uygulamalar için kullanılmaktadır.²

¹ Coşkun Can Aktan, Kurumsal Şirket Yönetimi, İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Araştırmalar Serisi, No: 4, Yayın No: 196, Ankara, 2006, s.1.

² Veysel Kula, Kurumsal Yönetim, Hissedarların Korunması Uygulaması ve Türkiye Örneği, 1.b, İstanbul: Papatya Yayıncılık Eğitim, 2006, s.12.

Kurumsal yönetim uluslararası örgütlerin üzerinde durduğu bir kavram olmuştur ve 1999 yılında dünyada kurumsal yönetim alanında bir çerçeve oluşturmak adına yapılan “Dünya Bankası” ve “Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD)” tarafından ilk adım atılarak kurumsal yönetim prensipleri yayınlanmıştır.

“OECD Kurumsal Yönetim Komitesine göre kurumsal yönetim, en geniş anlamda, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve esasen şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim şirketin amaç ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için performansı izleme araçlarının belirlendiği yapıyı ortaya koyar. Başka bir ifadeyle, şirketin yönetimi, yönetim kontrolü ve performansına odaklanan kurumsal yönetim, şirket sahipliği ile yönetim arasındaki ilişkiler sistemini temsil eder”³

Dünya Bankası’na göre kurumsal yönetim, bir kurumun beşeri ve finansal sermayeyi şirket bünyesine katmasına, fonksiyonel çalışmasına, böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken, uzun vadede ortaklarına ekonomik değer oluşturmaya olanak tanıyan her türlü kanun, tüzük, yönetmelik, kod ve uygulamalardır.⁴

“Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD)” 2002 yılında yaptığı çalışmada kurumsal yönetimi aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

“Birçok farklı şekilde tanımlanabilecek kurumsal yönetim (corporate governance), en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Daha dar anlamda ise, bir kurumun beşeri ve finansal sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade etmektedir.”⁵

³ A. Osman Gürbüz ve Yakup Ergincan, Kurumsal Yönetim-Türkiye’deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler, Yayın No: 116, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2004, s.5-6.

⁴ World Bank, Ukrainian Corporate Governance Manual, 1999, s.11.

⁵ TÜSİAD, Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, Yayın No: 336, İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları, 2002, s.9.

Ülgen ve Mirze'ye göre kurumsal yönetim, işletme yöneticilerinin yönetim görevlerini yerine getirirken, işletmenin pay sahipleri, çalışanları, tedarikçileri, müşterileri ve diğer toplumsal aktörleri ile olan ilişkilerin tamamıdır.⁶

Kurumsal yönetim kısaca kurallara dayalı şirket yönetimi olarak tanımlanmaktadır. Buna karşın, geleneksel yönetim takdiri kararlara dayalı bir yönetim şekli söz konusudur. Geleneksel yönetimde sahiplik ve kontrol fonksiyonları birbirinden ayrılmadığı için istedikleri şekilde karar alabilmeleri mümkün olmaktadır. Takdiri kararların söz konusu olduğu bir yönetim şeklinde şirket hissedarları ve diğer paydaşların haklarını korumak güçleşmekte ve suistimallerin, haksızlıkların ve yolsuzlukların ortaya çıkması kolaylaşmaktadır.⁷

Yukarıda bulunan tanımlardan anlaşılacağı üzere, dar anlamda kurumsal yönetim şirketin hisse sahipleri ile şirket yönetiminden sorumlu olan kişiler arasındaki ilişkileri ifade etmektedir. Geniş anlamda ise şirket yöneticileri ile hisse sahipleri, müşteriler, tedarikçiler, çalışanlar, sendikalar, kredi verenler, toplum ve devlet arasındaki ilişkilerin yasalara, ekonomideki uygulamalara göre belirlenmesi olarak tanımlamak mümkündür.

2.2. Kurumsal Yönetim Anlayışının Ortaya Çıkışı ve Gelişim Süreci

Kurumsal yönetim özellikle son yıllarda iş dünyasının gündeminde yer alan önemli konulardan biri olmuştur. Kurumsal yönetimin tarihsel süreci ise çok daha önceye dayanmaktadır. Kurumsal yönetim kavramı ekonomi biliminin kurucusu olarak bilinen "Adam Smith" tarafından 1776 yılında yayımlanan "Ulusların Serveti" adlı eserde ilk kez ele alınmıştır. Adam Smith ünlü eserinde, şirket sahiplerinin ayrılması ve anonim şirketlerde yöneticilik konularını ele almıştır. Söz konusu çalışmada, şirket sahipleri ve yönetim arasında ortaya çıkan çıkar çatışmalarının çözümü için etkin mekanizmaların oluşturulmasının gerekliliği vurgulanmıştır. Adam Smith kitabında "Yöneticilerin, başkalarının paralarını harcarlarken kendi paralarını harcarken gösterdikleri özeni göstermeleri beklenemez. Yöneticilerin ihmalkârlıkları ve israfları, şirket yönetiminde kaçınılmazdır." ifadesini kullanmıştır. 1980'li yıllardan itibaren,

⁶ Hayri Ülgen ve S. Kadri Mirze, İşletmelerde Stratejik Yönetim, İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2004, s.46.

⁷ Aktan, a.g.e., s.7.

şirket yönetimi ile ilgili suistimallerin hızla artması ile kurumsal yönetim ilkelerinin düzenlenme süreci hızlanmıştır.⁸

Kurumsal yönetim, şirketlerin örgütsel yapısı ve yönetimi ile ilgili bir kavramdır. Hissedarları temel alan şirket modelleri ilk olarak İngiltere ve ABD’de geliştirilmiştir fakat söz konusu modellerde şirketlerin diğer pay sahiplerinin menfaatlerinin ne şekilde gözetileceğine başlangıçta detaylarıyla değinilmemiştir. ABD’de 1930’lu yıllardan sonra kurumsal yönetim kavramına daha fazla önem verilmeye başlanmıştır. Öncelik verilen bazı konular arasında içeriden bilgi edinen kişilerin ticaretini önlemek, pay sahiplerinin haklarını korumak, hisseleri borsada işlem gören şirketler için bilgi akışını güçlendirmek sayılabilir. Daha sonra ABD kurumsal yönetim sistemi, “ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC)” devlet ve bağımsız kurumlarında katılımları ile 20. yüzyıl süresince yoğun bir gelişim sürecine girmiştir.⁹

Bugün bilinen anlamıyla kurumsal yönetim kavramı öncelikle, İngiltere’de 1992 yılında “Sir Adrian Cadbury” başkanlığındaki bir komite tarafından düzenlenen ve kısaca “Cadbury Raporu” olarak da anılan “Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance” ile tartışılmaya başlanmıştır. Cadbury Komitesi işletmede kurumsal şeffaflığın sağlanmasıyla ilgili çeşitli önerilerde bulunmuştur ve bunları “Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance” adlı raporda yayınlamıştır. Bu raporun yayınlanmasıyla birlikte kurumsal yönetim kavramı üzerine yapılan araştırmalar artmıştır.¹⁰

Cadbury Raporu’ndan sonra, 1995 yılında “Greenbury Raporu” yayınlanmıştır. Söz konusu raporda, halka açık şirket üst yöneticilerinin ücretlendirilmesi ile ilgili esaslar ele alınmıştır. Bunu takiben, “Hampel Raporu” 1998 yılında yayımlanmıştır. Bu rapor ile yönetim kurulu üyelerinin yükümlülükleri genişletilmiştir. “Hampel Raporu”, “Cadbury Raporu’nu” daha da genişleten bir rapor olmuştur.¹¹ “OECD” tarafından düzenlenen ve “Millstein Raporu” olarak anılan “Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets” ve bunu takiben 1999

⁸ Arif Saldanlı, “Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi”, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt: 8, Yıl: 8, 2012, s.140.

⁹ Gürbüz ve Ergincan, a.g.e., s.16.

¹⁰ Mahmut Demirbaş ve Süleyman Uyar, Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi, İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2006, s.40.

¹¹ Saldanlı, a.g.m., s.141.

yılında yayınlanan “Principles of Corporate Governance” kurumsal yönetim alanında bir kilometre taşı olarak görülmektedir.¹²

ABD’de yaşanan şirket skandallarının sonucunda yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenleri önemli derecede zarar görmüştür. Yatırımcılar bakımından açığa çıkan olumsuz havayı düzeltmek ve sermaye piyasalarına olan güveni kazandırmak adına ABD’de çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. “Senatör Sarbanes Oxley” tarafından hazırlanan yasa “Temmuz 2002’de” kabul edilerek yürürlüğe konmuştur. Söz konusu yasa ile; yatırımcıların daha doğru bilgilendirilmesi, haklarının korunması, işletme yönetiminin sorumluluğunun artırılması, denetim ve gözetim komitesinin sorumluluğunun geliştirilmesi ve denetçilerin işletme yönetiminden bağımsızlığının sağlanması gibi amaçlar edinilmiştir.¹³

Bunların yanında “Dünya Bankası”, “OECD” ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımıyla oluşturulan “Global Kurumsal Yönetim Forumunun (Global Corporate Governance Forum- GCGF)” çalışmaları öne çıkmaktadır. Forumun amacı ülkelerde kurumsal yönetim standartlarını geliştirmeleri için yardımcı olmaktır.¹⁴

Yukarıda bahsedilen çalışmalar kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi bakımından önemli gelişmelerdir. Söz konusu düzenlemeler sermaye piyasalarında yer alan firmalar için yol gösterici olmaktadır.

2.3. Kurumsal Yönetim Anlayışının Güçlenmesinin Nedenleri

Kurumsal yönetim anlayışının güçlenmesini birçok nedeni bulunmaktadır. Bu bölümde kısaca bu nedenlerden bahsedilecektir.

2.3.1. Şirket Skandalları

1990’lı yıllarda yaşanan şirket skandalları ve ekonomik krizler ile kurumsal yönetim kavramı gündeme gelmiştir. 1990’lı yıllarda ABD’de Enron ve WorldCom, İtalya’da

¹² Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.40.

¹³ Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.43.

¹⁴ Pelin Ataman Erdönmez, “Türkiye’de 2001 Yılındaki Finansal Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 47, 2003, s.42-43.

Parmalat, Hollanda’da Ahold ve Çin’de Yanguangxia skandallarının meydana gelmesi ile şirket yönetimi ve denetimini sorgulanmaya başlanmıştır. Yatırımcılarda güven kaybı söz konusu olmuştur. Şirket yönetiminde suiistimallerin olması ile kurumsal yönetime duyulan ihtiyacı arttırmıştır ve kurumsal yönetim kavramı daha çok üzerinde durulan bir konu haline gelmiştir.¹⁵

Bu skandallar içerisinde Enron olayında profesyonel yöneticilerin bir şirketi nasıl sömürebileceğine tanıklık edilmiştir. Bu skandal sonrasında denetim şirketlerine duyulan güven sarsılmıştır. ABD’nin en büyük doğalgaz üreticisi ve satıcısı durumunda olan Enron’un “2 Aralık 2001” tarihinde iflasını istemesi global piyasada şaşkınlık yaratmıştır. İflastan önce 63 milyar dolar olan piyasa değeri birkaç gün içinde 60 milyar dolar azalmıştır. Enron’da 1990’lı yıllarda başlayan kötü yönetim, 1997 yılından itibaren bir takım muhasebe hileleri ile gizlenmeye çalışıldığı iflasın istenmesinden sonra açığa çıkmıştır. Söz konusu uygunsuzluklardan bazıları şu şekilde sıralanmaktadır:¹⁶

- 1997-2000 yılları arasındaki karının yaklaşık %500 fazla gösterilmiştir.
- Çok sayıda özel amaçlı şirket kurulmuş ve bunların bir kısmı yasal muhasebe standartlarına uymayan şekilde kullanılmış ve bazı finansal varlıklar bu şirketlere yüksek bedellerle satılmıştır.
- Arthur Andersen, Enron’dan çoğunluğu danışmanlık hizmetlerinden olmak üzere 1999 yılında 47 milyon dolar, 2000 yılında 38 milyon dolar ve 2001 yılında 55 milyon dolar kazanmıştır.
- Arthur Andersen çalışanlarının bir kısmı Enron ile ilgili mahkeme tarafından talep edilebileceği bilinen çok sayıda belgeyi yok etmiştir.
- Enron skandalında olduğu gibi, World Com şirketi de kurum giderlerini sermayesi olarak göstererek, şirket karlılığını olduğundan fazla göstermiş ve tarihin en büyük muhasebe dolandırıcılığını gerçekleştirdiğini kabul etmiştir.

¹⁵ Aktan, a.g.e., s.11-12.

¹⁶ Mustafa Aydın Aysan, Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) ve Risk, İstanbul, 2007, s.36-60.

Bu örnekteki gibi birçok ülkede şirket skandalları meydana gelmiştir. Yaşanan şirket skandalları ile kurumsal yönetim kavramı üzerinde daha çok düşünülmüş ve kurumsal yönetim süreci hızlı bir şekilde düzenlenmeye başlanmıştır.

2.3.2. Finansal Krizler

Finansal piyasaların bütünleşmesiyle birlikte meydana gelen krizler birçok ülkeyi ve bölgeyi etkileyecek niteliktedir. Önce bir şirket ile başlayan, daha sonra şirketin içinde bulunduğu sektörü etkileyen ve bunu takiben tüm ulusal ekonomiyi etkileyen sistem temelli krizler, ülkelerin içinde yer aldığı coğrafyaya yayılmakta ve krizlerin etkisi küresel olarak hissedilmektedir.¹⁷

Ülkelerde kurumsal yönetim düzeyinin gelişmesi güçlü bir finans yapısını beraberinde getirecektir ve bu da yatırımcılar için daha güvenli bir yatırım ortamı sağlayacaktır.

2.3.3. Artan Uluslararası Ekonomik Bağlılık

Küreselleşme ülkelerin bağımlılık derecelerini arttırarak birbirleriyle daha çok etkileşim içinde olmalarını sağlamaktadır. Sermaye piyasalarının da küreselleşmesiyle, yatırımcılar sadece kendi ülkelerinde yatırım yapmakla kalmamakta, başka ülkelerdeki yatırım ürünleriyle de yatırım yapmaktadırlar. Bunun bir sonucu olarak, verimlilik, yatırımlar, gelir ve ihracat artmakta ve finans piyasalarının gelişmesi söz konusu olmaktadır. Finans piyasaları geliştikçe, uluslararası sermaye hareketleri hız kazanmaktadır. Öte yandan, ülkeler arasında artan bağımlılık neticesinde bir başka piyasada meydana gelen dalgalanmalar tüm piyasaları etkileyebilmektedir. Bu sebeple, şirketlerin ihtiyaç duydukları kaynaklara ulaşabilmeleri için kurumsal yönetim düzenlemelerine gereken özeni göstermeleri gerekmektedir.¹⁸

¹⁷ Kemalettin Çonkar, Cemal Elitaş ve Gökhan Atar, “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki (XKURY) Firmaların Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi İle Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu İle Analizi”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 61, Sayı:1, 2011, s.83.

¹⁸ Kayahan Tüm, “Kurumsal Yönetim, İç Denetim ve İç Denetimin Kalitesi: Kalite Güvence ve Geliştirme Programı”, Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 17, Sayı: 2, Aralık 2013, s.97.

2.3.4. Özel Sermayenin Gücünün Artması

Dünyada 1980 yılında yaygınlaşan özelleştirmeler ile kurumsal yönetim önem kazanmıştır. Kamuya ait işletmelerin özelleşmesi ile işletmeler sermaye ihtiyacı duyarak finans piyasalarına yönelmişlerdir. Şirketlerin finans piyasalarına yönelmesi ile kurumsal yönetim kavramı önemli hale gelmiştir.¹⁹

Büyük ölçekli yatırımların bireysel sermaye ile yapılması güç olabilmektedir. Bireysel sermayenin yeterli gelmediği yatırımlar halka açık şirketler aracılığıyla daha rahat bir şekilde yapılmaktadır. Büyük sermayeli şirketler üretim maliyetlerini minimum düzeye indirmekte ve rakip şirketlere göre daha uygun ve kaliteli ürünler üretebilmektedirler. Ayrıca, büyük sermayeli şirketler ülkelerde bulunan ham maddeleri daha kolay işleme ve ürüne dönüştürme imkânına sahip olmakta ve yeni iş alanları oluşturmaktadırlar. Tüm bunların bir sonucu olarak, makro ve mikro açıdan ülkelerin refah düzeylerinin yükselmesine katkıda bulunmaktadır.²⁰

Bireysel yatırımcılar şirkete yaptıkları katkıların karşılığında şirket gelirinden pay almaktadır. Böylece, kazanç yalnızca bir kişi veya grup tarafından değil, daha geniş bir grup tarafından paylaşılmaktadır. Sağlam bir kurumsal yönetim anlayışı özel sektörün ve dolayısıyla ortakların performansını etkileyerek, ekonomik gelişmeyi sağlamaktadır. Özel sektöre olan inancın global piyasalarda artmasıyla kurumsal yönetimin doğru bir şekilde uygulanması daha önemli hale gelmektedir.²¹

2.2.5. Hisse Senedi Sahipliğinin Artması

Gelişmiş ülkelerde hisse senedi sahipliğinin artmasıyla birlikte kurumsal yönetim uygulamaları daha önemli hale gelmiştir. ABD'deki yatırımcıların birçoğu emeklilik fonlarına yatırım yapmaktadır. Bu sayede yatırımcılar doğrudan olmasa da hisse senedi sahibi olmaktadır. Bu nedenle, halka açık şirketlerin şeffaf bir yönetim yapısı göstermeleri önemli olmaktadır. Menfaat sahiplerinin haklarının korunması için düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar tarafından kurumsal yönetime ilişkin

¹⁹ Aktan, a.g.e., s.11-12.

²⁰ Kübra Şehirli, "Kurumsal Yönetim", Sermaye Piyasası Denetleme Dairesi, Araştırma Raporu, 1999, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/477>, (Erişim Tarihi: 11.04.2018), s.12-13.

²¹ Şehirli, (Çevrimiçi), s.13.

düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır.²² Şirkete sermaye yatıran menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunması için kurumsal yönetim mekanizmalarının doğru işleme gerektirir. Menfaat sahiplerinin yatırım kararlarını doğru bir şekilde alabilmeleri ve çıkarlarının korunabilmesi için şirket ile ilgili gerekli bilgilere sahip olmaları gerektirir. Bu durum kurumsal yönetim anlayışının gelişmesini ve bu konuda düzenlemeler yapılmasını gerekli kılmıştır.

2.4. Dünyadaki Kurumsal Yönetim Modelleri

Tüm ülkeler için uygulanabilecek belirli bir kurumsal yönetim anlayışı bulunmamaktadır. Ülkelerde oluşturulan kurumsal yönetim modelleri bazı faktörlere göre değişmektedir. Kurumsal yönetim modellerinin belirlenmesinde ülkenin içinde bulunduğu koşullar, piyasa yapısı ve likiditesi, muhasebe standartları gibi finansal şartların yanında ülkedeki şirketlerin uygulamaları gibi diğer etkenler etkili olmaktadır. Dünyada kurumsal yönetim uygulamalarıyla ilgili birçok yöntem bulunmasıyla beraber daha çok kabul edilen ve kullanılan piyasa temelli “Anglo-Sakson Model” ve şirket grubu temelli “Kıta Avrupası Modeli” ele alınacaktır.²³

2.4.1. Anglo-Sakson Modeli

“Anglo-Sakson Modeli” hisse senedi kültürünün daha gelişmiş olduğu Amerika ve İngiltere gibi ülkelerde uygulanan bir sistemdir. Anglo-Sakson sisteminde birçok küçük hisse sahibinin bulunduğu yayılmış hissedarlık yapısı söz konusudur; yani bu sistemin uygulandığı ülkelerdeki şirket yapıları halka açıklık oranları yüksek olan şirket yapılarıdır. Anglo-Sakson kurumsal yönetim modeli şirketlerde hissedarların haklarını korumaya ve çıkarlarını maksimize etmeye odaklanmaktadır.²⁴

Anglo-Sakson sisteminde mülkiyet yapısı dağılmış olduğundan, hissedarların birden fazla şirkette küçük miktarda yatırımları bulunmaktadır. Bu şirketlerde yönetim fonksiyonu üst yönetime verilmektedir. Buradan anlaşılacağı üzere, Anglo-Sakson sisteminde şirket sahipliği ve yönetsel kararların kontrolü farklı kişilerde toplanmaktadır. Bir tarafta hak sahibi olarak ifade edilen “hissedarlar”, diğer tarafta

²² Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.36.

²³ Ülgen ve Mirze, a.g.e., s.434.

²⁴ A. Kadir Tuna, Bankalarda Kurumsal Yönetim, 1.Basım, Yayın No: 656, İstanbul: Nobel Yayın, 2013, s.13.

ise şirketin kontrolünü elinde bulunduran “yöneticiler” bulunmaktadır. Hissedarların şirket ile ilgili bazı kararlarda söz hakları olsa da bu konuda yaşanan bazı sorunlar kurumsal yönetim anlayışının gelişmesini gerekli kılmıştır.²⁵

Anglo-Sakson sisteminin odağında pay sahipleri bulunmaktadır. Anglo-Sakson sisteminde işletmenin pay sahiplerinin menfaatleri önceliklidir. Bu sisteme göre kurumsal yönetim, yöneticilerin pay sahipleri tarafından denetlendiği yapıyı ifade etmektedir. Yönetim kurulu açısından değerlendirildiğinde, Anglo-Sakson sisteminde tekli yönetim kurulu yapısı görülmektedir. Tekli yönetim kurulu yapılanması, yönetim kurulunun hak sahipleri adına vekil olarak şirketin yönetim ve gözetimini üstlendikleri yapıyı ifade etmektedir.²⁶

Şirketlerin ortaklık yapıları dağınık olması bazı sorunlara da sebep olmaktadır. Anglo-Sakson sisteminde hissedarlar üst düzey yönetimin ve yönetim kurulunun denetleyicisi konumundadır. Hissedarların azınlık hisse sahibi olması durumunda şirketin faaliyetlerini gerekli düzeyde denetleme konusunda yetersiz kalması söz konusu olabilir. Bu sebeple, yönetim kurulları hissedarlara karşı hesap verme sorumluluğu konusunda yetersiz kalabilirler. Ancak, Anglo-Sakson kurumsal yönetim modelinde üst düzey yönetimin davranışları bağımsız yönetim kurulu tarafından gözlenmektedir. Bağımsız yönetim kurulu şeffaflığı sağlamak ve objektif bir yönetim ile hissedarların çıkarlarını gözetmektedir.²⁷

2.4.2. Kıta Avrupası Modeli

Kıta Avrupası modelinde şirketlerin mülkiyeti az kişinin elinde toplanmıştır. Bu sistemde şirket hisselerine sermaye piyasası aracılığı ile sahip olma imkanı daha sınırlı düzeydedir. Bankalar veya diğer benzer büyük kuruluşlar şirketlerin önemli hissedarlarındandır. Bu kurumlar şirketlerin denetiminde ve politikalarının belirlenmesinde doğrudan yer almaktadırlar. Şirket çalışanlarının şirket yönetimine daha çok etki etmesi söz konusudur. Daha az sayıda şirket ortağının bulunması ve

²⁵ Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını, Kurumsal Yönetim Serisi, “Nedir Bu Kurumsal Yönetim?”, 2006, (Çevrimiçi), http://www.tkyd.org/files/downloads/faaliyet_alanlari/-yayinlarimiz/kyd_yayinlari/nedir_bu_kurumsal_yonetim.pdf, (Erişim Tarihi: 12.04.2018), s.3.

²⁶ Melis Atamer, “Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi”, T.C. Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi, Ankara, 2006, s.19-20.

²⁷ Tuna, a.g.e., s.13-14.

bankalar ile şirket çalışanlarının yönetimde etkin olması şirket yönetiminin bağımsız karar alma gücünü sınırlamaktadır. Kıta Avrupası modelinde hissedarlar kadar, daha geniş bir grubu oluşturan paydaşlar da dikkate alınmaktadır; yani bu sistemde şirketlerin yalnızca hissedarlarına karşı ekonomik sorumluluğu bulunduğu görüşü reddedilmekte ve tüm toplumun çıkarlarının gözetilmesi esas alınmaktadır. Kıta Avrupası sisteminde şirket ortakları arasında başka şirketlerin bulunması yaygındır. Şirket yönetiminin değerlendirilmesinde sermaye piyasalarının etkisi sınırlıdır ve şirket hisselerinin önemli bölümüne sahip olan yatırımcıların kararları etkili olmaktadır.²⁸

Kıta Avrupası sisteminde ikili yönetim kurulu yapılanması söz konusudur. Bu yapılanmada şirketin yönetim rolünde yer alan yönetim kurulu ve onları izleyen bir gözetim kurulu yer almaktadır. Gözetim kurulu, yönetim kurulunun seçilmesi ve atanması ile onların izlenmesi ve yönlendirilmesinden sorumludur.²⁹

2.5. Kurumsal Yönetimin Başlıca Amaçları, Önemi ve Faydaları

Kurumsal yönetim önem verilmesi gereken bir kavramdır. Ülkelerdeki hukuk sistemi gelişmiş olsa da zamanla mevzuat ile uygulamalar arasında boşluklar oluşabilmektedir. Kurumsal yönetimin bu boşlukların giderilmesinde önemli işlevi bulunmaktadır.

Zayıf kurumsal yönetim uygulamalarının olması durumunda yatırımcıların yatırım kararlarını vermeleri zorlaşmakta, risk iştahları düşmektedir. Bu da şirketlerin sermayeyi çekmesini zorlaştırarak rekabet gücünü zayıflatmaktadır. Zayıf kurumsal yönetim uygulamaları şirket yönetiminden sorumlu olan yönetim kurulu ve yöneticilerin diğer menfaat sahiplerinin çıkarları doğrultusunda hareket etmesi yerine kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmelerine imkân sağlamaktadır. Bu durumda

²⁸ Yusuf Işık ve Şeref Saygılı, Kurumsal Şirket Yönetimi- Performans İlişkisi ve Gelişme Perspektifi, Kurumsal Şirket Yönetimi: İyi Şirket Yönetimi için Kurallar ve Kurumlar, Editör: Coşkun Can Aktan, Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Araştırmalar Serisi No: 4, Yayın No: 196, Ankara, 2006, s.159.

²⁹ Atamer, a.g.e., s.19.

yatırımlar için güvenli ortam oluşmamakta ve sermaye piyasalarının gelişmesini olumsuz olarak etkilemektedir.³⁰

Kurumsal yönetimin birçok amacı bulunmaktadır. Kurumsal yönetimin uygulanmasındaki en temel amaç, şirket yöneticilerinin sahip oldukları yetkilerin keyfi olarak kullanılmasına engel olarak yatırımcıların haklarının korunmasıdır. Şirket hissedarlarına adil ve eşit bir şekilde yaklaşılması gerekmektedir. Kurumsal yönetim ile bunun sağlanması amaçlanmaktadır. Şirket ile doğrudan ilişki içerisinde olan menfaat sahiplerinin haklarını korumak ve güvence altına almak kurumsal yönetimin bir diğer önemli amacıdır. Menfaat sahipleri şirket ile ilgili işlemlerden doğrudan etkileneceğinden, menfaat sahiplerinin haklarını güvence altına almak önemlidir.³¹

Kurumsal yönetim anlayışının bir diğer amacı, şeffaflığı sağlamaktır. Şirketin faaliyetleri ve finansal durumu menfaat sahiplerini yakından ilgilendirdiğinden, bunların kamuya duyurulması gerekmektedir. Kurumsal yönetim ile şirket yönetiminin karar ve eylemlerinden dolayı hissedarlara ve paydaşlara hesap vermesinin sağlanması amaçlanmaktadır. Böylelikle keyfi uygulamaların önüne geçilebilmektedir. Kurumsal yönetim anlayışı ile yönetim kurulunun sorumluluklarının net bir şekilde belirlenmesi amaçlanmaktadır. Tüm bunlar sağlandığında kurumsal yönetimin nihai amacı olan kurumsal yatırımcıların güveni kazanılır ve yatırımcılardan fon sağlanarak sermaye maliyetleri düşmüş olur. Şirketlerin hisse ihraç ederek finansman kaynaklarına daha kolay ulaşma imkânlarının artırılması sağlanabilir.³²

Kurumsal yönetim anlayışının birçok faydası bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ile şirketlerin sermaye maliyeti düşmekte, kaynak bulma olanakları ile likiditeleri artmaktadır. Kurumsal yönetim kavramına önem veren şirketler düşük maliyetli finansal kaynaklara erişme imkânı elde ederek şirketin sermaye maliyeti azaltabilmektedir. Diğer yandan da finansal piyasaların ve finansal şirketlerin

³⁰ Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, Ekonomi Gazeteciliği İçin Kurumsal Yönetim El Kitabı, 2011, s.18.

³¹Aktan, a.g.e., s.10.

³²Aktan, a.g.e., s.10.

şekillenmesinde, denetiminde ve gelişiminde kurumsal yönetimin büyük payı bulunmaktadır.³³

Kurumsal yönetim sayesinde şirketler yerli ve yabancı yatırımcının güvenini kazanır. Bu da şirketin uzun vadede sermaye girişini hızlandırarak likidite sıkıntısı yaşayan şirkete nakit para girmesine olanak sağlar. Tüm bunlar şirket karlılığı üzerine olumlu etkiye sahiptir. Bir diğer açıdan baktığımızda, kurumsal yönetim anlayışına önem veren şirketlerin şirket değeri artmaktadır. İyi yönetilen bir şirkette şirket varlıklarının getirisi de yüksek olur ve bu da şirket değerine katkıda bulunmaktadır.³⁴

Kurumsal yönetim anlayışıyla menfaat sahiplerinin hakları korunmaktadır ve şirket sahipleri ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkiler güçlenmektedir. Kurumsal yönetim ile keyfi yönetim ortadan kalkmakta ve sahip olunan yetkilerin kötüye kullanılması engellenmektedir. Kurumsal yönetim tüm paydaşların çıkarlarına hizmet eden bir yönetim şeklidir ve paydaşlar arasındaki ilişkilerin artmasına katkı sağlamaktadır. Şirketin faaliyetlerini izleme ve bilgi sahibi olma imkânına sahip olan menfaat sahipleri sermaye piyasalarında daha rahat işlem yapmaktadır. Menfaat sahiplerinin haklarının korunması finansal sistemin derinliğinin artmasına ve sermaye piyasalarının gelişmesine imkân sağlamaktadır.³⁵

Kurumsal yönetimin ülkeye ve topluma da yararları bulunmaktadır. Kurumsal yönetim mikro olarak bakıldığında şirketin rekabet gücünü arttırmakta, makro olarak bakıldığında ise ülkenin rekabet gücüne olumlu katkıda bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ekonomik krizlerin kolay atlatılmasına olanak sağlamaktadır. Kurumsal yönetimin makroekonomik etkileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir;³⁶

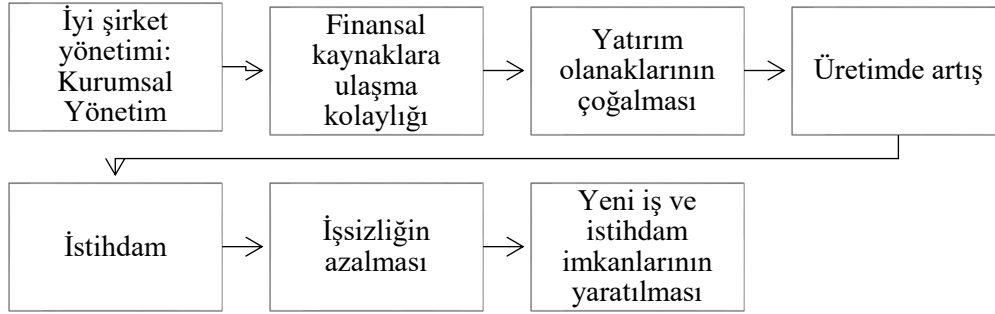
³³ Mutlu Başaran Öztürk ve Kartal Demirgüneş, “Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye”, Selçuk Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 19, 2011, s.397.

³⁴ Çonkar, Elitaş ve Atar, a.g.m., s.88.

³⁵ Tuna, a.g.e., s.21.

³⁶ Aktan, a.g.e., s.19.

Şekil 1: Kurumsal Yönetimin Makroekonomik Etkileri



Kaynak: Aktan, a.g.e., s.20.

Şekilde görüldüğü üzere kurumsal yönetimin iyi bir şekilde uygulanması finansal kaynaklara daha kolay erişme imkânı vermektedir. Böylece yatırım imkânları artar ve artan yatırım ile daha fazla üretim yapma imkânı doğar. Daha fazla üretim istihdam düzeyini artırır ve işsizliği azaltır. Kurumsal yönetim yeni iş ve istihdam olanaklarının yaratılmasına olanak sağlayarak ekonomiyi olumlu etkiler.³⁷

2.6. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri

Kurumsal yönetimin uluslararası alanda kabul edilen dört temel ilkesi bulunmaktadır. Bunlar; “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, hesap verilebilirlik, sorumluluk ve adillik” olarak karşımıza çıkmaktadır. Söz konusu ilkeler kısaca aşağıda açıklanmıştır.

2.6.1. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Şeffaflık, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin kamuya duyurulması yaklaşımıdır. Hissedarlar yatırım kararlarını doğru şekilde alabilmeleri için şirket ile ilgili bilgilere doğru zamanda ve tam olarak ulaşabilmelidir. Bilgiler herkes tarafından kolaylıkla anlaşılabilir ve yorumlanabilir açıklıkta olmalıdır. Hissedarların söz konusu bilgilere istedikleri anda ulaşabilmeleri gerekmektedir. Şirketler için ticari sır niteliğinde olan ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler bu kapsam dışında değerlendirilmektedir.³⁸

³⁷ Aktan, a.g.e., s.19.

³⁸ Fatma Pamukçu, “Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 50, Nisan 2011, s.136.

Şeffaflık ilkesinde, şirketin kamuoyu ile doğru bilgileri paylaşması gerekmektedir. Bu bilgiler açık ve kıyaslanabilir nitelikte olmalıdır. Şirkete yatırım yapanlar yeterli ölçüde bilgiye erişebildikleri durumlarda kaynaklarını etkin olarak değerlendirme imkânı bulacaklarından şeffaflık ilkesi önem arz etmektedir. Şirketin daha önceki dönemlerde göstermiş olduğu performans ile geleceğe yönelik hedefleri ve bu hedeflere ulaşırken karşılaşılabileceği önemli risklerin yatırımcılar ile paylaşılması, iyi kurumsal yönetim anlayışının gereği olarak görülmektedir. Şeffaflık ilkesi, sadece faaliyet sonrası dönemi içermemekte; aynı zamanda faaliyet sürecini ve öncesini de içermektedir.³⁹

Şeffaflık ilkesinin uygulanmadığı durumlarda, yatırımcıların şirket ile ilgili yeterli bilgiye ulaşması zorlaşmaktadır. Yatırımcılar şirket ile yeterli bilgi alamadıklarında yatırım kararlarını eksik bilgiler doğrultusunda vermek durumunda kalmaktadırlar. Bu durum, yatırımcıların rasyonel olmayan yatırım kararları almasına ve piyasada istikrarın oluşmamasına sebep olmaktadır. Piyasaların etkin olmadığı bir ortamda, beklenemeyen haberler kolaylıkla yanlış yorumlanmakta ve piyasanın gidişatını değiştirebilmektedir. Yatırımcıların kararlarını etkileyecek bilgilerin zamanında ve doğru bir şekilde açıklanması sermaye piyasasının gelişmesi için önemlidir. Bu nedenle şeffaflık ilkesi kurumsal yönetimin önemli ilkelerinden biridir.⁴⁰

Hissedarlara karşı şeffaflık şu şekilde sağlanabilir:⁴¹

- Hissedarlara kıyaslanabilir, detaylı, objektif, güvenilir, kurallara uygun, kolay yorumlanabilir, tutarlı ve kaliteli bilgiler sağlanmalıdır,
- Yalnızca kısa dönemli bakış açısı benimsenmemeli, uzun dönemli menfaatler dikkate alınmalıdır,
- Pay sahiplerinin bilgi gereksinimleri birbirlerinden farklı olabilmektedir. Her paydaşın bilgi gereksinimi belirlenmeli ve karşılanmalıdır,

³⁹ TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.5.

⁴⁰ Türkiye Bankalar Birliği, “Şeffaflık ve Sorumluluk, Uluslararası Finansal Krizler, Finansal Sistemlerin Güçlendirilmesi Konularında Çalışma Grubu Raporları”, Derleme Çalışması, 1999, (Çevrimiçi), <https://www.tbb.org.tr/bankacilik/arastirma-ve-yayinlar/arastirma-ve-sunumlar/1999---1998/276>, (Erişim Tarihi: 12.04.2018), s.12.

⁴¹ Süleyman Uyar, “Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi”, 2004, İstanbul, Mali Çözüm Dergisi, Sayı: 66, (Çevrimiçi), <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/66MaliCozum/20%20s%C3%BCleyman%20uyar.pdf>, (Erişim Tarihi: 11.04.2018), s.11-12.

- Paydaşlarla tarafsız, zamanında, anlaşılır, dürüst, tutarlı ve tüm paydaşlar tarafından kolay erişilebilen bir iletişim kurulmalıdır,
- Şirket üst yönetimi yaptıkları iş ile işlemlerin sorumluluğunu taşımaları ve paydaşlarına karşı hesap verebilir olmalıdır.

2.6.2. Hesap Verilebilirlik

Hesap verilebilirlik ilkesi, şirketi yöneten kişilerin yaptıkları işlemler dolayısıyla hesap verme sorumluluğunu ifade etmektedir. Yönetim kurulu üyeleri esas itibarıyla anonim şirket tüzel kişiliğine karşı sorumluluk taşımaktadır. Yani, şirketin pay sahiplerine karşı hesap verme yükümlülüğü bulunmaktadır. Şirket yönetimi yaptıkları her türlü iş ve işlem dolayısıyla pay sahiplerine karşı sorumludur. Şeffaflık ilkesinin aksine, hesap verebilirlik ilkesi yalnızca faaliyet sonrası dönemi kapsamaktadır.⁴²

İyi bir şirket yönetiminden söz edebilmek için şirket yönetiminin şirketin hissedarları ve bütün paydaşlarına karşı hesap verme sorumluluğunun bulunması gerekmektedir. Şirkete fon sağlayan hissedarlar yatırdıkları fonların nasıl değerlendirildiğini gözleme ve denetleme hakkına sahiptir. Hissedarların yalnız başlarına haklarını gözetmeleri daha zor olacağından şirket yönetiminin hesap verme sorumluluğunun standart kurallara bağlanması doğru bir yaklaşım şeklidir.⁴³

Hesap verilebilirlik ilkesi açısından ele alındığında kurumsal yönetim, yönetici ve yönetim kurulu üyelerinin faaliyetlerinde ve aldıkları kararlarda hesap verilebilirliklerinin üst düzeye çıkarılmasıyla ilgilidir. Pay sahiplerinin şirketin yönetimine katılmaları zor olduğundan, iyi bir kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi büyük önem taşımaktadır. Şirketin yönetiminde yer alan kişilerin görev ve sorumlulukları belirlenmeli, yönetici ve pay sahipleri arasındaki ilişkiler belirli kurallar çerçevesinde ele alınmalıdır. Ayrıca, oluşturulan kurallar bütününe uyulup uyulmadığının tarafsız bir şekilde denetlenmesi iyi bir kurumsal yönetim anlayışının gereğidir.⁴⁴

⁴² Pamukçu, a.g.m., s.136.

⁴³ Aktan, a.g.e., s.16.

⁴⁴ Atamer, a.g.e., s.32-33.

2.6.3. Sorumluluk

Sorumluluk ilkesi, şirketlerin faaliyetlerinde tüm çevrelere karşı sorumluluk taşımasını ifade etmektedir. Şirketler hissedarları için değer yaratacak faaliyetlerde bulunmalıdır. Bununla birlikte sorumluluk ilkesi, toplumsal değerlere, kanun ve düzenlemelere uygun şekilde hareket edilmesini gerektirmektedir.⁴⁵

Sorumluluk ilkesinin bir gereği olarak; şirket yöneticileri karar alırken şirket dışında bulunan bütün paydaşların menfaatlerini dikkate almalıdır. Şirket sahiplerinin paydaşlara gereken hakları sağlamaları ve onlarla ortak hareket etmeleri gerekmektedir. Sorumluluk ilkesi, şirketin faaliyetlerini yerine getirirken kanun ve diğer yasal düzenlemelere uygun bir şekilde hareket etmesini amaçlamaktadır. Sorumluluk ilkesi ile yöneticilerin; pay sahipleri, müşteriler, tedarikçiler, çalışanlar ve devlet gibi tarafların hak ve menfaatleri ile isteklerini gerçekleştirme konusunda özen göstermeleri sağlanmaktadır.⁴⁶

2.6.4. Adillik

Adillik ilkesi, şirket yönetiminin bütün hak sahiplerine karşı eşit bir yaklaşım sergilemesidir. Kurumsal yönetimin en önemli ilkelerinden biri olan adillik, tüm hissedarların haklarını güvence altına alınmasını sağlamaktadır. Bu ilke, azınlık hisseye sahip hissedarlar ve yabancı ortaklar dâhil tüm hissedarların haklarının korunmasını esas almaktadır.⁴⁷

Adillik ilkesi, hissedarlar arasında ayırım yapılmadan davranılması yaklaşımıdır. Bu çerçevede, tüm hissedarlar eşit oy hakkına sahip olmalı, bu haklarda bir değişiklik olması durumunda hissedarlar bundan haberdar olmalıdır. Yatırımcıların kararlarını etkileyecek her türlü bilginin hissedarlarla paylaşılması gerekmektedir.⁴⁸

Adillik ilkesi hissedarların çıkarlarının korunmasını sağladığından, pay sahiplerinin şirkete ve sermaye piyasalarına olan güvenlerinin artmasını olumlu yönde

⁴⁵ Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, Ekonomi Gazeteciliği İçin Kurumsal Yönetim El Kitabı, 2011, s.16.

⁴⁶ Ali Paslı, Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, İstanbul: Beta Yayınları, 2008, s.57.

⁴⁷ TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.4.

⁴⁸ Aktan, a.g.e., s.15.

etkilemektedir. Adillik ilkesinin doğru şekilde uygulanması pay sahipleri arasında eşitsizlik olmasını engelleyecek ve sermaye piyasalarında güven ortamının oluşmasını destekleyecektir. Yatırımcıların eşit haklara sahip olduğu ve bu hakların kullanımının kolaylaştırıldığı bir ortamda yatırım yapmaları daha kolay olacak, şirketler gerekli olan sermayeyi daha kolay elde edecektir.⁴⁹

Bu açıklamalardan anlaşıldığı üzere adillik ilkesi hissedarlara eşit muamele yapılması konusunda düzenlemeleri içermektedir ve kurumsal yönetimde önemli bir kavramdır.

2.7. Kurumsal Yönetime İlişkin Uluslararası Alanda Yapılan Çalışmalar

Kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 1992’de İngiltere’de “Cadbury Raporu” ile başlamıştır. Daha sonra “Greenbury Raporu, Hampel Raporu, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Sarbanes-Oxley Yasası” düzenlenmiştir. Bunların yanında, kurumsal yönetim alanında çeşitli ülkeler tarafından birçok düzenlemeler yapılmış ve çok sayıda rehber, kanun, kural ve yönetmelikler düzenlenmiştir. Kurumsal yönetim alanındaki çalışmaların sayısı oldukça fazla olduğundan, bu alanda en önemli çalışmalar olarak görülen düzenlemelere detaylı yer verilmektedir.

2.7.1. Cadbury Komitesi Yasası

İngiltere’de 1980’li yılların sonları ile 1990’lı yılların başlarında meydana gelen finansal skandallar ve iflaslar üzerine şirketlerde kurumsal bir işleyişin gerekliliği ve önemi anlaşılmış ve kurumsal yönetim konusunda düzenlemeler yapılmıştır. 1991 yılında “Sir Adrian Cadbury” başkanlığında “Kurumsal Yönetimin Finansal Yönü Komitesi (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance)” oluşturulmuştur. Komite tarafından 1992 yılında kurumsal yönetim konusunda tavsiyeleri içeren “Cadbury Raporu (Cadbury Report)” yayımlanmıştır. Söz konusu raporda, yönetim kurulu başkanı ile şirketin idaresinden sorumlu en üst düzeydeki yönetici arasındaki ilişkileri, idari görevleri olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirket yönetimindeki rolleri ve iç kontrol konusunda yapılan raporlamanın rolü gibi önemli konulara yer verilmiştir.⁵⁰

⁴⁹ Atamer, a.g.e., s.28.

⁵⁰ Hakan Güçlü, Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi, İstanbul: İMKB Yayını, 2010, s.18-19.

Rapora göre, halka açık işletmelerin yönetim kurulunda en az üç üyenin bağımsız olması gerekmektedir. Ayrıca icra kurulu başkanlarının gözetilmesi ve işletme yöneticisinin konumuna ilişkin öneriler getirilmiştir. Söz konusu önerilerle gözetim kalitesini geliştirmek ve kurumsal yönetime işlerlik kazandırmak amaçlanmıştır.⁵¹ Şirketlerin, raporda uyan tavsiyelere uyup uymadıkları, eğer uymuyorlarsa uymama nedenlerine ilişkin açıklama yapmaları (uygula veya açıkla prensibi) zorunlu hale getirilmiştir.⁵²

“Cadbury Komitesi” tarafından oluşturulan öneriler dünya çapında kabul gören bir model haline gelmiştir ve “OECD” tarafından oluşturulan “Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne” temel oluşturmuştur.⁵³

2.7.2. Greenbury Raporu

“Sir Richard Greenbury” tarafından 1995 yılında “Yöneticilere Yapılan Ödemeler Çalışma Grubu (The Study Group on Directors Remuneration)” oluşturulmuştur. Greenbury tarafından yayınlanan raporda, yöneticilere ödenen ücretlerin çok fazla arttığına, bunun ürün ve hizmet fiyatlarının yükselmesine ve işçi çıkarımlarına neden olduğuna, bu durumun önüne geçilmesinin gerekliliğine değinilmiştir. Rapor ile yöneticilerin maaşlarına belirli kriterler getirilmesi önerilmiş ve yöneticilere yapılacak ödemeler ve sağlanacak diğer menfaatler belirtilmiştir.⁵⁴

Greenbury raporunun iki temel amacı bulunmaktadır. Bunlar aşağıdaki gibidir:⁵⁵

- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bulunduğu bir ödüllendirme komitesinin kurulması ve üst düzey yöneticilerin ödüllendirme politikalarının pay sahiplerine düzenli olarak raporlanmasının sağlanması,
- Yönetim kurulu üyelerinin elde ettikleri gelirlerin gösterdikleri performans ile ilişkilendirmek üzere performans kriterlerinin belirlenmesi.

⁵¹ Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.46.

⁵² Güçlü, a.g.e., s.19

⁵³ Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.46.

⁵⁴ Mustafa Doğan, Kurumsal Yönetim, Ankara: Siyasal Kitapevi, 2007, s.61-62.

⁵⁵ Özgür Çatıkkaş, “Kurumsal Yönetim İlkeleri”, Marmara Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi, Haziran 2013, (Çevrimiçi), <http://docplayer.biz.tr/2304851-Marmara-universitesi-surekli-egitim-merkezi-egitim-alani-kurumsal-yonetim-ilkeleri-haziran-2013-hazirlayan-doc-dr-ozgur-catikkas.html>, Erişim Tarihi: 11.04.2018), s.9.

2.7.3. Hampel Raporu

Hampel raporu “Sir Ronald Hampel” başkanlığında “Cadbury” ve “Greenbury” komitelerinin tavsiyelerinin yeniden değerlendirilmesiyle 1998 yılında oluşturulan birleştirilmiş bir koddur. Söz konusu raporda, yönetim kurulu üyelerinin hissedarlara karşı sorumluluğundan ve hesap verme yükümlülüğünden bahsedilmektedir. Raporda, kurumsal yatırımcıların oy verme hakkına sahip oldukları konularda daha özenli hareket etmeleri gerektiği vurgulanmaktadır.⁵⁶

Hampel raporu ile birçok başlık altında düzenlemeler yapılmıştır. Raporda kurumsal yönetim ilkeleri; “yönetim kurulu, yönetim kurulu başkanı, kurulun dengesi, bilgi erişimi, yönetim kuruluna atama, yeniden seçilme, ücretler ve ücret prosedürleri, hissedarların oy kullanması, şirket ve yatırımcılar arasındaki iletişim, yönetimin ifşasının değerlendirilmesi, yıllık genel kurul toplantıları, finansal raporlama, iç denetim, denetçilerle ilişkiler ve dış denetim” bölümlerinde detaylı bir şekilde ele alınmıştır.⁵⁷

2.7.4. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD aşağıdaki amaçlar doğrultusundaki politikaları desteklemektedir:⁵⁸

- Üye ülkelerde finansal istikrarı sağlamak,
- Ekonomik büyüme ve istihdamın devamlı olmasını ve yüksek düzeyde gerçekleştirilmesini sağlamak,
- Hayat standartlarını yükselterek dünya ekonomisinin ilerlemesine katkı sağlamak,
- Ekonomik gelişme dönemindeki ülkelerin sağlıklı bir şekilde gelişmelerine yardımcı olmak,
- Uluslararası kuralları gözeten, çok yönlü ve eşit bir yaklaşımla dünya ticaretinin ilerlemesine yardımcı olmak,

⁵⁶ Çatıkkaş, (Çevrimiçi), s.9-10.

⁵⁷ Gaye Aslı Sancar, “Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Kurumsal Yönetişim: Kavramın Doğuşu, Gelişimi ve Değerlendirilmesi”, Selçuk Üniversitesi İletişim Fakültesi, Cilt: 8, Sayı: 1, 2013, s.77.

⁵⁸ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004, Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları, Yayın No: KYD-Y/2005-01-01, İstanbul, Ocak 2005, s.2.

Dünya çapında yaşanan şirket skandalları kurumsal yönetim ilkelerinin oluşmasında etkili olmuştur. Yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenlerinin azalması, ülkelerde yaşanan skandallar kurumsal yönetim alanında yapılacak olan düzenlemeleri gerekli kılmıştır. OECD tarafından ilk olarak 1999 yılında düzenlenen ve 2004 yılında revize edilen bu ilkeler, kurumsal yönetim ile ilgili yapılacak olan diğer düzenlemeler için bir rehber niteliği taşımaktadır.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne aşağıdaki başlıklarda değinilecektir.

2.7.4.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

“Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlara uygun olmalı ve farklı denetim, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımını açıkça yapmalıdır.”⁵⁹

OECD bu madde ile kurumsal yönetimin çerçevesinin nasıl belirlenmesi gerektiğine dikkat çekmiştir. Ülkelerdeki kurumsal yönetim uygulamalarına etkisi olan yasal düzenlemelerin kanunlara uygun, şeffaf ve uygulanabilir olması önem taşımaktadır. Ülkelerde farklı erkler arasındaki sorumluluk dağılımını açıkça yapılmalı ve denetim, düzenleme, yürütme görevlerini yerine getiren mercilerin görevlerini yerine getirilebilmeleri adına gerekli yetki, güvenilirlik ve kaynaklara sahip olmaları gerekmektedir. Ayrıca, getirilen kuralların yerinde, şeffaf ve açıklanmış olması önem taşımaktadır.⁶⁰

2.7.4.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

“Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.”⁶¹

Bu ilke ile hissedarların hakları güvence altına alınmış ve bu hakların neler olduğunun bir çerçevesi çizilmiştir.

⁵⁹ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.13.

⁶⁰ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.13.

⁶¹ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.14.

OECD tarafından belirlenen temel hissedarlık haklarına göre, hissedarların sahip oldukları hisselerine ait kayıtların tutulması önemlidir. Bu kayıtların güvenli bir şekilde saklanması gerekmektedir. Aynı zamanda, söz konusu hisselerin açıklanmasının ve transfer edilebilmesinin sağlanması gerekmektedir. Hissedarlar şirket ile ilgili önemli olan bilgilere ulaşma hakkına sahiptir. Bu bilgilerin hissedarlara doğru zamanda ve düzenli bir biçimde ulaştırılması önem taşımaktadır. Hissedarların genel kurula katılma ve oy kullanma, yönetim kurulu üyelerini seçme hakları mevcuttur. Şirketler bu konuda gerekli özeni ve gayreti göstermelidir. Son olarak, hissedarların şirket karlarından kendi payları kadarını almaları temel haklarındandır. Şirketler, ettikleri karları pay sahipleri ile belirli oranda paylaşmaktadırlar.⁶²

2.7.4.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi

“Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil, bütün hissedarlara eşit muamelede bulunulmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.”⁶³

Yatırımcılar, şirkete sermaye olarak yatırdıkları yatırımlarının kontrol gücüne sahip gruplar tarafından kötüye kullanılmadığından emin olmak istemektedir. Yatırımcıların bu konudaki güvenleri sermaye piyasalarının en önemli unsurlarından birini oluşturmaktadır. Bu alanda güvenli bir ortam sağlanması için, öncelikle hukuki düzenlemelerin yeterli olması gerekmektedir. Hukuki düzenlemelerin yetersiz olması durumunda kontrolü elinde bulunduran hissedarların diğer hissedarların haklarına zarar vermesi söz konusu olacaktır. Hukuki alt yapısı zayıf olan ülkelerde bu durum ile sıkça karşılaşılmaktadır. Her ülkenin kendi hukuk yapısı çerçevesinde sermaye piyasası ürünleri üzerinde pay sahiplerine adil yaklaşılması kuralını bozan işlemlerin uygulanmamasının sağlanması gerekmektedir. Kurumsal yönetim anlayışı ile tüm hissedarlara eşit davranılması desteklenmektedir ve herhangi bir hak ihlali olması durumunda, azınlık hissedarlarının tazminat ve telafi yoluna gidebilecekleri mekanizmaların gerekliliğini belirtilmektedir.⁶⁴

⁶² TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.10

⁶³ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.16.

⁶⁴ Demirbaş ve Uyar, a.g.e., s.52-53.

2.7.4.4. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

“Kurumsal yönetim çerçevesi, menfaat sahiplerinin haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanınmalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve finansal açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.”⁶⁵

OECD bu bölümde, paydaşların kanunlar ve ikili sözleşmelerle oluşturulan haklarına saygı gösterilmesi gerektiğini belirtmiştir. Paydaşların yasalarla korunan haklarının ihlali durumunda, paydaşların yeterli telafi ve tazminat elde etme imkânına sahip olmaları gerekmektedir. Paydaşların, gerekli konular hakkında güvenilir ve yeterli bilgilere düzenli ve zamanında erişimleri sağlanmalıdır. Çalışanlar ile onların temsil ettikleri gruplar da dâhil olmak üzere paydaşların, kanuna uymayan ve etik olmayan işlemler hakkındaki düşüncelerini yönetim kuruluna özgürce iletmelerine olanak tanınmalıdır ve bu şekilde hareket etmeleri durumunda söz konusu hakları tehlike altına girmemelidir.⁶⁶

2.7.4.5. Kamuya Duyuru Yapma ve Şeffaflık

“Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin finansal durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dâhil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.”⁶⁷

Kamuya duyuru yapma ve şeffaflık ilkesi kapsamında hissedarlara temel bilgilendirme alanlarında yeterli bilgilendirme yapılması önemlidir. Hissedarlar şirketin planları ve politikaları hakkında bilgi sahibi olmalıdır. Temel bilgilendirme alanlarında bir diğeri ise şirketin finansal tablolarıdır. Hissedarların doğru bir şekilde karar alabilmeleri için şirketin finansal tablolarının hissedarlara şeffaf bir şekilde sunulması gerekmektedir. Bunların yanında, şirketin sermaye yapısı, pay sahipleri ve oy hakları ile ilgili bilgiler hissedarlarla paylaşılmalıdır. Şirketin yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgilerin ve bu kişilerin elde ettiği gelirlerin kamuya açıklanması önem taşımaktadır. Şirketlerin faaliyet alanlarına ve yapılarına göre üstlendiği bazı sektörel, bölgesel, finansal ve

⁶⁵ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.17.

⁶⁶ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.17.

⁶⁷ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.18.

çevresel riskler bulunmaktadır. Bu risklerin yatırımcılarla paylaşılması bir diğer önemli husus olarak karşımıza çıkmaktadır. Şirketin çalışanları ve diğer menfaat sahiplerine yönelik konularda bilgilendirmelerin yapılması gerekmektedir. Tüm bunlar şirket performansını etkileyen ve yatırımcılara bilgi verilmesi önemli olan konulardır.⁶⁸

Tüm hissedarların temel bilgilendirme alanlarında yeterli bir şekilde bilgilendirilmesi gerekmektedir.

2.7.4.6. 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.”⁶⁹

OECD bu bölümde, yönetim kurulu üyelerinin konuyla ilgili bilgi sahibi olmaları gerektiğini belirtmiştir. Üyeler, özenli, dikkatli, iyi niyetli ve hem şirketin hem de hissedarların menfaatlerini koruyacak şekilde davranmalıdır. Yönetim kurulu tarafından alınan kararlar farklı hisse grupları üzerinde aynı etkiye sahip olmayabilir. Bu gibi durumlarda, üyelerinin farklı hisse gruplarına eşit yaklaşması gerekmektedir. Yönetim kurulu üyeleri tarafından etik standartlar geliştirilmesi ve pay sahiplerinin menfaatlerinin gözetilmesi gerekmektedir.⁷⁰

Yönetim kurulu şirket ile ilgili konularda tarafsız ve bağımsız fikir yürütebilmelidir. Yönetim kurullarına, çıkar çatışmalarını önlemek amacıyla bağımsız fikir yürütmeye yetecek sayıda icrada görevli olmayan üye atanmasına özen gösterilmelidir. Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin çalışma prosedürleri, yapısı ve süreleri yönetim kurulu tarafından belirlenmeli ve açıklanmalıdır. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluklarına yeterli zamanı ayırmaları ve sorumluluklarını yerine getirebilmek için gerçeğe uygun, konuyla ilgili ve geçerli bilgiye ulaşabilme imkânına sahip olması gerekmektedir.⁷¹

⁶⁸ TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.10.

⁶⁹ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.19.

⁷⁰ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.19.

⁷¹ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004, s.19-20.

2.7.5. Sarbanes – Oxley Yasası

ABD’de meydana gelen Enron skandalı ile yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenleri sarsılmıştı. ABD’de yatırımcılar açısından oluşan olumsuz havayı düzeltmek ve sermaye piyasalarına olan güveni arttırmak adına düzenlemeler yapılmıştır.

“Sarbanes Oxley Kanunu” ABD’de kurumsal yönetim anlayışını geliştirmek üzere 2002 yılında kabul edilmiştir. Yasa ile; “halka açık şirketler 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 birçok hüküm getirilmiştir.⁷²

“Sarbanes-Oxley Kanunu” ile ABD’deki halka açık şirketler bakımından kurumsal yönetim ve kamunun aydınlatılması ile ilgili çita önemli ölçüde yükselmiştir. Kanunun emredici olmayan hükümleri pek çok şirket tarafından gönüllü olarak yerine getirilmektedir. Yapılan düzenlemeler ile şirket içindeki kontrol ve yönetim daha etkili hale gelmiştir. Düzenlenen kanunların doğru biçimde uygulanması şirketlerin daha güçlü bir kurumsal yönetim yapısı oluşturmalarını sağlamıştır. Bunun olumlu bir sonucu olarak yatırımcılar şirketlerin menkul kıymetlerine daha çok güvenmekte ve şirketler açısından olumlu bir hava oluşmaktadır. Kısa vadede kanun şirketlere bazı zorluklar getirirse de uzun dönemde bakıldığında daha yüksek fayda getirmektedir.⁷³

⁷² Uyar, (Çevrimiçi), s.8-9.

⁷³ Cengiz Alp Eroğlu, “Sarbanes – Oxley Kanunu: Kurumsal Yönetim ve Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Getirdikleri”, SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı: 7, Mayıs- Haziran 2003, s.14.

3. TÜRKİYE’DE KURUMSAL YÖNETİM DÜZENLEMELERİ, BANKACILIK SEKTÖRÜ AÇISINDAN KURUMSAL YÖNETİM VE BU ALANDA YAPILAN ULUSLARARASI VE ULUSAL DÜZENLEMELER

Bu bölümde Türkiye’de kurumsal yönetim alanında yapılan düzenlemeler, kurumsal yönetim endeksi, bankacılıkta kurumsal yönetim ve bu alanda yapılan düzenlemelere yer verilmiştir.

3.1. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Gelişim Süreci

Kurumsal yönetim 1990’lı yılların başından itibaren başta Avrupa olmak üzere tüm dünyada üzerinde durulan önemli bir konu haline gelmiştir. Bunun sonucunda kurumsal yönetim alanında uluslararası alanda kurumsal yönetim kodları oluşturulmuştur.⁷⁴

Kurumsal yönetim alanında erken hareket eden ülkeler arasında Türkiye de bulunmaktadır. 2002 yılında “TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu” tarafından düzenlenen “En İyi Uygulama Kodu” yayınlanması kurumsal yönetim kavramının gelişmesinde bir başlangıç kabul edilmektedir. Daha sonra “Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)” tarafından “Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin” yayınlanmasıyla kurumsal yönetim alanındaki çalışmalar daha da önem kazanmıştır.

Kurumsal yönetim alanında yapılan önemli düzenlemelere aşağıda verilmiştir:

Tablo 1: Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Türkiye’deki Gelişimi

Yıl	Düzenleme
2002	TÜSİAD tarafından OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri temel alınarak hazırlanan “Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu” rehberi yayınlandı.
2003	*SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkeleri” yayınlandı. *SPK tarafından “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: VIII, No: 40)” yayınlandı. (2006 yılında Seri: VIII, No: 47 tebliğ ile değişikliğe uğradı.)

⁷⁴ Uyar, a.g.m., s.9.

2004	SPK, borsada yer alan şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporlarının faaliyet raporları içerisinde bulunmasını ve internet sitelerinde uyum raporlarının yer aldığı bir yatırımcı ilişkileri bölümü oluşturulmasını zorunlu hale getirdi.
2005	*SPK, “OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde” oluşan değişikliklerden sonra bir takım düzenlemeler yaparak “Kurumsal Yönetim İlkelerini” güncelledi. *Bostan Consulting Group (BCG) ve TKYD tarafından “Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırma raporu tamamlanarak yayınlandı.
2006	*Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından bankalar için hazırlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri Yönetmeliği” yayınlandı. *OECD tarafından yapılan “Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study” araştırmasının sonuçları açıklandı.
2007	*SPK tarafından “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: VIII, No: 51)” revize edildi ve yayınladı. (2010, Seri: VIII, No: 68 tebliğ ile değişikliğe uğradı.) *Borsa İstanbul (BİST) tarafından “Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)” hesaplanmaya başlandı.
2009	SPK tarafından “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği” yayınlandı.
2011	*6102 sayılı “Türk Ticaret Kanunu (TTK)” TBMM’de kabul edildi ve Resmi Gazete’de yayınlandı. (1 Temmuz 2012’de 6335 sayılı kanun ile beraber yürürlüğe girdi.) *SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri IV, No: 54, 56)” ve “SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Eki” yayınlandı.
2012	SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri IV, No: 57, 60)” yayınlandı ve BİST’te işlem gören bankalar için yılsonu itibarıyla yürürlüğe girmiştir.
2013	SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri IV, No: 63)” yayınlandı.
2014	SPK tarafından hazırlanan, II-17.1 sayılı “Kurumsal Yönetim Tebliği”, 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Kaynak: Başak Ataman, Gürbüz Gökçen, Hakan Cavlak ve Yasin Cebeci, “Kurumsal Yönetim Algısı İle Kurumsal Yönetim Notu Arasındaki İlişkinin Analizi”, Maliye Finans Yazıları, Cilt: 1, Sayı: 107, 2017, s.167-168.

3.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Alanında Yapılan Çalışmalar

Türkiye’de kurumsal yönetim alanında birçok yasal düzenlemeler ve çalışma bulunmaktadır. Bu bölümde kurumsal yönetim alanında çalışma yapan kurum ve kuruluşlar anlatılacaktır.

3.2.1. TÜSİAD Tarafından Yapılan Çalışmalar

TÜSİAD Türkiye’de Kurumsal Yönetimin gelişmesine katkıda bulunan kuruluşlardandır. Bu doğrultuda “OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni” Haziran 2000’de Türkçeye çevirerek yayınlamıştır. Aralık 2002’de “Kurumsal Yönetimin En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulu’nun Yapısı ve İşleyişi” çalışmasını yayınlamıştır.⁷⁵

“Kurumsal Yönetimin En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulu’nun Yapısı ve İşleyişi” adlı raporda, özel sektör firmalarının global piyasalarda hak ettikleri yeri edinebilmeleri için kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yapılandırılması gereken konular üzerinde durulmuştur. Söz konusu ilkeler doğrultusunda kurumsal yönetimin bir şirkette yerleşmesi ve doğru uygulanması açısından en büyük yükümlülüğe sahip olan yönetim kurulunun oluşumu, yükümlülüğü, niteliği, yapısı, bağımsızlığı ve kurul dahilinde oluşan komiteler ile ilgili konular üzerinde durmuştur.⁷⁶

TÜSİAD Nisan 2006’da ise “OECD Kamu İşletmeleri İçin Kurumsal Yönetim Rehberi’ni” Türkçe’ye çevirmiştir. TÜSİAD Temmuz 2010’da “Yönetim Kurulları için Kurumsal Yönetim Prensipleri” adlı raporu yayınlamıştır. Nisan 2013’de “Borsa Dışı Şirketlerde Kurumsal Yönetim İlkeleri” raporunu yayınlamıştır. Rapor Haziran 2013 tarihi itibarıyla tekrar güncellenmiştir.⁷⁷

3.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Yapılan Düzenlemeler

SPK, “SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni” 2003 tarihinde yayınlamıştır. Söz konusu ilkeler, halka açık şirketler açısından tavsiye özelliği taşımaktadır. 2004 yılında ise SPK’nın Uyum Beyanı düzenlemesi gündeme gelmiştir. Bu düzenleme ile şirketlerin

⁷⁵ TÜSİAD, Raporlar, (Çevrimiçi), <http://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar>, (Erişim Tarihi: 24.12.2017).

⁷⁶ TÜSİAD, Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi, s.4.

⁷⁷ TÜSİAD, Raporlar, (Çevrimiçi), <http://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar>, (Erişim Tarihi: 24.12.2017).

belirlenen ilkelere hangi ölçüde uyduklarını belirtmeleri zorunlu kılınmıştır. Ayrıca şirketler uymadıkları hususlar varsa bunları sebepleri ile birlikte açıklamakla yükümlü tutulmuştur. Bu yaklaşım “Uy ya da açıkla” olarak adlandırılmaktadır. Söz konusu düzenleme, halka açık şirketleri kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda teşvik etmiştir ve kurumsal yönetim anlayışının güçlenmesini sağlamıştır.⁷⁸

İyi kurumsal yönetim kavramı, son zamanlarda Türkiye’de de şirketlerin öncelik verdiği konular arasına girmiştir. Şirketler bu konuya önem vermeye başlamıştır ve yönetim anlayışları ile işleyişlerini kurumsal yönetim ilkelerine uyumlu hale getirmeye özen göstermektedir. Günümüzde hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların ve fonların kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen şirketlere yatırım yapmayı tercih etmeleri kurumsal yönetime verilen önemi arttırmaktadır.⁷⁹

SPK tarafından 2003 yılında hazırlanmış olan “Kurumsal Yönetim İlkeleri”, 2005 yılında yeniden düzenlenerek tekrar yayınlanmıştır.

Kurumsal yönetim alanındaki kanuni düzenlemelere yeni TTK’da yer verilmiştir. Yeni TTK 14.02.2011 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Daha sonra SPK tarafından 30.12.2011 tarihinde 28158 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ” resmi gazetede yayınlanmıştır. Söz konusu tebliğ ile TTK kapsamındaki kurumsal yönetim düzenlemelerine açıklık getirmiştir. Kurumsal yönetim ilke ve uygulamaları ile ilgili tebliğler SPK tarafından düzenlenmeye devam etmektedir.⁸⁰

SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkeleri pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört ana başlık altındaki alt başlıklardan oluşmaktadır.

1. Pay Sahipleri: Kurumsal yönetim ilkelerinin pay sahipleri ilkesi bölümünde; “pay sahipliği haklarının kullanımının kolaylaştırılması, bilgi alma ve inceleme, genel

⁷⁸ TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.12.

⁷⁹ Şakir Sakarya, “BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması (Eventstudy) Yöntemi İle Analizi”, ZKÜ, Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 7, Sayı: 13, 2011, s.148-149.

⁸⁰ Gürkan Haşit ve Aslı Uçar, “Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkelerinden Yönetim Kurulu İlkesinin İncelenmesine Yönelik Nitel Bir Araştırma”, Sakarya İktisat Dergisi, Cilt: 3, Sayı: 2, 2014, s.92.

kurula katılım, oy, azlık, kar payı hakkı ve payların devri” ile ilgili düzenlemelere yer verilmiştir. Kurumsal yönetimin en önemli konularından biri pay sahiplerinin eşit işlem hakkına sahip olmalarıdır. Bu bölümde bu hak güvence altına alınmıştır. Bunun yanında, pay sahipliği ile ilgili kayıtların düzgün olarak tutulması ve payların serbestçe satışı ile devri konuları ele alınmıştır. İyi bir kurumsal yönetim kurumsal yönetim anlayışından söz edebilmek için, ticari sır niteliğinde olmayan soruların eşitlik ilkesi çerçevesinde cevaplandırmak, yönetim ile pay sahipleri arasındaki iletişimi güçlü tutmak, pay sahiplerinin sorunlarına doğru ve zamanında cevap verebilmek, gerekmektedir. Pay sahiplerinin yönetime katılımı güçlü bir kurumsal yönetim anlayışının bir diğer gereğidir. Genel kurul toplantılarının gündemi düzenli olarak katılımcılarla paylaşılmalı ve ilgili gündem ile toplantıda alınan kararlar şirketin internet sitesi ve diğer iletişim araçları ile pay sahipleri ve kamuoyuna duyurulmalıdır.⁸¹

2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: Kurumsal yönetim ilkelerinin kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi bölümünde; “internet sitesi ve faaliyet raporu” ilgili hükümler yer almaktadır. Bu bölümde ele alınan ilk konu kurumsal internet sitesidir. Kamuyu aydınlatmak üzere internet sitesi aktif bir şekilde kullanılmalıdır. İnternet sitesinde kamuyu aydınlatmak üzere gerekli olan bilgiler yer almalı ve bu bilgiler düzenli olarak güncellenmelidir. İnternet sitesinde yer alan bilgilerin mevzuat hükümleri gereğince yapılmış açıklamalarla aynı ve/veya tutarlı olması gerekmektedir. İkinci olarak faaliyet raporu ele alınmıştır. Faaliyet raporu, yönetim kurulu tarafından şirket ile ilgili faaliyetleri doğru ve eksiksiz olacak şekilde hazırlanmalı ve kamuoyunun bilgisine sunulmalıdır.⁸²

3. Menfaat Sahipleri: Bu bölümde; “menfaat sahiplerine ilişkin politikalar, menfaat sahiplerinin yönetime katılımı, insan kaynakları politikası, etik kurallar ve sosyal sorumluk” ile hükümler düzenlenmiştir. Şirketin hedeflerine erişmesinde ve işlemlerinde bağlantılı kişi, kuruluş veya çıkar grubu menfaat sahibi olarak tanımlanabilmektedir. Şirket ile ilgili menfaat sahipleri; çalışanlar, alacaklılar, pay sahipleri, sivil toplum kuruluşları, tedarikçiler ve devlet olarak sıralanabilir. SPK

⁸¹ Haşit ve Uçar, a.g.m., s.92.

⁸² Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1), Ek-1, s.14

menfaat sahiplerinin haklarının korunması adına düzenlemeler yapmıştır. Bu düzenlemeler çerçevesinde şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına almaktadır. Söz konusu hakların mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle korunamadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin haklarının iyi niyet kuralları ve şirketin olanakları çerçevesinde korunması gerekmektedir. Menfaat sahiplerinin haklarının korunması ile ilgili oluşturulan politikalar hakkında menfaat sahipleri yeterince bilgilendirilmesi gerekmektedir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne göre başta çalışanlar olmak üzere menfaat sahiplerinin yönetime katılması desteklenmelidir. Menfaat sahipleri için sonuç doğuracak önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerinin alınması gerekmektedir. İnsan kaynakları politikasının oluşturulmuş olması ve bu politikanın duyurulması gerekmektedir. Şirketin faaliyetlerini internet sitesi vasıtasıyla kamuya açıklanan etik kuralları çerçevesinde yürütmesi gerekmektedir.⁸³

4. Yönetim Kurulu: Bu bölümde; “yönetim kurulunun işlevi, yönetim kurulunun faaliyet esasları, yönetim kurulunun yapısı, yönetim kurulu toplantılarının şekli, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komiteler ve yönetim kurulu üyelerine ve üst düzey yöneticilere sağlanan finansal haklar” ile ilgili hükümler yer almaktadır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne göre Yönetim Kurulu faaliyetlerini yürütürken şeffaf, adil, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütmeye özen göstermelidir. Kurumsal yönetim anlayışı gereğince tek başına karar verme yetkisi bir kişide olmaması gerekmektedir. Bu nedenle yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün yetkilerinin açık bir şekilde birbirinden ayrılması esastır. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyeler oluşmaktadır. İcrada görevli olmayan üye, yönetim kurulu üyeliği haricinde şirkette başka bir idari rolü bulunmayan kişidir. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmadan yapabilme niteliğine sahip bağımsız yönetim kurulu üyeleri bulunmaktadır. Yönetim kurulu, görevlerini etkin olarak yerine getirebileceği sıklıkta toplanmalıdır. Toplantı gündeminde yer alan konular toplantıdan önce yönetim kurulu üyelerine eşit bilgi akışı sağlamaya özen göstererek sunulmalıdır.⁸⁴

⁸³ Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1), Ek-1, s.14-15

⁸⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1), Ek-1, s.15-18.

Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının sağlıklı bir şekilde yerine getirebilmesine yardımcı olmak üzere bazı komiteler oluşturulmalıdır. Bunlar; “Denetimden Sorumlu Komite, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi’dir”. Oluşturulan komitelerin sorumlulukları, çalışma prensipleri ve hangi üyelerin yer alacağı yönetim kurulu tarafından belirlenmekte ve kamuya açıklanmaktadır. Diğer yandan yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirilmesinde de şeffaf bir yöntem izlenmektedir. Yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esaslarının yazılı hale getirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Ücretlendirme esaslarının genel kurul toplantısında ortakların bilgisine sunulmalıdır ve pay sahiplerine görüş bildirme hakkı tanınmalıdır.⁸⁵

3.2.3. Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi ve Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi

Borsa’da yapılan “23 Şubat 2005” tarihindeki toplantı ile kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlerin dâhil olacağı “Kurumsal Yönetim Endeksi” oluşturulmuştur. Kurumsal Yönetim Endeksi’nin oluşturulması kurumsal yönetim anlamında teşvik edici bir gelişme olmuştur. Endeksin oluşturulmasıyla şirketler kurumsal yönetim uygulamalarına uymaya daha fazla özen göstermeye başlamıştır. Kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaya özen gösteren şirketlerin yatırımcılar tarafından tanınma ve takdir edilme şansı artmıştır.⁸⁶

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi, payları borsada işlem gören şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesi amacıyla oluşturulmuş bir endekstir. Endeks kapsamında olabilmek için 10 üzerinden en az 7, her bir başlık altında ise 10 üzerinden en az 6,5 alınması gerekmektedir. Söz konusu endeks 31.08.2007 tarihinde hesaplanmaya başlanmıştır. Endeksin başlangıç değeri 48.082,17’dir. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notunu SPK tarafından belirlenen derecelendirme şirketleri

⁸⁵ Haşit ve Uçar, a.g.m., s.99-101.

⁸⁶ TKYD ve Deloitte, (Çevrimiçi), s.12.

tarafından verilmektedir. Notlar verilirken, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine uyumu incelenmekte ve buna istinaden derecelendirme notu belirlenmektedir.⁸⁷

“Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum derecelendirmesi, işletmelerin Kurulca yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir.”⁸⁸

Derecelendirme yapılırken kurumsal yönetim ilkeleri olan “pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu” başlıkları için “1 ile 10 arasında” not verilerek derecelendirme yapılmaktadır. Hesaplamalar sonucunda çıkan kurumsal yönetim derecelendirmesi notu kamuya açıklanmaktadır.⁸⁹

Derecelendirme notu belirlenirken her bölüm için belirli oranlar baz alınarak hesaplama yapılmaktadır. Yönetim kurulu bölümü %35, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ile pay sahipleri bölümleri %25, menfaat sahipleri bölümü ise %15 olarak hesaplanmaktadır.⁹⁰

Seri: VIII, No:51 Tebliğ'inin “Derecelendirme Faaliyetinde Bulanabilecek Kuruluşlar” bölümünde derecelendirme faaliyetinin hangi kurumlar tarafından yapılabileceğine değinilmiştir. Söz konusu tebliğe göre Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunulması için derecelendirme kuruluşunun Kurul tarafından kabul edilmesi gerekmektedir. Kurul tarafından kabul edilen yurtiçi ve yurtdışı derecelendirme kuruluşları kurumsal yönetim derecelendirmesi yapabilmektedir.⁹¹

Kurumsal yönetim derecelendirmesinin faydaları aşağıdaki gibi sıralanabilir:⁹²

⁸⁷ Borsa İstanbul, Endeksler, Kurumsal Yönetim Endeksi, (Çevrimiçi), <http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kurumsal-yonetim-endeksi>, (Erişim Tarihi: 01.01.2018).

⁸⁸ SPK, Derecelendirme Faaliyeti, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=6&pid=10&subid=2&submenuheader=10>, (Erişim Tarihi: 01.01.2018).

⁸⁹ SPK, Derecelendirme Faaliyeti, (Çevrimiçi).

⁹⁰ Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi, (Çevrimiçi), <http://www.tkyd.org/tr/kyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi.html>, (Erişim Tarihi: 11.04.2018).

⁹¹ SPK, Derecelendirme Faaliyetiyle Yetkili Kuruluşlar, (Çevrimiçi), <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/6/10/1>, (Erişim tarihi: 01.01.2018).

⁹² Metin Kılıç ve Yılmaz Benligiray, “Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme Süreci, Denetim”, Sayı: 9, 2012, s.63-64.

1. Kurumsal yönetim yapısındaki yetersiz yönetim uygulamalarının sonuçlarını açığa çıkarmaktadır.
2. Yönetime ilişkin özel bilgilere ulaşılmasını ve karşılıklı görüşmelerle şirketin kurumsal yönetim performansını ve uygulama şartlarını yorumlayacak temel kuralların belirlenmesi sağlamaktadır.
3. Şirket yönetiminde icracı ve icracı olmayan yöneticilerin özelliklerinin anlaşılmasına katkıda bulunmaktadır.
4. Şirket yönetiminde meydana gelen anlaşmazlıkların ortadan kaldırılması ve sorunlara çözüm bulunması adına yöneticilere yardımcı olmaktadır.
5. Şirketlerin alternatif fon kaynaklarına ulaşmalarını imkân tanımakta, orta ve küçük ölçekli şirketlerin borçlanma olanaklarını arttırarak borçlanma maliyetlerini aşağıya çekmektedir.
6. Derecelendirme faaliyeti yönetimin kalitesini yükseltmekte ve yöneticilerin stratejik planlama yapmalarına teşvik etmektedir.
7. Kurumsal yönetim derecelendirmesi ile yatırımcıların yapmalarının mümkün olmadığı bağımsız ve profesyonel analizler derecelendirme şirketleri tarafından yapılmaktadır ve derecelendirme şirketlerinin sundukları bilgiler sayesinde yöneticilerin etkinliklerini arttırmalarına teşvik etmektedirler.
8. Kurumsal yönetim derecelendirmesi ile şirket faaliyetlerinde haklarının korunmasını ve yöneticilerin şirketi iyi yönetmesini bekleyen pay sahiplerine, haklarının korunması ve şirket yönetimi hakkında bilgi verilmektedir.
9. Kurumsal yönetim yapısının ve uygulamalarının derecelendirilmesi, yatırım kararlarının verilmesini ve sermaye bulma konusunda önemli ölçüde etkilemektedir.
10. Doğru bir kurumsal yönetim anlayışının oluşturulmasıyla yatırımcılarda risklerin azaldığı ve hisse senedi getirilerinin artacağı algısını oluşturmakta ve güven duygularını güçlendirmektedir. Bu doğrultuda, yatırımcılar karar alırken derecelendirme notlarını göz önünde bulundurmaktadır.
11. Derecelendirme faaliyetleri sayesinde yatırımcıların şirket riskleri hakkında bilgi sahibi olmaları sağlanmaktadır.
12. Derecelendirme yapılan piyasalara duyulan güvenin daha fazla olması nedeniyle dışarıdan daha fazla kaynak girişi sağlanmaktadır ve bu durum borçlanma olanaklarını arttırdığından ekonomiye olumlu olarak etki etmektedir.

13. Kurumsal yönetim derecelendirmesi, diğer denetleyici ve düzenleyici kurumların gözetim ve denetim yükünü hafifletmektedir.
14. Piyasalarda şeffaflık getirmekte ve kontrol mekanizmalarının işlemini sağlamaktadır.

3.3. Bankacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim

Bankacılık sektörü açısından bakıldığında kurumsal yönetim önem verilmesi gereken konuların başında gelmektedir. Bankalar ekonomide birçok farklı rol üstlenen kuruluşlardır. Bu durum, bankaların kurumsal yönetime vermeleri gereken önemi arttırmaktadır. Bankalar, piyasada fon fazlası ve fon eksikliği olanlar arasında aracılık etme, kredilendirme faaliyetleri, likidite ihtiyacını giderme, ödeme sistemlerinde yer almak gibi birçok temel işlevi olan kuruluşlardır. Bunların yanında, devlet tarafından ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik politikalarda rol almaktadır.⁹³

Bankacılık sektörü üstlendikleri roller dolayısıyla daha fazla menfaat grubunun etkilendiği bir sektör özelliği taşımaktadır. Bu özelliğinden dolayı, bankalara fon yaratan mevduat sahiplerinin, uluslararası kuruluşların ve sermaye sağlayan pay sahiplerinin haklarının gözetilmesi önem taşımaktadır.⁹⁴ Bankalar finans sektörü dışında faaliyet gösteren kurumlara göre daha çok opak yapı özelliğine sahip kuruluşlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Opak yapı, organizasyonun ya da kurumun faaliyetlerinin yeterli şekilde gözlemlenemediği bir yapıdır. Bu durumda banka dışında bulunan paydaşlar ile banka arasında asimetrik bilgi problemi ortaya çıkmakta ve bankanın faaliyetlerinin izlenmesi güçleşmektedir. Örneğin bankaların kredi kalitesinin durumu ve bilançolarındaki risk pozisyonu her an değişiklik gösterebilecek yapıdadır.⁹⁵ Tüm bunlar bankalarda kurumsal yönetim kavramını önemli hale getirmektedir.

Bankalarda kurumsal yönetim uygulamalarının yetersiz kalması durumunda kriz yaşama olasılığı artmaktadır. Bankacılık sektöründe yaşanan krizler yalnızca bir grubu değil, ülke ekonomisini önemli ölçüde etkisi altına alabilmektedir. Bankaların güçlü

⁹³ Tuna, a.g.e., s.54.

⁹⁴ Adnan Akın ve Suphi Aslanoğlu, “İşlevsel ve Yapısal Açından Türk Bankacılık Sisteminde Kurumsal Yönetim İşleyişi”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 61, 2007, s.5.

⁹⁵ Tuna, a.g.e., s.41.

bir kurumsal yönetim yapısı oluşturması daha güvenli ve etkin şekilde faaliyetlerini sürdürmelerini sağlayacaktır. Kurumsal yönetimin sağlıklı şekilde uygulanması banka kaynaklarının kişisel çıkarlar için kullanılmasının önüne geçmektedir.⁹⁶

Bu nedenle, bankacılık sektöründe faaliyetlerinin takip edilmesi ve pay sahipleri ile menfaat gruplarının haklarının korunması oldukça önemli bir konudur. Bankacılıkta yaşanacak sorunları önlemek için kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemelerde belirli bir standart sağlanmalıdır. Bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin sebeplerine bakıldığında, bankaların karşılaştıkları sistemseller riskler kadar bankalardaki yanlış yönetim uygulamalarının da krizlere neden olduğu görülmektedir.⁹⁷

3.4. Basel Bankacılık Denetim Komitesi ve Bankalarda Kurumsal Yönetim ile İlgili Çalışmaları

Finansal piyasalarının zamanla büyümesi ve gelişmesiyle birlikte piyasalarda artan risk finans sistemini daha riskli hale getirmiştir. Bunun sonucu olarak, finansal krizler açığa çıkmıştır. Finansal yapının önemli aktörlerinden olan bankalar standart bankacılık ürünlerinin yanı sıra, yeni ve daha riskli faaliyet konularına yönelmişlerdir. Bunun bir sonucu olarak, temel riskler olan kredi, piyasa, likidite ve operasyonel risklerin yanında diğer riskleri de dikkate almaları gerekmiştir. Bu gelişmeler, uluslararası finansal işlemlerin denetlenmesini, ülkeler arasındaki uygulama farklılıklarının en az düzeye indirilmesini ve bankacılık sektöründe yeni düzenlemeler yapılmasını gerekli kılmıştır.⁹⁸

“Basel Bankacılık Denetim Komitesi”, 1930 yılında İsviçre’nin Basel kentinde kurulan “Uluslararası Ödemeler Bankası’nın” bünyesinde, 1974 yılının Aralık ayında “Bankacılık Düzenleme ve Denetim Uygulamaları Komitesi” adıyla merkez bankaları ve bankacılık denetim yetkilileri katılımıyla oluşturulmuştur. Komite bankacılık denetim ve gözetiminde uluslararası işbirliği oluşturmayı amaçlamaktadır. Komite bankacılık alanında uluslararası bir standart oluşturmak ve güven ortamı oluşturmak

⁹⁶ Esra Nemli Çalışkan ve Başak Turan İçke, “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Türk Bankacılık Sektöründeki Durumu”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 59, Sayı: 2, 2009, s.126-127.

⁹⁷ Akın ve Aslanoğlu, a.g.m., s.5.

⁹⁸ Oğuz Yıldırım, “Türk Bankacılık Sisteminde Basel Kriterleri, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar”, Cilt: 52, Sayı: 609, 2015, s.9.

üzere çalışmalar yapmaktadır. Diğer yandan, bankaların denetlenmesi konusu oldukça önemlidir. Komitenin kurulması ile bu anlamda belirli tekniklerin oluşturulması amaçlanmaktadır.⁹⁹

1988 yılında “Basel Bankacılık Denetim Komitesi” tarafından “Basel-I” olarak bilinen “Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı” yayımlanmıştır. Bankaların belirli bir sermaye yeterliliği rasyosuna sahip olmaları gerekmektedir. Farklı ülkelerin oluşturduğu kendilerine ait hesaplama yöntemleri bulunmaktadır. Söz konusu uzlaşısı ile amaçlanan, tüm ülkelerde uygulanan yöntemleri uyumlu hale getirmektir. Böylece, bu alanda uluslararası alanda kabul edilen minimum bir sektör standardı oluşturulacaktır. Uzlaşısı, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere birçok ülkede denetim otoritesince kabul görmüştür ve birçok ülke Basel-I’i dikkate alarak sermaye hesaplama yöntemlerini oluşturmuştur.¹⁰⁰

Finansal piyasalar sürekli değişen bir yapıdadır. Finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeler ile sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin bazı eksiklikler oluşmuştur. Bu eksiklikler dikkate alınarak Basel Komitesi tarafından 1999, 2001 ve 2003 yıllarında üç adet istişari metin yayımlanmıştır. Yayımlanan istişari metinler, bankalar, ülke denetim otoriteleri ile diğer ilgili taraflardan yapılan geri dönüşler çerçevesinde yeniden düzenlenerek yenilenmiştir. “Basel II’ye” ait metnin son hali Haziran 2004’te yayımlanmıştır.¹⁰¹

2008 yılında önemli kurumlarda meydana gelen iflaslar, parçalanma ve satılmalar, bankacılık sisteminde meydana gelen sorunlar henüz kriz durumları için yeterli şekilde önlemin alınmadığını ve var olan sisteminin önemli eksikliklerinin bulunduğunu gözler önüne sermiştir. Yaşanan en büyük finansal krizlerden birisi meydana gelmiştir. Bu krizler ile ayrıntılı ve karmaşık görülen finansal düzenlemelerin yeterli olmadığı tartışılmaya başlanmıştır. Yaşanan krizler belirli eksiklikler açığa çıkarmıştır. Bunları gidermek amacıyla “Basel III” olarak bilinen yeni düzenlemeler gündeme gelmiştir. Bu düzenlemeler ile belirli yenilikler yapılmıştır ve bunlar 12 Eylül 2010 tarihinde komite tarafından kamuoyuna bildirilmiştir. Bunlar; ekonomik döngünün dikkate

⁹⁹ Yıldırım, a.g.m., s.10.

¹⁰⁰ BDDK, “10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)”, 2005, (Çevrimiçi), https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Basel/125010_Soruda_Basel-II.pdf, (Erişim Tarihi: 20.12.2018), s.2.

¹⁰¹ BDDK, “10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)”, 2005, (Çevrimiçi), s.2.

alınması, bankalar tarafından sahip olunması gereken sermaye yükümlülükleri ile sermayenin kalitesinin artırılması, likidite gibi yeniliklerdir.¹⁰²

Bankacılık sektörünün açısından değerlendirildiğinde kurumsal yönetim, üst düzey yönetim ve yönetim kurulu tarafından kuruluşların iş ve faaliyetlerinin yönetildikleri yapıyı ifade eden bir sistem olarak karşımıza çıkmaktadır. Kurumsal yönetim bankaların;

- Kurumsal hedeflerin belirlenmesi,
- Günlük faaliyetlerin yürütülmesi,
- Bankada pay sahipliği bulunan kişilere karşı hesap verme yükümlülüğüne uyulması ve pay sahipleri dışında kalan menfaat sahiplerinin haklarının korunması,
- Bankaların kurumsal faaliyetlerinin, yürürlükte bulunan yasa ve düzenlemelere uygun ilerlemesi,
- Kurumsal faaliyetlerin daha güvenilir ve sağlıklı bir şekilde yerine getirilmesi,
- Bankaya mevduat yatıran kişilerin haklarının gözetilmesi konularındaki yaklaşımları etkilemektedir.¹⁰³

Basel Bankacılık Denetim Komitesi 1999 yılında, bankalarda kurumsal yönetim uygulamalarının sağlam bir şekilde yürütülebilmesi adına bankacılık otoritelerine yardımcı olabilecek bir rehber yayınlamıştır. “Bankacılık Organizasyonları İçin Kurumsal Yönetimin Geliştirilmesi” başlığıyla yayımlanan tavsiye amaçlı rehber 2005, 2006, 2010, 2014 ve 2015 yıllarında güncellenerek tekrar yayınlanmıştır.¹⁰⁴

Basel Komitesinin kurumsal yönetim raporunda denetim ve gözetimin etkin işleyebilmesi adına kurumsal yönetim anlayışının güçlenmesi gerektiğine vurgu yapıldığı görülmektedir. Bankalar faaliyetlerini önemli ölçüde risk altında yürüten kurumlardır. Rapora göre denetim ve gözetimin bağımsız idari bir otorite tarafından gerçekleştirilebilmesi bankalarda kurumsal yönetimin gelişmesine bağlıdır. Kurumsal

¹⁰² BDDK, “Sorularla Basel-III”, Aralık 2010, (Çevrimiçi), https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/-Basel/8742sorularla_basel_iii_29_11_2010_.pdf, (Erişim Tarihi: 20.12.2018), s.4.

¹⁰³ Basel Bankacılık Denetim Komitesi, “Bankalarda Kurumsal Yönetimin Güçlendirilmesi”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 57, 2006; Çeviren: Gül Açıknel, (Çevrimiçi), https://www.tbb.org.tr/Dosyalar-/Arastirma_ve_Raporlar/bankalarda_kurumsal_yonetimin_guclendirilmesi.pdf, (Erişim Tarihi: 22.12.2017), s.3.

¹⁰⁴ Bank for International Settlements, (Çevrimiçi), <https://www.bis.org/bcbs/publications.htm?-a=1&tid=136&mp=any&pi=title&bv=list>, (Erişim Tarihi: 22.12.2017).

yönetim anlayışı geliştikçe bankaların denetim ve gözetim mekanizmaları etkin bir şekilde işleyecek ve bankalar risklerini kontrol altında tutabileceklerdir.¹⁰⁵

Basel Komitesi tarafından, bankalarda etkin kurumsal yönetimin sağlanması için gerekli görülen temel unsurlar aşağıdaki gibidir:¹⁰⁶

1. Bankaya ait kurumsal değerler ve stratejik hedefler yönetim kurulu tarafından denetlenmeli ve onaylanmalıdır.
2. Yönetim kurulu üyeleri, bireysel ve toplu olarak pozisyonlarının gerektirdiği özelliklerde olmalı, kurumsal yönetimdeki görevlerini anlamalı ve bankanın işlemlerinde güvenilir şekilde fikir öne sürebilmelidirler.
3. Yönetim kurulu, kendi işi için uygun yönetim yapılarını ve uygulamalarını tanımlamalı, bu tür uygulamaların izlenecek araçlarını yerine getirmeli ve devam eden etkinlik için periyodik olarak gözden geçirilmelidir.
4. Yönetim kurulunun yönlendirmesi ve denetimi altında üst yönetim, bankanın faaliyetlerini, iş stratejisi, risk iştahı, ücret ve yönetim kurulu tarafından onaylanan diğer politikalarla uyumlu bir şekilde yürütmeli ve yönetmelidir.
5. Bir grup yapısında, ana şirketin yönetim kurulu, grubun genel sorumluluğuna ve grubun ve işletmelerin yapısına, işine ve risklerine uygun, açık bir yönetim düzeninin kurulmasını ve işletilmesini sağlamakla yükümlüdür. Yönetim kurulu ve üst düzey yöneticiler yönetim banka grubunun organizasyon yapısını ve oluşturduğu riskleri bilmesi ve anlaması gerekir.
6. Bankalar, yeterli risk, bağımsızlık, kaynaklar ve yönetim kuruluna erişim ile bir baş risk görevlisi yönetimi altında etkili bir bağımsız risk yönetim fonksiyonuna sahip olmalıdırlar.
7. Riskler, devam eden banka genelinde ve bireysel varlık bazında tanımlanmalı, izlenmeli ve kontrol edilmelidir. Bankanın risk yönetimi ve iç kontrol altyapısının

¹⁰⁵ Akın ve Aslanoğlu, a.g.e., s.4.

¹⁰⁶ Basel Committee On Banking Supervision, "Enhancing Corporate Governance For Banking Organisations", July 2015, (Çevrimiçi), <https://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>, (Erişim Tarihi: 01.02.2018), s.1-40.

gelişmişliği, bankanın risk profilindeki, dış risk alanındaki ve endüstri uygulamasındaki değişikliklere ayak uydurmalıdır.

8. Etkili bir risk yönetim çerçevesi, hem organizasyon genelinde hem de yönetim kuruluna ve üst düzey yönetime raporlama yaparak, risk konusunda banka içinde sağlam iletişimi gerektirmektedir.

9. Bankanın yönetim kurulu, bankanın uyumluluk riskinin yönetiminden sorumludur. Kurul, uygunluk fonksiyonu oluşturmalı ve uyum riskine ilişkin tanımlama, değerlendirme, izleme ve raporlama ve danışmanlık için bankanın politika ve süreçlerini onaylamalıdır.

10. İç denetim fonksiyonu, yönetim kuruluna bağımsız güvence sağlamalı ve yönetim kurulu ile üst yönetimin etkili bir yönetim sürecini ve bankanın uzun vadeli sağlamlığının düzenlenmesini desteklemelidir.

11. Bankanın uzun dönemdeki amaçları, stratejileri ve kurumsal kültürü doğrultusunda bir ücretlendirme politikası yönetim kurulu tarafından düzenlenmelidir.

12. Bankanın yönetimi, hissedarları, mudileri, diğer ilgili menfaat sahipleri ve piyasa katılımcıları için yeterince şeffaf olmalıdır.

13. Denetçiler, kapsamlı değerlendirmeler ve yönetim kurulu ve üst düzey yönetimle düzenli etkileşim de dahil olmak üzere, bankalarda kurumsal yönetim için rehberlik ve denetim sağlamalı, gerektiğinde iyileştirme ve düzeltici önlem almalı ve kurumsal denetime ilişkin bilgileri diğer denetçilerle paylaşmalıdır.

Bankalarda etkin gözetim ve denetim mekanizmasının çalışması kurumsal yönetime verilen öneme bağlıdır. Bu unsurların uygulanması, etkin gözetim ve denetim mekanizmalarının işlemlerini sağlayarak tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesini mümkün kılmaktadır.

3.5. Türk Bankacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim Alanındaki Düzenlemeler

Sermaye piyasalarında önemli bir yere sahip olan kurumsal yönetim kavramının bankacılık sektöründe önemli bir konu haline gelmesine 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler neden olmuştur. Türk bankacılık sektöründe kurumsal yönetimin

önemi 2001 yılındaki krizden sonra daha iyi anlaşılmıştır. Bankacılık sektöründe etkin denetim ve gözetim mekanizmaları oldukça önemlidir. Bankaların çok sayıda faaliyette bulunması ve bunları izlemenin zor olması, kurumsal yönetim mekanizmalarının işlemlerini zorlaştıran bir etkidir. Denetim ve gözetim mekanizmalarının daha sağlıklı bir biçimde işleyebilmesi adına kurumsal yönetim anlayışının geliştirilmesi önem taşımaktadır.¹⁰⁷

Türkiye’deki bankacılık sisteminde geçerli olan denetim ve yönetim yapısına ilişkin başlıca prensipler şunlardır:¹⁰⁸

- Bankanın kurumsal değerleri ve etik ilkeleri uyumlu olması,
- Banka faaliyetleri ile bu faaliyetlerin sonuçlarının değerlendirilebildiği kurumsal stratejilerin belirlenmesi,
- Yetki ve sorumlulukların açık bir şekilde belirtildiği hiyerarşik şirket yönetim yapısının kurulması,
- Yönetim kurulu, üst yönetimi ve denetçiler arasındaki işbirliği ve koordinasyonun sağlam bir şekilde kurulması,
- Yöneticilerin, alt personel ile ilişkilerinde finansal ve idari teşviklere yer verilmesi,
- Kurum içi ve kurum dışı bilgi akışının yeterli ölçüde olması,
- Kurumun ilişkide olduğu kuruluşlar, ortaklar ve yönetim arasındaki ilişkilerine oluşabilecek risklerin dikkate alınması.

5411 Sayılı Bankacılık Kanunu’nun üçüncü kısmında “Kurumsal Yönetim” bölümünde kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler dört ana başlık altında toplanmıştır. Bunlar; “yönetim, iç sistemler, yetkili kuruluşlar ve finansal raporlamadır”. Bu başlıklar altında birçok düzenleme yapılmıştır.¹⁰⁹

01/11/2006 tarihinde ve 26333 sayılı resmi gazetede “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik” yayınlanmıştır. Kurumsal yönetim ile ilgili yapı ve süreç ile ilkeler söz konusu yönetmelik kapsamında ele alınmıştır. Banka yönetiminin

¹⁰⁷ Akın ve Aslanoğlu, a.g.e., s.4.

¹⁰⁸ Akın ve Aslanoğlu, a.g.e., s.31-32.

¹⁰⁹ Türkiye Bankalar Birliği, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu, Yayın No: 273, 8. Baskı, İstanbul, Şubat 2014, s.35-46.

belirledikleri amaçlara ulaşması kurumsal yönetim ilkelerinin temel amacıdır. İlkeler ile yönetimde açıklık sağlanmakta ve yetkiler net olarak belirlenebilmektedir. Bunların yanı sıra ilkeler ile kurumsal değerler, dengeli bir ücretlendirme politikası ve banka içinde etkili bir denetim yapısı oluşturulmaktadır. Kurumsal yönetim ilkelerinin doğru şekilde uygulanması bankaya fon sağlayan kişilerin menfaatlerinin korunmasına olanak tanıyacaktır. İlkelerin uygulanması ile bankalar daha etkin ve sağlıklı şekilde faaliyet gösterecektir. Yönetmelik ekinde bulunan kurumsal yönetim ilkeleri, bankalara kurumsal yönetime ilişkin yapı ve süreçlerin oluşturulmasında yol gösteren bir rehber niteliği taşımaktadır.¹¹⁰

“Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik” ile belirlenen ve bankaların uyması gereken kurumsal yönetim ilkeleri aşağıdaki başlıklarda ele alınmıştır:¹¹¹

- a) Stratejik hedeflerin ve kurumsal değerlerin oluşturulması,
- b) Banka içinde yetki ve sorumlulukların açıkça belirlenmesi ve uygulanması,
- c) Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yönetimin görevlerini etkin şekilde yerine getirecek niteliklere sahip olması,
- d) Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yönetimin kurumsal yönetimde sahip oldukları görevin farkında olarak banka faaliyetleri ile ilgili bağımsız değerlendirme yapabilmesi,
- e) Bankanın müfettişleri ile bağımsız denetim elemanlarının çalışmalarından etkin olarak yararlanması.
- f) Ücret politikalarının bankanın etik değerleri, stratejik hedefleri ve iç dengeleri ile uyumun sağlanması.
- g) Şeffaf bir kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi.

¹¹⁰ BDDK, “Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler”, Sayı: 1, 2006, (Çevrimiçi), https://www.bddk.org.tr/-WebSitesi/turkce/Raporlar/Bankacilikta_Yapısal_Gelişmeler/3428BYG_09_07_2007.pdf, (Erişim Tarihi: 14.04.2018), s.95.

¹¹¹ BDDK, Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik, (1 Kasım 2006 Tarih ve 26333 sayılı T.C. Resmi Gazete).

BDDK, bankacılık sektöründe etkin bir kurumsal yönetim yapısı oluşturmak amacıyla “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik” haricinde çeşitli düzenlemeler yapmıştır. 01/11/2006 tarihinde yayımlanan “Bankaların İç Sistemleri Hakkında Yönetmelik” ile bankaların kuracakları iç kontrol, iç denetim ve risk yönetim sistemlerine ve bunların işleyişine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu yönetmelikle, yönetim kurulunun, denetim komitesinin ve üst yönetimin iç sistemlere ilişkin görev ve sorumlulukları ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir. Düzenlemeler yapılırken, diğer ülkelerdeki uygulamalar da göz önünde bulundurulmuştur.¹¹²

01/11/2006 tarihinde “Bankaların Üst Yönetimine Atanacakların Bildirimi, Yemin ve Mal Beyanında Bulunulması ve Karar Defterlerinin Tutulmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik” yayınlanmıştır. Söz konusu yönetmelik ile bankanın üst yönetimine atanacak kişilerin kuruma göndermeleri gereken yazı ekinde yer alması gereken belgelerin neler olduğuna değinilmiştir. Bunun yanında, bankanın üst yönetiminde görevli olacak kişilerin mal beyanında bulunması ve yemin etmesi ile ilgili düzenlemelere yer verilmiştir. Son olarak, bankanın kredi ve denetim komitesi ile yönetim kurulu kararlarının kaydedilmesi ile ilgili hususlar düzenlenmiştir.¹¹³

Yine 01/11/2006 tarihinde “Bankalarca Yıllık Faaliyet Raporunun Hazırlanmasına ve Yayımlanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik” yayınlanmıştır. Söz konusu yönetmelik ile bankaya mevduat yatıran tasarruf sahipleri ile diğer ilişkili kişi ve kurumların, banka ortaklarının sağlıklı bir şekilde bilgi sahibi olmalarının sağlanması ve bankalar açısından kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde düzenlemelerin yapılmasıdır. Bu amaçla ile bankalar insan kaynakları çalışmalarına, finansal tablolarına, organizasyon ve yönetim yapılarına, statülerine, faaliyetlerine, bağımsız denetim raporuna, özet yönetim kurulu raporuna faaliyet raporlarında yer vermesi ve bu raporları yayımlaması gerekmektedir. Söz konusu yönetmelik ile bu konulara ilişkin usûl ve esaslar düzenlenmiştir.¹¹⁴

¹¹² BDDK, Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler, 2006, (Çevrimiçi), s.95.

¹¹³ BDDK, Bankaların Üst Yönetimine Atanacakların Bildirimi, Yemin ve Mal Beyanında Bulunulması ve Karar Defterlerinin Tutulmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik, (1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı T.C Resmi Gazete).

¹¹⁴ BDDK, Bankalarca Yıllık Faaliyet Raporunun Hazırlanmasına ve Yayımlanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik, (1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı T.C Resmi Gazete).

07/07/2006 tarihinde yayımlanan 1918 sayılı Kurul Kararı ile yönetim kurulunun denetim ve gözetim faaliyetlerinin yerine getirilmesine yardımcı olmak üzere yönetim kurullarınca oluşturulacak denetim komitelerine seçilecek yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri tespit edilmiştir.¹¹⁵

09/11/2011 tarihinde “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” yayınlanmıştır. Bu yönetmelik ile 01/11/2006 tarihli ve 26333 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan “Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmeliğin” ekindeki Kurumsal Yönetim İlkeleri’nden 6.İlke’de değişiklik yapılmıştır.¹¹⁶



¹¹⁵ BDDK, “Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler”, 2006, (Çevrimiçi), s.96.

¹¹⁶ BDDK, Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik, (9 Haziran 2011 Tarih ve 27959 sayılı T.C. Resmi Gazete).

4. KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALMANIN BANKA PERFORMANSINA ETKİSİNİN BORSA İSTANBUL'DA ARAŞTIRILMASI

Çalışmanın son bölümünde Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer almanın banka performansına etkisi Borsa İstanbul'da araştırılacaktır. Bu bölümde çalışmanın amacı ve kapsamına, literatür taramasına, çalışmanın yöntemi ve veri setine, çalışmanın analizine ve son olarak da bulgular ve genel değerlendirmeye yer verilecektir.

4.1. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı

Çalışmada temel olarak, BİST kapsamında işlem gören bankaların BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil olmalarının finansal performanslarını ne yönde etkilediği analiz edilecektir. Bu çalışmanın kapsamını, hisse senetleri BİST'de işlem gören bankalar oluşturmaktadır. Borsada işlem gören dokuz bankanın 2012-2017 yılları çeyrek dönemlik verileri kullanılarak panel veri analizi yapılacaktır. Çalışmada ele alınan bankalardan üç tanesi kurumsal yönetim endeksinde yer almaktadır; diğer altı banka ise kurumsal yönetim endeksinde yer almamaktadır.

Çalışmada, 2 adet bağımlı ve 7 adet bağımsız değişken kullanılarak analiz yapılacaktır. Kullanılan bağımlı değişkenler Aktif karlılık (ROA) ve Özkaynak Karlılığı (ROE)'dir. Endekste olma (EO) bağımsız değişken olarak alınarak, bağımlı değişkenler arasındaki ilişkisinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Diğer bağımsız değişkenler bankaya özgü finansal rasyolar olan Mevduat /Aktifler (MA), Özsermaye/Aktifler (ÖA), Takipteki Krediler/ Toplam Krediler (TKPTK), Krediler/Aktifler (KA), Kredi/Mevduat (KM), Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri (FA)'dir. Analizler için gerekli olan veriler bankaların internet sitelerinde yayınladıkları finansal tablolardan temin edilmiştir.

4.2. Literatür Taraması

Kurumsal yönetim ile işletme performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen ulusal ve uluslar arası birçok ampirik çalışma bulunmaktadır. Kurumsal yönetim endeksinde yer almanın işletmelerin performansı üzerine etkisini araştıran çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymuştur. Literatürde, şirketlerde kurumsal yönetim uygulamaları ile işletme performansı arasındaki ilişkiyi tespit etmek için yapılan çalışmalar aşağıda sunulmuştur.

Okereke ve diğerkleri 2011 yılında yaptıkları çalışmada, Nijerya'daki 24 mevduat bankasının finansal performansı ile kurumsal yönetim uygulamaları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, regresyon analizi kullanılmıştır. Kurumsal yönetim endeksi değişkenleri bilgi erişimi, denetim komitesi ve iç denetim, yönetim kurulu, sahiplik ve kontrol yapısı ve sahiplik paritesi olmak üzere beş alt endekste sınıflandırılmıştır. Performans değişkenleri olarak ise, aktif karlılığı, özkaynak karlılığı ve hisse başına kazanç ele alınmıştır. Yapılan çalışmanın sonucunda, bankacılık sisteminde şeffaflık ve etkili iç kontrol olduğu ve mevduat bankalarının performansı ile kurumsal yönetim arasında olumlu ilişki olduğu analiz edilmiştir.¹¹⁷

Adeusi ve diğerkleri 2013 yılında yaptıkları çalışmada, bankaların finansal performansları ile kurumsal yönetim düzenlemeleri arasındaki bağlantıyı incelemişlerdir. Çalışmada, Nijerya'da bulunan 10 banka ele alınmıştır ve 2005-2010 dönemleri arasında yıllık finansal raporlarındaki veriler analiz edilmiştir. Söz konusu araştırmada, yönetim kurulunun büyüklüğü, yapısı ve kurumsal yönetim arasındaki bağlantı araştırılmıştır. Analizler sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğünün bankanın performansını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Diğer yandan, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığı arttıkça banka performansının olumlu yönde etkileneceği sonucuna ulaşılmıştır.¹¹⁸

Aggarwal tarafından 2013 yılında yapılan çalışmada, "S&P CNX Nifty 50" endeksinde yer alan firmalar ele alınmıştır. Söz konusu çalışmada, kurumsal yönetim uygulamalarının firmaların finansal performansını hangi yönde etkilediği regresyon analizi ile araştırılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda firmaların kurumsal yönetim notları ile finansal performansları arasında ilişki tespit edilmiştir. Söz konusu ilişki olumlu yöndedir; yani firmaların iyi kurumsal yönetim notlarına sahip olması finansal performanslarını olumlu yönde etkilemektedir.¹¹⁹

¹¹⁷ E.J. Okereke, S. Abu, G.I. Anyanwu, "Impact of Corporate Governance on Performance of Nigerian Deposit Money Banks", Indian Journal of Corporate Governance, Jul-Dec 2011, Vol. 4, Issue 2, p.15-26.

¹¹⁸ Stephen Oluwafemi Adeusi, Niyi Israel Akeke, Foluso Olugbenga Aribaba, Obawale Simeon Adebisi, "Corporate Governance and Firm Financial Performance: Do Ownership and Board Size Matter?", November 2013, Academic Journal of Interdisciplinary Studies MCSER Publishing, Vol: 2, No: 3, p.251-258.

¹¹⁹ Priyanha Aggarwal, "Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance", IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Vol: 13, Issue: 3, Sep-Oct. 2013, p.1-5.

Samson ve Tarila 2014 yılında yaptıkları çalışmada, Nijerya’da 2012 yılında geliştirilen kurumsal yönetim uygulama kodunun Nijerya’daki bankaların performansına etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, 15 banka ele alınmıştır ve regresyon analizi yöntemi kullanılmıştır. Kurumsal yönetim için seçilen değişkenler yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu yapısı (icrada görevli olmayan üyelerin toplam üyelere oranı) ve kurumsal yönetim bildirim endeksidir. Finansal performansı ölçmek için seçilen değişkenler ise aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığıdır. Kontrol değişkenleri olarak firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç (öz sermayenin yabancı sermayeye oranı) kullanılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğünün hem aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı ile pozitif olarak ilişkisinin olduğu görülmüştür. Bir diğer değişken olan yönetim kurulu yapısı ile aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür. Çalışmada, 2012’de düzenlenen kurumsal yönetim koduna dönem boyunca gözden geçirilen tüm bankaların yüksek düzeyde uyum sağladığı görülmüştür. Çalışmada, daha fazla bildirim yapma eğiliminde olan bankaların daha az bildirim yapanlara göre daha iyi performans göstermesinin olası olduğu sonucuna erişilmiştir. Çalışmada kullanılan diğer değişkenlerden olan firma büyüklüğünün aktif kârlılık ve özkaynak kârlılığı ile pozitif ilişkisinin olduğu görülmüştür. Finansal kaldıraç ile aktif kârlılık arasında pozitif ilişki bulunurken, özkaynak kârlılığı arasında negatif ilişki bulunmaktadır.¹²⁰

Islam ve diğerleri 2015 yılında yaptıkları çalışmada, Bangladeş’de banka performansı ile kurumsal yönetim arasındaki bağlantıyı araştırmışlardır. Söz konusu çalışmada, 2004 yılında Kurumsal Yönetim İlkelerinin tanıtılmasından sonra Bangladeş’deki bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının önemli ölçüde gelişip gelişmediği incelenmiştir. Bu bağlamda, Bangladeş’deki 30 bankanın Kurumsal Yönetim İlkelerinin tanıtılmasından iki yıl önce ve iki yıl sonraki aylık raporları incelenmiştir. Her bankanın kurumsal yönetim uygulamalarını bu dört yıllık süre için değerlendiren kapsamlı bir kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Wilcoxon Signed-Ranks Test yöntemi kullanılarak analizler yapılmıştır. Söz konusu araştırmada, aktif karlılık bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Bağımsız değişken olarak kurumsal yönetim uyum puanı ve kontrol değişkenleri olarak sahiplik, risk, banka büyüklüğü ve

¹²⁰ Ogege Samson, Boloupremo Tarila, “Corporate Governance and Financial Performance of Banks: Evidence from Nigeria”, Acta Universitatis Danubius: Oeconomic, Vol: 10 Issue: 3, 2014, p.44-58.

verimlilik kullanılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda, Bangladeş'deki bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının Kurumsal Yönetim İlkelerinin tanıtılmasından sonra önemli ölçüde iyileştiği tespit edilmiştir. Bunun yanında bu çalışmada, oluşturulan kapsamlı kurumsal yönetim endeksi ile banka performansı arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Risk, verimlilik ve sahiplik değişkenlerinin banka performansı ile ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Söz konusu değişkenlerin banka performansına etkisinin olumlu yönde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bunun tersine, kapsamlı kurumsal yönetim endeksi ile Bangladeşli bankaların performansı önemli ölçüde ilişkili olmadığı belirlenmiştir.¹²¹

Pašić ve diğerleri 2016 yılında yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetimin Polonya ve Slovenya'daki bankaların performansına etkisini incelemiştir. Çalışmada, 2005-2013 yılları ele alınmıştır. Slovenya'nın kurumsal yönetimin şeffaflığına ilişkin değişkenler ve göstergeler için Polonya'dan daha düşük ortalama puanlara ulaşılmıştır. En yüksek kurumsal yönetim endeks puanı olan bankaların yoğunluğu Polonya'da Slovenya'ya göre daha yüksektir. Kurumsal yönetimin banka performansına etkisini incelerken net faiz geliri olarak bağımlı değişken kullanılmıştır. Kurumsal yönetim endeksi ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Yapılan regresyon analizlerinin sonucunda, kurumsal yönetimin banka performansına etkisinin olduğu analiz edilmiştir. Bu etki her iki ülkede de pozitif ve Slovenya'da istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilmiştir.¹²²

Wahyudin ve Solikhah tarafından 2017 yılında yapılan çalışmada, Endonezya Kurumsal Yönetim Enstitüsü (IICG) tarafından yürütülen kurumsal yönetim uygulama notunun seçilen şirketlerin finansal performansları üzerindeki etkisini araştırılmıştır. Söz konusu çalışmada, 2008-2012 yılları arasında Kurumsal Yönetim Algılama Endeksi (CGPI) Ödülleri'ne katılan şirketler panel veri analizi yönetimiyle analiz edilmiştir. Yapılan analizlerde, Endonezya Borsasında yer alan 88 şirket ele alınmıştır. Söz konusu çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim derecelendirmesinin varlık kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve hisse başına kazanç gibi muhasebe tabanlı finansal

¹²¹ Jesmin Islam, Milind Sathye, Hui Hu, "Examining the Relationship Between Corporate Governance and Bank Performance in Bangladesh", South African Journal of Business Management, Vol: 46, Issue: 4, Dec 2015, p.43-51.

¹²² Polona Pašić, Borut Bratina and Mejra Festić, "Corporate Governance of Banks in Poland and Slovenia", Our Economy (Nase Gospodarstvo), Vol: 62 Issue: 3, Sep. 2016, p.3-12.

performansa etkisinin olduğu görülmüştür. Bununla birlikte, kurumsal yönetim uygulama notu kısa vadede şirketin büyümesini henüz arttıramamış olduğu tespit edilmiştir.¹²³

Türkiye’de kurumsal yönetim endeksinde bulunmanın şirketlerin performansını ne yönde etkilediğini analiz eden araştırmalar yapılmıştır. Söz konusu araştırmalar farklı sonuçlar ortaya koymuştur.

Çarıkcı ve diğerleri 2009 yılında yaptıkları çalışmada, İMKB100’de işlem gören şirketler ile XKURY’de işlem gören şirketlerin getiri ve volatilitelerini karşılaştırmışlardır. Çalışmada ARCH-GARCH modelleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlamanın şirket performansı üzerinde bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.¹²⁴

Karamustafa ve diğerleri 2009 yılında yapmış oldukları çalışmada, kurumsal yönetim ile şirket performansı arasındaki bağlantıyı incelemiştir. Araştırmada kurumsal yönetim endeksinde yer alan 12 şirketten 8 şirketin verilerine ulaşılarak analizler yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; şirketlerin öz sermaye karlılığı, aktif karlılığı, aktif devir hızı performans göstergelerinde endekse girmeden önce ve endekse girdikten sonra anlamlı farklılıkların olduğu görülmüştür. Net kar marjı, faaliyet kar marjı, finansal kaldıraç derecesi, borç oranı, cari oran gibi performans ölçütlerinde ise endekse alınmadan öncesi ve endekse alındıktan sonrası için anlamlı bir farklılık meydana gelmemiştir. Yapılan çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin performanslarında endekse girdikten sonra belirli ölçüde bir artış görülmüştür.¹²⁵

Karayel ve Gök 2009 yılında yaptıkları çalışmada, şirket performansının kurumsal yönetim uygulamalarından ne ölçüde etkilendiğini ölçmüşlerdir. Çalışmada, 2009 yıl

¹²³ Agus Wahyudin and Badingatus Solikhah, “Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and Its Effects on Financial Performance”, The International Journal of Effective Board Performance, Vol: 17, Issue: 2, 2017, p. 250-265.

¹²⁴ İlker H. Çarıkcı, Şeref Kalaycı ve İbrahim Yaşar Gök, “Kurumsal Yönetim-Şirket Performansı İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt: 1, Sayı: 1, 2009, s. 51-72.

¹²⁵ Osman Karamustafa, İdris Varıcı ve Bünyamin Er, “Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 1, Sayı: 17, 2009, s.100-119.

ele alınmıştır. Endekse dahil olan 9 şirketin endekse girme tarihinden 5 çeyrek dönem öncesi ve endekse girme tarihinden 4 dönem çeyrek dönem sonrası analiz edilmiştir. Çalışmada şirketlerin fiyat kazanç oranları, varlık karlılığı ve hisse başına kar oranları incelenmiştir. Analizlerin sonucunda finansal performans ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.¹²⁶

Dağlı ve diğerleri 2010 yılında yaptıkları çalışmada Kurumsal Yönetim Endeksi dahil olmak üzere endekslerdeki bütün şirketlerin 2007 Eylül-2009 Kasım döneminde risk - getiri açısından değerlendirmesini yapmıştır. Söz konusu çalışmada, portföy performans değerlendirmesinde yaygın olarak kullanılan “Sharpe, Treynor ve Jensen” performans endekslerine yer verilmiştir. Çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim endeksi de dahil endeksler kapsamında yer alan işletmelerin yatırımcılarına ek getiri sağlamadığı görülmüştür.¹²⁷

Çonkar ve diğerleri 2011 yılında yaptıkları çalışmada, XKURY’de işlem gören büyük ölçekli şirketler ile ilgili araştırma yapmışlardır. Araştırma kapsamında, 15 şirket bulunmaktadır ve 2007-2008 yılları ele alınmıştır. Çalışmada 8 finansal oran analiz edilmiştir. Bu oranlar fiyat kazanç, borç/özsermaye, cari oran, yatırım karlılığı, kaldıraç, özsermaye karlılığı, brüt kar marjı, net kar marjı oranıdır. Bu oranlar her iki yıl için hesaplanarak TOPRİS yöntemi ile analiz edilmiştir. Söz konusu şirketlerin inceleme dönemindeki finansal performansları analiz edilerek kurumsal yönetim derecelendirme notları ile karşılaştırılmıştır. Yapılan araştırma sonucunda, derecelendirme notları yüksek olan şirketlerin finansal performanslarının yüksek olmadığı tespit edilmiştir.¹²⁸

Dalğar ve Çelik 2011 yılında yaptıkları çalışmada, XKURY kapsamında yer alan imalat sektörü şirketlerini ele almıştır. Çalışmada şirketlerin endekse dahil olmadan önce (2006) ve dahil olduktan sonra (2009) finansal oranlarını, buldukları sektörün

¹²⁶ Mete Karayel ve İbrahim Yaşar Gök, “Kurumsal Yönetim-Performans İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Kayıtlı Halka Açık Şirketlerde Bir Araştırma”, Akademik Fener Dergisi, Cilt: 7, Sayı: 12, 2009, s.9-28.

¹²⁷ Hüseyin Dağlı, Hasan Ayaydın ve Kemal Eyüboğlu, “Kurumsal Yönetim Endeksi Performans Değerlendirmesi: Türkiye Örneği”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Cilt: 48, Sayı: 1, 2010, s.18-31.

¹²⁸ M. Kemalettin Çonkar, Cemal Elitaş ve Gökhan Atar, “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki Firmaların Finansal Performanslarının TOPSİS Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu İle Analizi”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 61, Sayı: 1, 2011, s.81-115.

ortalamaları ile karşılaştırmışlardır. Yapılan analizlere göre, işletmelerin faaliyet ve karlılık oranları açısından endekse girdikten sonra sektör ortalamalarına göre daha iyi performans gösterdikleri gözlemlenmiştir.¹²⁹

Ersoy ve diğerleri 2011 yılında yaptıkları çalışmada, İMKB100 endeksi kapsamındaki 51 şirket için şirket performansı ve kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada 1998-2007 yıllarını kapsayan 10 yıl ele alınmış olup, yöntem olarak Panel Veri Lojistik Regresyon Modeli kullanılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda, Tobin Q değerinin CEO görevindeki kişinin yönetim kurulu üyesi veya yönetim kurulu başkanı olmaması durumundan olumlu etkilendiği gözlemlenmiştir. Buna ek olarak, sahipliğin yoğunlaşması ve yönetim kurulu üye sayısının fazla olmasının Tobin Q değeri üzerinde olumlu etkisi bulunmaktadır. Bununla birlikte, yönetici sahipliğinin şirket performansını arttırmada önemli bir etkisi bulunmamaktadır. Diğer yandan, yabancı sahipliği Tobin Q temelinde şirket performansını olumlu yönde etkilemektedir fakat hisse senedi getirilerini olumsuz olarak etkilemektedir. Şirketlerde denetim komitesinin bulunmasının şirket performansını arttıracak beklentisinin gerçekleşmediği tespit edilmiştir.¹³⁰

Kılıç 2011 yılında yaptığı çalışmada, Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girmenin hisse senedi fiyatlarını hangi yönde etkilediğini analiz etmiştir. Bu amaçla, 2010 yılı Ekim ayında uygun notu olarak endekse giren 28 şirketi ele almıştır. Çalışmada, endekse girme tarihleri baz alınarak hisse senedi fiyatlarının hareketleri gözlemlenmiştir. Yapılan çalışmanın sonucunda, endekste yer alan şirketlerin sadece %60'ının ilk birkaç gün içinde yatırımcısına pozitif getiri sağlamıştır. Bununla birlikte, söz konusu hisse senetlerinden 2 tanesi hariç getirilerin önemli düzeyde olmadığı görülmüştür.¹³¹

Sakarya tarafından 2011 yılında yapılan çalışmada, 2009 yılında kurumsal yönetim endeksine girmiş olan 11 şirket incelenmiştir. Çalışmanın amacı, hisse senedi getirileri

¹²⁹ Hüseyin Dalğar ve İsmail Çelik, "Kurumsal Yönetimin İşletmelerin Finansal Yapılarına Etkileri: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir İnceleme", Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, Cilt: 48, Sayı: 557, 2011, s.99-111.

¹³⁰ Ersan Ersoy, Ali Bayraktaroğlu ve Famil Şamiloğlu, "Türkiye'de Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı (Tobin-Q ve Anormal Getiri) Arasındaki İlişkinin Analizi", Finans Politik&Ekonomik Yorumlar, Cilt: 48, Sayı: 554, 2011, s. 71-84.

¹³¹ Saim Kılıç, "İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dahil Olan Şirketlerin Getiri Performanslarının Ölçülmesi", Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, Cilt: 48, Sayı: 552, 2011, s.45-58.

ve derecelendirme notu ilanı arasındaki ilişkiyi tespit etmektir. Bu amaçla, olay çalışması yöntemi uygulanmıştır. Çalışma sonucunda, hisse senedi getirisi ile kurumsal yönetim derecelendirme notunun ilanı arasında olumlu bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.¹³²

Şengür ve Püskül 2011 yılında yaptıkları çalışmada, endeks kapsamında bulunan 24 şirketin finansal performansları ile yönetim kurulu yapısı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, 2009 yılı ele alınmıştır ve t testi kullanılmıştır. Finansal performans ölçümü için seçilen göstergeler hisse başına kar, varlık getiri oranı, fiyat kazanç oranı ve özkaynak getiri oranıdır. Araştırma sonucunda, özkaynak getiri oranı ve varlık getiri oranının yönetim kurulunda bağımsız yönetim kurulu üyesi bulunduran şirketlerde daha yüksek bulunmuştur.¹³³

Gökçen ve diğerleri 2012 yaptıkları çalışmada, 2010 yılında “Kurumsal Yönetim Endeksi’nde” bulunan 24 şirket ile “İMKB 50’de” yer alan 29 şirketin verileri karşılaştırmıştır. Yapılan çalışma sonucunda Kurumsal Yönetim Endeksi’nde bulunmanın piyasa değeri artışıyla anlamlı ilişkisinin olduğu görülmüştür.¹³⁴

Acar ve diğerleri 2013 yaptıkları çalışmada, XKURY’de yer alan 40 şirketi ele almıştır. Şirketlerin endekse girmeleriyle hisse senetlerinde anormal getiri elde edilip edilmediğini incelemişlerdir. Çalışmada olay çalışması yöntemi kullanılmıştır. Analizde piyasa değeri/defter değeri, nakit oranı, kısa vadeli borç oranı, cari oran, dönem net karı/toplam aktif, likidite oranı ve kaldıraç oranı kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim endeksi kapsamına giren şirketlerin hisse senedi getirilerinde normalin üstünde getiriler söz konusu olmamıştır.¹³⁵

¹³² Sakarya, a.g.m., s.147-162.

¹³³ Evren Dilek Şengür ve A. Seden Özbek Püskül, “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı Ve İşletme Performansının Değerlendirilmesi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 31, 2011, s.33-50.

¹³⁴ Zeynep Gökçen, Ayтуğ Sözüer ve Cem Cüneyt Arslantaş, “Yönetim Kurulu Özellikleri ve Şirket Performansları: İMKB Kurumsal Yönetim ve İMKB 50 Endekslerindeki İşletmelerin Karşılaştırılması”, Yönetim: İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 72, Haziran 2012, s.77-89.

¹³⁵ Merve Acar, Hüseyin Temiz ve B. Mehmet Karan, “BİST (Borsa İstanbul) Kurumsal Yönetim Endeksinde (XKURY) Yer Alan Şirketlerin Getiri ve Performans Analizi: Olay Çalışması Örneği”, 17. Finans Sempozyumu/Muğla, 23-26 Ekim 2013, s.130-142.

Ege ve diğerkleri 2013 yılında yaptıkları çalışmada, şirketlerin derecelendirme notları ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, 2009-2011 yılları ele alınmış ve XKURY’de yer alan 18 şirket incelenmiştir. Söz konusu çalışmada yöntem olarak TOPRİS yöntemi kullanılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda, şirketlerin finansal performansları ile kurumsal yönetim derecelendirme notlarının ile paralel hareket etmediği gözlemlenmiştir.¹³⁶

Kula ve Baykut 2013 yılında yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim endeksinde yer almanın etkisini bankalar düzeyinde incelemişlerdir. Çalışmada 14 adet ticari banka ele alınmıştır. Yapılan araştırmanın amacı, bankaların kurumsal yönetim endeksinde yer alması ile piyasa değeri arasında ilişki bulunup bulunmadığını tespit etmektir. 2007-2012 yıllarını ele alan çalışmada panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Analizde piyasa değeri bağımlı değişken olarak alınmıştır. Bağımsız değişkenler ise endekste olma, mevduat büyüklüğü/aktifler, özsermaye/aktifler, aktif karlılık ve krediler/aktifler kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, piyasa değeri ile kurumsal yönetim endeksinde bulunmak arasında herhangi anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bankaların piyasa değeri ile aktif karlılığı ve özsermaye büyüklüğü arasında pozitif, piyasa değeri ile mevduat büyüklüğü arasında ise negatif ilişki bulunmaktadır.¹³⁷

Yenice ve Dölen 2013 yılında yaptıkları çalışmada, endeks kapsamında yer alan şirketlerin derecelendirme notları ile borsa değerlerini analiz etmişlerdir. Araştırmada, 2007-2011 yılları ele alınmış ve 37 şirket incelenmiştir. Derecelendirme notlarının açıklanma tarihinden bir ay önce ve bir ay sonraki borsa değerleri günlük olarak incelenmiştir. Yapılan çalışma neticesinde, şirketlerin borsa değerleri ile derecelendirme notu arasında anlamlı ilişkinin varlığı gözlemlenmiştir.¹³⁸

Kula ve Baykut 2014 yılında yaptıkları çalışmada, piyasa değeri ve kurumsal yönetim derecelendirme notu arasındaki bağlantıyı analiz etmişlerdir. Yatay kesit regresyon

¹³⁶ İlhan Ege, Emre Esat Topaloğlu ve Murat Özyamanoğlu, “Finansal Performans İle Kurumsal Yönetim Notları Arasındaki İlişki: BİST Üzerine Bir Uygulama”, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 9, 2013, s.100-117.

¹³⁷ Veysel Kula ve Ender Baykut, “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almanın Mevduat Bankalarının Performansına Etkisi: BİST Örneği”, Afyon Kocatepe University Journal of Social Sciences, Cilt: 15, Sayı: 2, 2013, s.121-136.

¹³⁸ Sedat Yenice ve Tuğba Dölen, “İMKB’de İşlem Gören Firmaların Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Firma Değeri Üzerine Etkisi”, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, Cilt: 9, Sayı: 19, 2013, s.199-214.

yöntemi ile yapılan çalışmada, endeks kapsamında bulunan 47 şirket ele alınmıştır ve 2013 üçüncü çeyrek verileri incelenmiştir. Sektörel ayırım, kurumsal derecelendirme notları, özsermaye büyüklüğü ve karlılık çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerdir. Yapılan araştırma neticesinde, şirketin piyasa değerinin karlılık, sektörel ayırım ve derecelendirme notlarından olumlu etkilendiği gözlemlenmiştir. Diğer yandan, piyasa değeri sermaye büyüklüğünden olumsuz etkilenmektedir. Buradan anlaşıldığı üzere, piyasa değerindeki artış ile kurumsal yönetim düzenlemeleri paralel hareket etmektedir.¹³⁹

Acaravcı ve diğerleri 2015 yılında yaptıkları çalışmada, 2005-2011 yılları arasında şirketlerin finansal performansları ile kurumsal yönetimleri arasındaki bağlantıyı analiz etmişlerdir. Çalışmada, borsada işlem gören imalat sanayi şirketleri ele alınmıştır. Panel veri analizi yönetimi ile yapılan çalışmada, finansal performans ölçütü olarak Tobin Q, özsermaye karlılığı ve aktif karlılık belirlenmiştir. Analiz neticesinde, yönetim kurulu büyüklüğü ve işletme büyüklüğünün aktif karlılığı olumlu etkilediği gözlemlenmiştir. Diğer yandan, halka açıklık oranının, kurumsal yatırımcı sahipliğinin ve genel müdürün yönetim kurulu üyeliğinin aktif karlılığı olumsuz etkilediği analiz edilmiştir. Yönetim kurulu sahiplik oranları, en büyük hisse sahibinin sermaye tutarı, en büyük üç hisse sahibinin sermaye tutarı ile aktif karlılık arasında ilişki gözlemlenememiştir. Kurumsal yönetim göstergeleri ile Tobin Q arasında hiçbir ilişki bulunamamıştır. En büyük hisse sahibinin sermaye tutarı, yönetim kurulu sahiplik oranı ve en büyük üç hisse sahibinin sermaye tutarının özsermaye karlılığını olumsuz etkilediği analiz edilmiştir.¹⁴⁰

Aksu ve AYTEKİN 2015 yılında yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Çalışmada, kurumsal yönetim endeksi kapsamındaki 50 şirketin 2009-2014 yıllarına ait verileri incelenmiştir. Çalışmada kullanılan yöntem olay çalışmasıdır. Kurumsal yönetim notunun açıklanması tarihi baz alınarak hisse senetleri üzerinde 5 gün ve 10 günlük

¹³⁹ Veysel Kula ve Ender Baykut, “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ile Piyasa Değeri Arasındaki İlişki: BİST XKURY Şirketleri Üzerine Bir Araştırma”, Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 7, Sayı: 3, 2014, s.1-18.

¹⁴⁰ Songül Kakilli Acaravcı, Serkan Yılmaz Kandır ve Ahmet Zelka, “Kurumsal Yönetimin BİST Şirketlerinin Performanslarına Etkisinin Araştırılması”, Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 1, 2015, s.171-183.

periyotlarda incelemeler yapılmıştır. Kapanış fiyatları dikkate alınarak her güne ait logaritmik getiri ortalamaları hesaplanmıştır. Verilerin normal dağılım gösterip göstermediğini analiz etmek için öncelikle “Kolmogorov Smirnov Testi” uygulanmıştır. Normal dağılım gösteren veriler “Eşleştirilmiş T-Testi” analiz edilmiştir. Normal dağılım göstermeyen veriler ise “Wilcoxon İşaret Testi” ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda, 2009 yılında kurumsal yönetim uyum notlarının hisse senedi getirilerini olumlu yönde etkilediği gözlemlenmiştir. Bu yılda, notların açıklanmasından sonra anormal getiriler elde edilmiştir. Diğer yandan, 2014 yılında notların açıklanması öncesi ve sonrasında oluşan getiriler arasındaki fark istatistiki olarak anlamlıdır fakat söz konusu farkın kurumsal yönetim ilkelerine uyum notlarından kaynaklanmadığı, bu yılda endekste anormal getiriler elde edilemediği belirlenmiştir. Çalışmada ele alınan diğer yıllarda, notun açıklanmasının ardından pozitif getirinin artması ya da negatif getirinin azalması söz konusu olmuştur. Ancak, bu hareketler istatistiki olarak anlamlı değildir. Bu durum 2009 yılında endeksin yarı güçlü formda etkin olmadığını, 2014 yılında ise endeksin etkinliğe yaklaşmış olduğunu göstermektedir.¹⁴¹

Kara ve diğerleri 2015 yılında yaptıkları çalışmada, 2006-2012 yılları arasında Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer alan şirketlerin kurumsal yönetim düzeyleri ile finansal performansı arasındaki analiz etmişlerdir. Panel veri analizi uygulanan çalışmada, Tobin Q oranı, kaldıraç oranı, özsermaye karlılığı, net kar marjı, aktif karlılık finansal performans ölçütü olarak kullanılmıştır. Analizlerin sonucunda, yalnızca kaldıraç ve Tobin Q oranı ile kurumsal yönetim arasında olumlu ilişkinin varlığı gözlemlenmiştir.¹⁴²

Yavuz ve diğerleri 2015 yılında yaptıkları çalışmada, olay çalışması yöntemi ile endeks kapsamına giren 11 şirketi incelemişlerdir. Çalışmada, endekse alınma tarihi baz alınarak bu tarihten 10 gün önce ve 10 gün sonraki normal üstü getirileri hesaplanmıştır. Analizde 2012- 2013 yılları kullanılmış ve 11 şirket ele alınmıştır. Söz

¹⁴¹ Melek Aksu ve Sinan Aytakin, “Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Notu ile Hisse Senedi Getirisi İlişkisi: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) Üzerine Bir Uygulama”, Gümüşhane Üniversitesi, Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi, Sayı: 13, Haziran 2015, s.201-219.

¹⁴² Esen Kara, Duygu Acar Erdur ve Lale Karabıyık, “Effects Of Corporate Governance Level On The Financial Performance Of Companies: A Research on BIST Corporate Governance Index (XKURY)”, Ege Akademik Bakış / Ege Academic Review, Cilt: 15, Sayı: 2, 2015, s.265-274.

konusu çalışma ile kurumsal yönetim endeksine girişin şirket getirilerine etkisinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Yapılan analizler sonucunda, olay tarihten 10 gün önce ve 10 gün sonra oluşan anormal getirilerin karışık bir seyir izlediği tespit edilmiştir. Bazı günler pozitif anormal getiriler elde edilirken, bazı günler ise negatif anormal getiriler meydana gelmiştir.¹⁴³

Erdoğan ve Öztürk tarafından 2016 yılında yapılan çalışmada, BİST’de işlem gören ve kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin, 2009-2014 yılları arasında işletme performansları ile kurumsal yönetim endeks puanı ve finansal oranları arasındaki ilişki düzeyi panel veri analizi ile tespit edilmiştir. Çalışmada BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer alan ve araştırma dönemi boyunca borsada kesintisiz işlem gören 14 adet işletme ele alınmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak net kar marjı, bağımsız değişkenler olarak kurumsal yönetim endeks puanı, cari oran, aktif devir hızı, özsermaye karlılığı, borç oranı ve işletme büyüklüğü kullanılmıştır. Analiz sonucuna göre, kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin finansal performansı üzerine kurumsal yönetim endeks puanının ve aktif karlılığı ile özsermaye karlılığının pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte cari oran, aktif devir hızı, borç oranı ve işletme büyüklüğünün işletme performansı üzerine etkisi olmadığı görülmektedir.¹⁴⁴

Esendemirli ve Erdener Acar 2016 yılında yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim uygulamalarının şirketlerin finansal performanslarını hangi yönde etkilediğini araştırmışlardır. Araştırmada finans sektörü hariç şirketler ele alınmıştır. Analizde, TOPSİS Çok Kriterli Karar Verme Tekniği kullanılmış ve 2013-2014 yılları ele alınmıştır. Çalışmada finansal performans ölççeği olarak aktif devir hızı, alacak devir hızı, asit test oranı, cari oran, özsermaye karlılığı, finansal kaldıraç ve varlık karlılığı kullanılmıştır. Yapılan analizler neticesinde, söz konusu yıllarda şirketlerin kurumsal

¹⁴³ Selahattin Yavuz, Suat Yıldırım ve Bekir Elmas, “Kurumsal Yönetim Endeksi İle Şirket Hisse Senedi Getiri İlişkisi: BİST’de Bir Uygulama”, Erzincan Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, VIII-II, 2015, s.73-82.

¹⁴⁴ Murat Erdoğan ve Mahmut Sami Öztürk, “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmelerin Performansına Etki Eden Oranların İncelenmesi”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, Özel Sayı-1, 2016, s.707-725.

yönetim notlarının puanları ile finansal performanslarının paralel gitmediği sonucunda ulaşılmıştır.¹⁴⁵

Soba ve diğerleri 2016 yılında yaptıkları çalışmada, Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık mevduat bankalarındaki kurumsal yönetim uygulamaları ile etkinlik arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Söz konusu çalışmada, 2005-2015 dönem aralığında Borsa İstanbul ’da işlem gören 10 mevduat bankası değerlendirmeye alınmıştır. Bankaların etkinlik skorlarını belirlemede Veri Zarflama Analizi (VZA) yönteminden yararlanılmış, etkinlik ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkinin belirlenmesinde ise panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, halka açıklık oranı ve bağımsız yönetim kurulu üye sayısının bankaların etkinliği üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu gösterirken; en büyük hissedarın sermaye payı, komite sayısı ve yönetim kurulu büyüklüğü değişkenlerinin etkinlik üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Kurumsal yönetim değişkenlerinden kurumsal sermaye sahipliğinin banka etkinliği üzerinde herhangi bir etkiye sahip olmadığı sonucu elde edilmiştir.¹⁴⁶

Tükenmez ve diğerleri 2017 yılında yaptıkları çalışmada, “BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’nde” bulunan finans sektörü dışında bulunan şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum dereceleri ile finansal performansları arasındaki ilişkinin varlığını araştırmışlardır. Çalışmada, 15 şirketin 2009-2014 yılları arasındaki verileri incelenmiştir. Söz konusu çalışmada, Tobin Q ve aktif karlılık (ROA) oranları bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Kaldıraç oranı, şirketlerin sektörde bulunduğu yıl sayısı ve şirket büyüklükleri kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Çalışmada, panel veri analizi ile araştırma yapılmıştır. Araştırma neticesinde, şirketlerin aktif karlılıkları ile şeffaflık puanları arasında negatif ilişki gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, pay sahipleri, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu puanları ile şirketlerin aktif karlılıkları üzerinde anlamlı bir etkisi tespit edilememiştir. Çalışmada, aktif karlılığın şirket

¹⁴⁵ Ebru Esendemirli ve Ece Erdener Acar, “Finansal Performans ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları: Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi 2013-2014 Yılları Karşılaştırması”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 18 (Özel Sayı 1), 2016, s.625-671.

¹⁴⁶ Mustafa Soba, Işıl Erem ve Fatih Ceylan, “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Banka Etkinliği Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt: 3, Sayı: 25, 2016, s.305-322.

büyükliğünden olumlu olarak etkilendiği tespit edilirken finansal kaldıraçın aktif karlılığı olumsuz yönde etkilediği gözlemlenmiştir.¹⁴⁷

Ünlü ve diğerleri, 2017 yılında BIST30 Endeksi üzerinde çalışma yapmışlardır. Söz konusu çalışmada, TOPSIS yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada amaçlanan, kurumsal yönetim endeksinde bulunan ve endeks kapsamında bulunmayan firmaların performanslarını karşılaştırmaktır. Çalışmada 2014 yılı incelenmiştir. Çalışmanın kapsamını BIST 30 endeksinde bulunan finans sektörü haricindeki 22 firma oluşturmaktadır. Söz konusu çalışmada, geleneksel performans ölçütleri olarak bilinen Satışların Karlılığı (ROS), Faaliyet Nakit Akımı/Varlık Toplamı (CF/TA), Öz sermaye Karlılığı (ROE) ve Aktif Karlılığı (ROA) kullanılmıştır. Değere dayalı performans ölçütleri olarak ise; Nakit Katma Değer (CVA), Yatırımın Nakit Karlılığı (CFROI) ve Piyasa Katma Değeri (MVA) ele alınmıştır. Çalışmanın sonucunda, BIST 30 firmalarının kurumsal yönetim endeksinde yer alma durumlarının, finansal performans ve hissedar değeri yaratma bakımından bir farklılık oluşturmadığı sonucuna ulaşılmıştır.¹⁴⁸

4.3. Çalışmanın Yöntemi ve Veri Seti

Bu bölümde çalışmanın yöntemi ve çalışmanın veri setine yer verilecektir.

4.3.1. Çalışmanın Yöntemi

Ampirik çalışmalarda kullanılan veri türleri; zaman serileri (time series), yatay kesit serileri (cross-section) ve panel veriler olmak üzere üç gruba ayrılmaktadır. Zaman serileri verilerinde, bir ya da daha fazla değişkenin belirli bir zaman dilimindeki değerleri gözlemlenmektedir. Yatay kesit serilerinde, aynı zaman diliminde birkaç örneklem biriminin bir ya da daha fazla değişken için değerleri ele alınmaktadır. Panel veriler ise, aynı yatay kesit birimlerinin zaman içerisindeki değişimini analiz ederken kullanılmaktadır. Panel veriler hem zaman hem mekan içeren analizlerde

¹⁴⁷ N. Mine Tükenmez, A. Galip Gençyürek ve M. İlker Karakelleoğlu, “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Şirketlerin Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi”, Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 1, 2017, s.1-18.

¹⁴⁸ Ulaş Ünlü, Neşe Yalçın ve İbrahim Yağlı, “Kurumsal Yönetim Ve Firma Performansı: TOPSIS Yöntemi İle BİST 30 Firmaları Üzerine Bir Uygulama”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 19, Sayı: 1, 2017, s.63-81.

kullanılmaktadır.¹⁴⁹ Çalışmada hem zaman hem mekan verileri analiz edildiği için panel veri analizi yönetimi kullanılmıştır.

Panel verisinin zaman serisi ve kesit verisine göre bazı avantajlar vardır. Bu avantajlar aşağıdaki gibidir:¹⁵⁰

- Panel verisi, firmalar, kişiler, ülkeler gibi aynı türde olmayan birimleri zaman içinde ele alabilmektedir.
- Panel veri analizi kesit serisi ve zaman serisini birleştirerek analiz etme özelliğine sahiptir. Bu nedenle daha fazla fikir vermektedir.
- Değişkenler arasındaki doğrusallık daha düşüktür ve daha değişkendir,
- Serbestlik düzeyi daha fazladır ve daha etkindir,
- Bir veri setinde oluşan değişimleri analiz etmek ve etkileri ölçmek için daha elverişlidir,
- Yalnızca zaman serisi veya kesit serisi ile analiz edilmesi zor olan karmaşık modellerin analiz edilmesi mümkün olmaktadır,
- Birden fazla veriyi incelerken meydana gelebilecek yanlılığı azaltabilmektedir.

Panel veri metodolojisinde; “sabit etkiler modeli (SEM)”, “rassal etkiler modeli (REM)” ve “havuzlanmış en küçük kareler modeli” olmak üzere kullanılan üç model bulunmaktadır. Analizde kullanılacak olan modele karar verme sırasında formal bir test olan Hausman testi yapılmaktadır. Bunun dışında analizde kullanılacak olan örneklem özelinde de bazı değerlendirmeler yapmak gerekmektedir. Panel veri analizinde modellerden hangisinin kullanılacağına karar vermek için öncelikle örneklemin hangi grupta olduğuna bakılmaktadır. Örneklemi oluşturan yatay kesit verilerinin spesifik bir gruptan mı; yoksa büyük bir örneklemden tesadüfen seçilen bir gruptan mı oluştuğunu doğru analiz etmek gerekmektedir. Eğer örneklem spesifik bir gruptan oluşmuşsa SEM; tesadüfen seçilmişse REM kullanılmaktadır.¹⁵¹

¹⁴⁹ Damodar N. Gujarati, Basic Econometrics, Fourt Edition, McGraw-Hill Education, 2004, s.636.

¹⁵⁰ Tuğba Eyceyurt Batır ve Bener Güngör, “Türkiye’de Bankaların Karlılık Belirleyicilerinin Katılım Bankaları ve Mevduat Bankaları Bazında Karşılaştırılması”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 99, Aralık 2016, s.81-82.

¹⁵¹ Ş. Gül Reis, Yunus Kılıç ve Mehmet Fatih Buğan, “Banka Karlılığını Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 72, Ekim 2016, s.29.

4.3.2. Çalışmanın Veri Seti

Çalışmada, 2012-2017 yılları arasında BİST bünyesinde işlem gören ve Kurumsal Yönetim Endeksi'nde üç ve endeks dışında bulunan altı olmak üzere toplam dokuz bankanın finansal performansı panel veri regresyon yöntemi ile incelenmiştir. 2017 yılı sonu itibariyle BİST bünyesinde işlem gören 13 banka bulunmakla birlikte, bunlardan 6 tanesi BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde bulunmaktadır. Çalışmada yalnızca mevduat bankaları ele alınmış, Kalkınma ve Yatırım Bankaları ile Katılım Bankaları yapısal farklılıklarından dolayı kapsam dışında bırakılmıştır. Garanti Bankası A.Ş. ise Kurumsal Yönetim Endeksine 2014 yılında girdiğinden kapsam dışı bırakılmıştır. Tablo 2'de endekste yer alan ve almayan bankalar gösterilmiştir.

Tablo 2: Analize Konu Olan Bankaların Listesi

XKURY'de Yer Alan Bankalar		XKURY'de Yer Almayan Bankalar	
Kod	Banka Adı	Kod	Banka Adı
YKBNK	Yapı ve Kredi Bankası	AKBNK	Akbank
SKBNK	Şekerbank	DENIZ	Denizbank
HALKB	Türkiye Halk Bankası	QNBFB	QNB Finansbank
		ICBCT	ICBC Turkey Bank
		ISCTR	Türkiye İş Bankası
		VAKBN	Türkiye Vakıflar Bankası

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu, Endeksler, (Çevrimiçi), <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler>, (Erişim Tarihi: 16.04.2018).

Çalışma kapsamında yer alan bankaların finansal verilerine ait bilgiler bankaların resmi internet sitelerinden edinilmiştir. Kurumsal yönetim derecelendirme notları ise Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin www.tkyd.org adresinden temin edilmiştir. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan bankaların 2012-2017 yılı derecelendirme notları tablo 3'de yer almaktadır.

Tablo 3: 2012-2017 Yılları Arasında Bankalara Ait Derecelendirme Notları

Bankalar	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Şekerbank	88,21	90,95	90,74	91,10	91,70	91,90
Türkiye Halk Bankası	87,73	92,05	91,93	92,63	92,97	93,76
Yapı ve Kredi Bankası	88,08	93,22	92,51	93,35	93,42	94,29

Kaynak: TKYD, Kurumsal Yönetim Endeksi-Tüm Firmalar, (Çevrimiçi), <http://www.tkyd.org/tr/kyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi-kurumsal-yonetim-endeksi-tum-firmalar.html>, (Erişim Tarihi: 16.04.2018).

Tabloda bankaların 2012 yılından başlayarak derecelendirme notları incelenmiştir. Derecelendirme notlarına bakıldığında 2012 yılında derecelendirme notu almaya başlayan 3 banka için de 2017 yılına kadar yükselme söz konusudur. Bankaların derecelendirme notlarında yükselmenin olması bankaların kurumsal yönetim alanındaki çalışmalarına önem verdiklerini göstermektedir.

BİST’de işlem gören bankaların Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer almalarının finansal performans üzerine etkisini inceleyen çalışmada panel veri analizi yapılmıştır. 2017 sonu itibarıyla endekste olan üç banka ile endekste bulunmayan altı bankanın verilerinin kullanıldığı çalışmada bankaların aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı bağımlı değişken olarak seçilmiştir. Çalışmada endekste olma, kukla değişken olarak belirlenmiştir. (“0” endekste yer almamayı, “1” ise endekste yer almayı temsil etmektedir).

Panel veri analizinde kullanılan iki adet bağımlı değişken ve yedi adet bağımsız değişken belirlenmiştir. Belirlenen bağımsız ve bağımlı değişkenlere ait değişkenler tablo 4’de belirtilmiştir:

Tablo 4: Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Değişken	Açıklama	Simge
Aktif Karlılık%	Bankaların elde etmiş oldukları net karın, toplam aktif tutarına oranlanması ile hesaplanmıştır.	ROA
Özkaynak Karlılığı%	Bankaların elde etmiş oldukları net karın, özkaynak tutarına oranlanması ile hesaplanmıştır.	ROE

Değişken	Açıklama	Simge
Endekste Olma	Bankaların endekste olup olmadıklarını ayırmak için 0-1 değerleri kullanılmıştır. (0 endekste olmamayı 1 endekste olmayı temsil etmektedir.)	EO
Mevduat Büyüklüğü/ Aktifler	Bankaların topladıkları mevduat tutarının toplam aktiflere oranlanması ile hesaplanmıştır.	MA
Özsermaye/Aktifler	Bankaların sahip olduğu özkaynakların toplam aktif tutarına oranlanması ile hesaplanmıştır.	OA
Takipteki Krediler/ Toplam Krediler	Takipteki krediler toplamının toplam kredilere oranlanması ile hesaplanmıştır.	TKPTK
Krediler/Aktifler	Bankaların toplam kredi tutarlarının toplam aktif tutarına oranlanması ile hesaplanmıştır.	KA
Kredi/Mevduat	Bankaların toplam kredi tutarlarının mevduat toplamına oranlanması ile hesaplanmıştır.	KM
Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri	Bankaların elde ettikleri faiz gelirlerinin faiz giderlerine oranlanması ile hesaplanmıştır	FA

Bağımlı değişken olarak belirlenen aktif karlılık ve özkaynak karlılığı daha önce yapılan çalışmaların önemli bir kısmında (örneğin Okereke ve Diğerleri, 2011; Samson ve Taril, 2014; Islam ve Diğerleri, 2015; Wahyudin ve Solikhah, 2017; Karamustafa ve Diğerleri, 2009; Karayel ve Gök, 2009; Sengür ve Püskül, 2011; Kula ve Baykut, 2013; Acaravcı ve Diğerleri, 2015; Kara ve Diğerleri, 2015; Erdoğan ve Öztürk, 2016; Tükenmez ve Diğerleri, 2017; Ünlü ve Diğerleri, 2017) değişken olarak kullanılmıştır.

Literatür araştırmaları incelendiğinde, yapılan çalışmaların önemli bir kısmında (örneğin Karamustafa ve Diğerleri, 2009; Sengür ve Püskül, 2011; Dalğar ve Çelik, 2011; Gökçen ve Diğerleri, 2012; Kara ve Diğerleri, 2016; Erdoğan ve Öztürk, 2016) endekste yer almak ile şirket performansı arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Doğru 2011 yılında yaptığı çalışmada, bankacılığa ait farklı değişkenlerin bankaların karlılığına etkisini araştırmıştır. Söz konusu çalışmada, bağımsız değişken olarak kullanılan mevduat büyüklüğünün bağımlı değişken olarak belirlenen aktif karlılık

üzerinde olumlu etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Yine aynı çalışmada mevduat büyüklüğü ile özkaynak karlılığı arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Bir diğer bağımsız değişken olarak kullanılan krediler/aktifler oranı ile özkaynak karlılığı ve aktif karlılık arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. Çalışmaya göre kredilerdeki büyüme karlılığın ana belirleyicilerinden biri değildir.¹⁵²

Samırkaş 2014 yılında yaptığı çalışmada, bankaların karlılığını etkileyen içsel ve dışsal faktörleri analiz etmiştir. Söz konusu çalışmada, özsermaye/aktifler ile aktif karlılık ve özsermaye karlılığı arasında pozitif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir. Özsermaye ile finanse edilen ya da borçlanma eğilimi düşük bankaların daha kârlı olduklarını söyleyebilir.¹⁵³

Güneş 2015 yılında yaptığı çalışmada, bankacılık sektöründeki değişkenlerin bankaların aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı üzerine etkisini incelemiştir. Bu çalışmada özsermaye/aktifler oranının hem aktif karlılık hem de özsermaye karlılığı üzerine pozitif yönde etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Yine aynı çalışmada takipteki krediler/toplam krediler değişkeni ile aktif karlılık arasında negatif ilişki tespit edilmiştir.¹⁵⁴

Reis ve diğerleri 2016 yılında yaptıkları çalışmada, bankaların karlılıklarını etkileyen içsel ve dışsal faktörleri analiz etmişlerdir. Söz konusu çalışmada değişken olarak belirlenen krediler/mevduat oranı kredilerin mevduata dönüşüm oranını ifade etmektedir. Kredi/mevduat oranı ile aktif karlılık arasında negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Kredilerin mevduata dönüşüm oranı arttıkça karlılığın bundan olumsuz etkilenmektedir. Bu durum yetersiz mevduat bulundurmanın bir sonucu olarak değerlendirilmektedir.¹⁵⁵

Saldanlı ve Aydın 2016 yılında yaptıkları çalışmada, mevduat bankalarının karlılığını etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Söz konusu çalışmada, bağımsız değişken olarak

¹⁵² Cengiz Doğru, “Karlılığın Belirleyicileri Analizi: Teori ve Orta Ölçekli Bir Banka Uygulaması”, Maliye ve Finans Yazıları, Cilt: 1, Sayı: 91, Nisan 2011, s.47-75.

¹⁵³ Mustafa Can Samırkaş, Samet Evcı ve Bahadır Ergün, “Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığın Belirleyicileri”, Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 8, 2014, s.117-134.

¹⁵⁴ Nizamülmülk Güneş, “Banka Karlılığının Belirleyicileri: 2002-2012 Dönemi Türk Mevduat Bankaları Üzerine Bir İnceleme”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 20, Sayı: 3, 2015, s.265-282.

¹⁵⁵ Reis, Kılıç ve Buğan, a.g.m., s.21-36.

faiz gelirleri/faiz giderleri oranını kullanılmıştır. Araştırma sonucunda, faiz geliri/faiz gideri oranı ile aktif karlılık arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. Yine aynı çalışmada söz konusu oran ile özkaynak karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.¹⁵⁶

Sarıtaş ve diğerleri 2016 yılında yaptıkları çalışmada, bankaların karlılıklarını etkileyen içsel ve dışsal faktörleri analiz etmişlerdir. Söz konusu çalışmada bankaya özgü içsel değişken olarak kullanılan takipteki krediler/toplam krediler değişkeni ile özkaynak karlılığı arasında negatif ilişki tespit edilmiştir.¹⁵⁷

4.4. Araştırma Modelleri ve Çalışmanın Analizi

Çalışmanın bu bölümünde araştırma modellerine yer verilecektir ve çalışmanın analizi yapılacaktır.

4.4.1. Araştırma Modelleri

Araştırma amaçları doğrultusunda oluşturulan iktisadi modeller aşağıdaki gibidir:

İktisadi Model 1: Aktif Karlılık = Endekste Olma \pm Mevduat Büyüklüğü/Aktifler \pm Özsermaye/Aktifler \pm Takipteki Krediler/Toplam Krediler \pm Krediler/Aktifler \pm Kredi/Mevduat Oranı \pm Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri

İktisadi Model 2: Özkaynak Karlılığı = Endekste Olma \pm Mevduat Büyüklüğü/Aktifler \pm Özsermaye/Aktifler \pm Takipteki Krediler/ Toplam Krediler \pm Krediler/Aktifler \pm Kredi/Mevduat \pm Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri

İktisadi araştırma modelleri ekonometrik sınama amacıyla ekonometrik panel model denklemlerine çevrilmiştir. Ekonometrik modeller aşağıdaki gibidir:

¹⁵⁶ Arif Saldanlı ve Mücahit Aydın, “Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi ile İncelenmesi: Türkiye Örneği”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı: 24, 2016, s.1-9.

¹⁵⁷ Hakan Sarıtaş, Sinem G. Kangallı Uyar ve Altan Gökçe, “Banka Karlılığı ile Finansal Oranlar ve Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişkilerin Sistem Dinamik Panel Veri Modeli ile Analizi: Türkiye Araştırması”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 11, Sayı: 1, Nisan 2016, s.87-108.

$$\text{Model 1: ROA}_{it} = \beta_0 \text{it} \pm \beta_1 \text{it(EO)} \pm \beta_2 \text{it(MA)} \pm \beta_3 \text{it(OA)} \pm \beta_4 \text{it(TKPTK)} \pm \beta_5 \text{it(KA)} \pm \beta_6 \text{it(KM)} \pm \beta_7 \text{it(FA)} \pm \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$\text{Model 2: ROE}_{it} = \beta_0 \text{it} \pm \beta_1 \text{it(EO)} \pm \beta_2 \text{it(MA)} \pm \beta_3 \text{it(OA)} \pm \beta_4 \text{it(TKPTK)} \pm \beta_5 \text{it(KA)} \pm \beta_6 \text{it(KM)} \pm \beta_7 \text{it(FA)} \pm \epsilon_{it} \quad (2)$$

* β = Tahmin edilecek parametre, t =panel zaman boyutu, i =panel birim(banka) boyutunu, ϵ = hata terimlerini ifade eder.

Söz konusu araştırma modelleri panel veri analizi ile ayrı ayrı incelenecektir.

4.4.2. Çalışmanın Analizi

Araştırma amaçları doğrultusunda oluşturulan panel veri modellerinde yer alan değişkenlere ait veriler toplandıktan sonra microsoft excel programına girilmiş, ardından Stata 14.2 versiyonuna aktarılarak panel veri seti tanımlanmıştır. Çalışmanın bundan sonraki kısımlarında Stata 14.2 paket programı kullanılmıştır.

Toplanan veriler önce betimsel istatistikler ve zaman seyir grafikleri ile incelenmiş, ardından bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağıntı problemine yol açabilecek derecede korelasyon ilişkileri incelenmiştir. Mevduat Büyüklüğü/ Aktifler (MA) ile Kredi/Mevduat Oranı (KM) değişkenleri arasında 0.8'in üzerinde katsayı ile hesaplanan korelasyon nedeniyle Kredi/Mevduat Oranı (KM) değişkeni modellerin dışında bırakılarak modeller revize edilmiştir.

Rastsal etkiler modeli ile tahmin edilen araştırma modelleri için sabit varyans varsayımını denetlemek için Levene-Brown ve Forsythe (1974) testi yapılmıştır. Rastsal etki modellerinde otokorelasyonun saptanması için Baltagi-WU LBI (1999) testi uygulanmıştır.

Revize edilen modeller için doğru tahmin tekniğinin belirlenmesi adına ilk önce Breusch Pagan (1980) testi uygulanmış, Breusch Pagan testi sonucunda her iki modelinde havuzlanmış en küçük kareler ile tahmin edilmesinin uygun olmadığı görüldüğünden, sabit etki ve rastsal etki modelleri arasında tercih yapabilmek için

Hausman (1978) testi uygulanmıştır. Hausman testi sonucunda ise her iki modelin de rastsal etkiler modeli ile tahminlenmesine karar verilmiştir.

Modeller tahmin edildikten sonra R-kare ve f istatistiği olasılık değerleri incelenmiş her iki modelinde anlamlı ve yeterli açıklayıcılığa sahip modeller olduğu görüldüğünden, tahmin katsayıları yorumlanmıştır.

4.5. Bulgular ve Değerlendirme

Çalışmanın bu kısmında verilerin analizi ile elde edilen bulgular tablo, grafik ve yorumlar ile birlikte sunulmuştur.

4.5.1. Değişkenlere Ait Betimsel İstatistikler

Araştırmada kullanılan değişkenlere ait betimsel istatistikler tablo 5'deki gibidir:

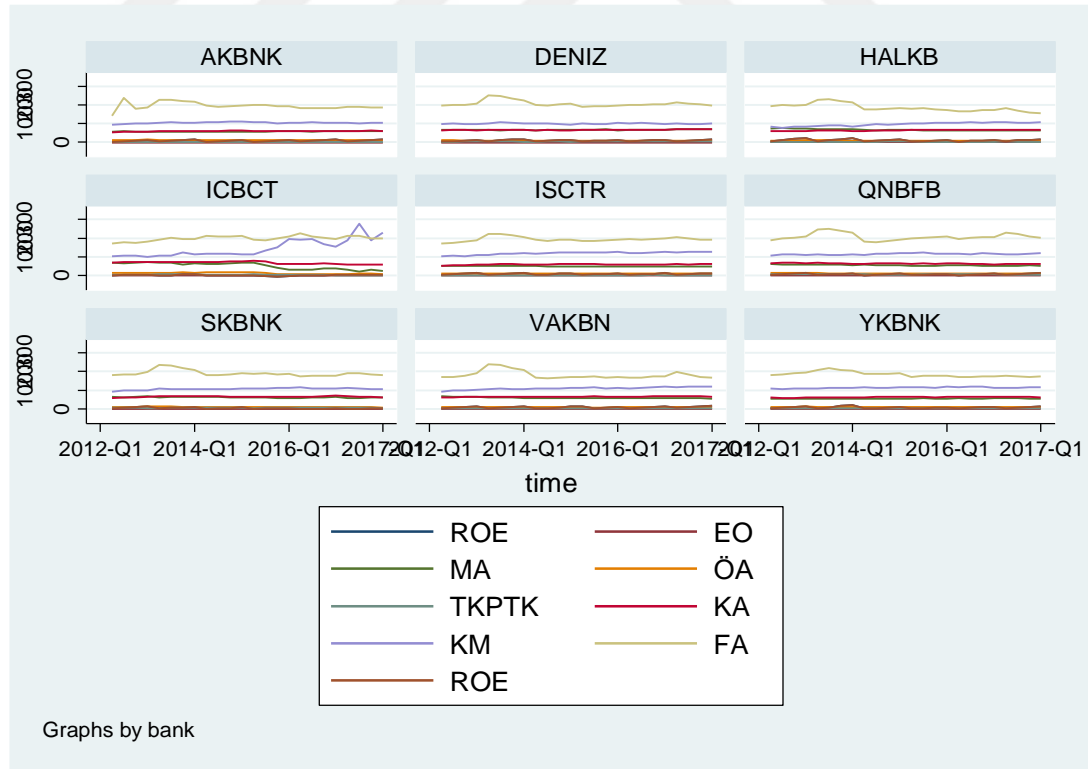
Tablo 5: Değişken Betimsel İstatistikleri

Değişken	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
ROA	216	0.7789	0.4927	-0.5456	2.4236
ROE	216	7.4956	4.7021	-6.0740	22.9825
EO	216	0.3333	0.4725	0.0000	1.0000
MA	216	58.4070	8.4494	20.5882	76.8323
OA	216	10.6573	2.0538	6.7479	18.6635
TKPTK	216	3.9073	1.6006	1.1782	7.5437
KA	216	64.1567	4.1539	52.9296	77.7670
KM	216	112.5398	21.6515	77.48788	278.8375
FA	216	193.9447	19.22952	142.6612	251.3495

ROA değişkeni 0.7789 ortalama, 0.4927 standart sapma, -0.5456 minimum ve 2.4236 maksimum değerlerine sahiptir. ROE değişkeni 7.4956 ortalama, 4.7021 standart sapma, -6.0740 minimum ve 22.9825 maksimum değerlerine sahiptir. EO değişkeni 0.3333 ortalama, 0.4725 standart sapma, 0.0000 minimum ve 1.0000 maksimum değerlerine sahiptir. MA değişkeni 58.4070 ortalama, 8.4494 standart sapma, 20.5882 minimum ve 76.8323 maksimum değerlerine sahiptir. OA değişkeni 10.6573 ortalama, 2.0538 standart sapma, 6.7479 minimum ve 18.6635 maksimum değerlerine sahiptir. KA değişkeni 64.1567 ortalama, 4.1539 standart sapma, 52.9296 minimum ve 77.7670 maksimum değerlerine sahiptir. KM değişkeni 112.5398 ortalama, 21.6515 standart sapma, 77.48788 minimum ve 278.8375 maksimum değerlerine sahiptir. FA değişkeni 193.9447 ortalama, 19.22952 standart sapma, 142.6612 minimum ve 251.3495 maksimum değerlerine sahiptir.

Değişkenlere ait seyir grafikleri ise grafik 1'deki gibidir:

Grafik 1: Değişken Seyir Grafikleri



Bilindiği üzere bağımsız değişkenler arasındaki yüksek derecede korelasyon ilişkileri regresyon modellerin çoklu doğrusal bağıntıya sebep verebileceklerinden istenmeyen

bir durumdur. Bu bağlamda bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayısının 0.8'in üzerinde olması durumunda söz konusu değişkenlerden birinin araştırma dışında bırakılması tercih edilmelidir. Değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisi ise tablo 6'daki korelasyon matrisi ile incelenebilir.

Tablo 6: Değişkenler Arası Korelasyon Matrisi

	ROA	ROE	MA	EO	OA	TKPTK	KA	KM	FA
ROA	1.0000								
ROE	0.9567*	1.0000							
MA	0.1621	0.2112	1.0000						
EO	0.0233	0.0384	0.2651	1.0000					
OA	0.0139	-0.2069	0.0957	-0.1222	1.0000				
TKPTK	-0.2467	-0.2572	0.2653	0.1717	0.1747	1.0000			
KA	-0.2307	-0.1871	0.4850	0.0823	0.2208	0.6093	1.0000		
KM	-0.2763	-0.2892	-0.8646*	-0.2212	-0.0813	-0.0954	-0.1331	1.0000	
FA	0.0900	0.0584	-0.638	-0.2534	0.1159	0.0390	-0.0407	0.1008	1.0000

* Yüksek derecede korelasyonu simgeler.

Tabloda görüldüğü üzere bağımsız değişkenler arasındaki tek yüksek korelasyon ilişkisi MA ve KM arasında negatif ve 0.8646 sayısı ile tahminlenmiştir. Söz konusu değişkenlerden birinin model dışında bırakılması model tanımlama hatalarından kaynaklı çoklu doğrusal bağıntı problemini önleyecektir. Bu bağlamda iki değişkenden KM değişkeni, modellerde kredi ile ilgili iki değişken daha olması sebebiyle araştırma dışında bırakılmasına karar verilmiştir. Söz konusu değişken model dışında bırakıldıktan sonra eşitlik 1 ve eşitlik 2'deki tahminlenecek modeller eşitlik 3 ve 4'deki gibi revize edilmiştir:

$$\text{Model 3: } ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 EO_{it} + \beta_2 MA_{it} + \beta_3 OA_{it} + \beta_4 TKPTK_{it} + \beta_5 KA_{it} + \beta_6 FA_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

$$\text{Model 4: ROE}_{it} = \beta_0 it \pm \beta_1 it(\text{EO}) \pm \beta_2 it(\text{MA}) \pm \beta_3 it(\text{OA}) \pm \beta_4 it(\text{TKPTK}) \pm \beta_5 it(\text{KA}) \pm \beta_6 it(\text{FA}) \pm \epsilon_{it} \quad (4)$$

* β = Tahmin edilecek parametre, t=panel zaman boyutu, i=panel birim(banka) boyutunu, ϵ = hata terimlerini ifade eder.

4.5.2. Model Tahminleri

Çalışmanın bu kısmı hata terimleri ile ilgili varsayımların denetlenmesi, araştırma modellerinin tahmin edilmesi amacıyla uygun tahmin modellerinin seçilmesi ve modellerin tahmin edilip istatistiklerinin sunulmasını içermektedir.

Rastsal etkiler modeli ile tahmin edilen araştırma modelleri için sabit varyans varsayımını denetlemek için Levene–Brown ve Forsythe (1974) testi yapılmıştır. Testin varsayımları şu şekildedir:

H₀: Modelde değişen varyans problemi yoktur.

H₁: Modelde değişen varyans problemi vardır.¹⁵⁸

Levene-Brown ve Forsythe test istatistikleri tablo 7'deki gibidir:

Tablo 7: Sabit Varyans Varsayımı Levene-Brown ve Forsythe (1974) Testi

Model 1	W0=1.5616	P=0.1231
	W50=1.4939	P=0.1609
	W10=1.5212	P=0.1514
Model 2	W0=1.8040	P=0.0778
	W50=1.7623	P=0.0861
	W10=1.7614	P=0.0863

Tablo incelendiğinde her iki model için de sıfır hipotezi reddedilememektir. Yani sabit varyans varsayımının sağlandığı görülür. Daha açık bir ifade ile modelde değişen varyans sorunu yoktur.

¹⁵⁸ Giriş, s.72-73.

Rastsal etki modellerinde otokorelasyonun saptanması için Baltagi-WU LBI (1999) testi uygulanmıştır. Testin sıfır hipotezi ve alternatif hipotezi şu şekildedir:

H0: Modeldeki hata terimleri otokorelasyonsuzdur.

H1: Modeldeki hata terimleri otokorelasyonludur.¹⁵⁹

Baltagi-Wu LBI testi istatistikleri tablo 8'deki gibidir:

Tablo 8: Baltagi-Wu LBI Otokorelasyon Testi

Model	Baltagi-Wu LBI
Model 1	1.8272
Model 2	1.8342

Baltagi-WU LBI test istatistiği incelendiğinde 2'ye yakın olduğu, dolayısıyla sıfır hipotezinin reddedilememektedir. Uygulamada Baltagi-Wu LBI istatistiğinin 2'ye yakın olması rastsal etki modelleri ile tahminlenen panel veri modellerinde otokorelasyon sorununun olmadığını göstermektedir.

Panel veri için uygun tahmin tekniğinin belirlenmesi amacıyla önce havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile rassal etki (random effects) ve sabit etki (fixed effects) modeli arasında seçim yapmak amacıyla Breusch Pagan (1980) testinden faydalanılacaktır. Breusch Pagan (1980) testi yaklaşımına göre, panel veri modelinde birim etkilerinin varyansının sıfır olması durumunda, model havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile çözümlenebilir aksi durumda rassal etki veya sabit etki modeli yapısında genelleştirilmiş en küçük kareler yöntemlerine yönelmek gerekir.¹⁶⁰

Bu durumda Breusch Pagan (1980) testi için sıfır hipotezi ve alternatif bir hipotez aşağıdaki gibi kurulabilir:

H0: Birim etki varyansı sıfıra eşittir. (Model havuzlanmış en küçük kareler tekniği ile tahmin edilmelidir.)

¹⁵⁹ Giriş, s.74.

¹⁶⁰ Stata İle Panel Veri Modelleri, DR Yayınları, Editör: Selahattin Güriş, İstanbul, 2015, s.69.

H1: Birim etki varyansı sıfırdan farklıdır. (Model için havuzlanmış en küçük kareler tekniği ile tahmin edilmemelidir.)¹⁶¹

Birinci model ve ikinci model için Breusch Pagan (1980) test istatistikleri tablo 9’da sunulmuştur:

Tablo 9: Breusch Pagan (1980) Test İstatistikleri

Model	Ki-Kare	P
Model 1	9.02	0.0013*
Model 2	10.82	0.0005*

*%95 güven düzeyinde istatistiksel anlamlılığı simgeler.

Her iki model için de hesaplanan test istatistiği olasılık değeri ise 0.05’den küçüktür. Bu durumda %95 güven düzeyinde her iki modeli için de birim etki varyansın sıfır olduğunu öne süren sıfır hipotezi reddedilmelidir. Daha açık bir ifade ile modelde birim etki varyansı sıfırdan farklıdır ve model tahmini için rastsal ve sabit etki modelleri düşünülmelidir.

Modellerin tahmini için sabit etki modeli ile rastsal etki modeli arasında karar vermek amacıyla Hausman (1978) testi uygulanabilir.

“Sabit etkili modellerde bağımsız değişkenlerin hata terimi bileşenleri ile ilişkisiz olduğu varsayımı yokken, rastsal etkili modellerde hata terimi bileşenleri ile modeldeki bağımsız değişkenlerin ilişkisiz olduğunu varsayar. Hausman (1978) testi bu varsayıma dayanarak geliştirilmiştir. Rastsal etkili modelin hata teriminde yer alan bileşenler, bağımsız değişkenler ile ilişkiliyse sabit etkili modelin tahminçileri tutarlı olurken, rastsal etkili modelin tahminçileri tutarlı olmayacaktır. Rastsal etkili modelin hata teriminde yer alan bileşenler, bağımsız değişkenler ile ilişkisiz ise, sabit ve rastsal etkili modellerin tahminçileri tutarlı olurken, rastsal etkili modelin tahminçileri asimtotik olarak etkin olacak ve rastsal etkili modelin kullanılması daha uygun olacaktır.”¹⁶²

¹⁶¹ Giriş, s.69.

¹⁶² Giriş, s.37.

Hausman (1978) testi sıfır ve alternatif hipotezi şu şekilde kurulabilir:

H₀: Hata terimi bileşenleri ile bağımsız değişkenler ilişkisizdir. ($E(u_{it} \mid X_{it}) = 0$) ve rastsal etkili model ile tahmin yapılmalıdır.

H₁: Hata terimi bileşenleri ile bağımsız değişkenler ilişkilidir. ($E(u_{it} \mid X_{it}) \neq 0$) ve sabit etkili model ile tahmin yapılmalıdır.¹⁶³

İki model için hesaplanan Hausman (1978) test istatistikleri tablo 10'daki gibidir:

Tablo 10: Hausman (1978) Test İstatistikleri

Model	Ki-Kare	P
Model 1	8.98	0.1098
Model 2	5.43	0.3658

Tabloda görüleceği üzere test istatistiği olasılık değerler, 0.05'den büyüktür. Bu durumda %95 güven düzeyinde her iki model için de Hausman testi sıfır hipotezi reddedilemez. Daha açık bir ifade ile modeller rastsal etkili model ile tahminlenmelidir.

Her iki modele ait tahmin istatistikleri de tablo 11'deki gibidir:

Tablo 11: Model Tahmin İstatistikleri

Bağımsız Değişkenler	Model 1 Bağımlı Değişken ROA				Model 2 Bağımlı Değişken ROE			
	β	Standart Sapma	Z	P	β	Standart Sapma	Z	P
EO	0.0599	0.1338	0.45	0.654	0.2934	1.3999	0.21	0.834
MA	0.0159	0.0058	2.74	0.006**	0.1767	0.0568	3.11	0.002**
ÖA	0.0287	0.0215	1.33	0.182	-2.2716	0.2109	-1.29	0.198

¹⁶³ Giriş, s.37.

TKPTK	-0.0848	0.0378	-2.24	0.025*	-0.9168	0.3750	-2.44	0.015*
KA	-0.0160	0.0121	-1.33	0.185	-0.0441	0.1144	-0.39	0.700
FA	0.0033	0.0017	1.98	0.047*	0.0318	0.0159	1.99	0.046*
Sabit Terim	0.2276	0.7388	0.31	0.758	0.2101	6.9660	0.03	0.976
R-Kare	0.4486				0.5784			
F	23.85				18.76			
P	0.0006**				0.0046**			

* %95 güven düzeyinde, ** %99 güven düzeyinde istatistiksel anlamlılığı simgeler.

Tabloda birinci model bulguları incelendiğinde modelin bir bütün olarak anlamlılığını sınavan f istatistiği olasılık değerinin 0.05'den küçük olduğu görülür. Bu durumda birinci model için tahminlenen modelin bir bütün olarak %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu söylenebilir. Diğer yandan r kare değeri incelendiğinde 0.4486 olduğu görülür. Bu durumda modeldeki bağımsız değişkenler birlikte bağımlı değişkendeki değişiminin yaklaşık %45'ini açıklayabildiği söylenebilir.

Model parametreleri incelendiğinde ise;

EO değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = 0.0599$, sig.>0.05)

MA değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir. ($\beta = 0.0159$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017 dönemi arasında söz konusu 9 bankada MA'daki %1'lik bir artış ROA'da %0.0159 birimlik bir artışa sebep olmuştur.

ÖA değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = 0.0287$, sig.>0.05)

TKPTK değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatiftir. ($\beta = -0.0848$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017

dönemi arasında söz konusu 9 bankada TKPTK'daki %1'lik bir artış ROA'da %0.0848 birimlik bir azalışa sebep olmuştur.

KA değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = -0.0160$, sig.>0.05)

FA değişkenin ROA üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir. ($\beta = 0.0033$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017 dönemi arasında söz konusu 9 bankada FA'daki %1'lik bir artış ROA'da %0.0033 birimlik bir artışa sebep olmuştur.

İkinci model bulguları incelendiğinde modelin bir bütün olarak anlamlılığını sınavan f istatistiği olasılık değerinin 0.05'den küçük olduğu görülür. Bu durumda ikinci modelinde bütün olarak %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu söylenebilir. Diğer yandan r kare değeri incelendiğinde 0.5784 olduğu görülür. Bu durumda modeldeki bağımsız değişkenler birlikte bağımlı değişkendeki değişiminin yaklaşık %58'ini açıklayabildiği söylenebilir.

Model parametreleri incelendiğinde ise;

EO değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = 0.2934$, sig.>0.05)

MA değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir. ($\beta = 0.1767$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017 dönemi arasında söz konusu 9 bankada MA'daki %1'lik bir artış ROE'de %0.1767 birimlik bir artışa sebep olmuştur.

ÖA değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = -2.2716$, sig.>0.05)

TKPTK değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatiftir. ($\beta = -0.9168$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017 dönemi arasında söz konusu 9 bankada TKPTK'daki %1'lik bir artış ROE'de %0.9168 birimlik bir azalışa sebep olmuştur.

KA değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır. ($\beta = -0.0441$, sig.>0.05)

FA değişkenin ROE üzerindeki etkisi %95 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir. ($\beta = 0.0318$, sig.<0.05). Daha açık bir ifade ile 2012 ile 2017 dönemi arasında söz konusu 9 bankada FA'daki %1'lik bir artış ROE'de %0.0318 birimlik bir artışa sebep olmuştur.



5. SONUÇ

Son yıllarda önemli bir kavram haline gelen kurumsal yönetim, en geniş anlamda bir kurumun yönetiminin düzenlenmesini ifade etmektedir. Dar anlamda ise, bir kurumun gerekli sermayeyi edinmesine, etkin görev almasına ve hem firma ortakları hem de diğer paydaşlara ekonomik değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları olarak tanımlanabilmektedir.

Kurumsal yönetimin dünyaca kabul görmüş dört temel ilkesi bulunmaktadır. Bunlar; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, hesap verilebilirlik, sorumluluk ve adilliktir.

Bu çalışmada öncelikle kurumsal yönetimin teorik boyutu ele alınmıştır. Bu bölümde kurumsal yönetimin tanımı, kurumsal yönetim anlayışının güçlenmesinin nedenleri ve gelişim süreci, kurumsal yönetim modelleri, kurumsal yönetimin önemi ve sağladığı yararlar, temel ilkeler ve son olarak kurumsal yönetim alanında yapılan uluslararası çalışmalara değinilmiştir. Daha sonra Türkiye’de kurumsal yönetim düzenlemelerine ve bankacılık sektörü açısından kurumsal yönetim alanında yapılan uluslararası ve ulusal düzenlemelerine yer verilmiştir. Bu bölümde farklı kurumlar tarafından Türkiye’de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalara, bankacılık sektöründe kurumsal yönetim kavramına ve bu alandaki düzenlemelere değinilmiştir.

Çalışmada, kurumsal yönetim endeksinde yer almanın bankaların finansal performanslarına ne yönde etkilediğinin analiz edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla, kurumsal yönetim derecelendirme notu olarak kurumsal yönetim endeksine girmiş olmanın banka performansı üzerindeki etkisi Borsa İstanbul’da araştırılmıştır. Çalışmada dokuz bankanın 2012-2017 yılları arasındaki verileri kullanılarak analiz yapılmıştır. Çalışmada hem zaman hem mekan boyutları bulunduğundan çalışma panel veri yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada aktif karlılık (ROA) ve özkaynak karlılığı (ROE) olmak üzere iki bağımlı değişken kullanılmıştır. Endekste Olma (EO) bağımsız değişken olarak alınarak, bağımlı değişkenler ile arasındaki ilişkisinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Diğer bağımsız değişkenler bankaya özgü finansal rasyolar olan Mevduat /Aktifler (MA), Özsermaye/Aktifler (ÖA), Takipteki Krediler/ Toplam Krediler (TKPTK), Krediler/Aktifler (KA), Kredi/Mevduat (KM), Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri (FA) olarak belirlenmiştir.

Yapılan analizler sonucunda, endekste olma değişkeninin aktif karlılık ve özkaynak karlılığı üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna varılmıştır. Yani bankaların kurumsal yönetim endeksinde olmalarının finansal performanslarına etkisi olmadığı gözlemlenmiştir. Daha önce yapılan literatür çalışmalarında (örneğin Karamustafa ve Diğerleri, 2009; Sengür ve Püskül, 2011; Dalğar ve Çelik, 2011; Gökçen ve Diğerleri, 2012; Kara ve Diğerleri, 2016; Erdoğan ve Öztürk, 2016) bulunan sonuçlara ulaşılamamıştır. Diğer yandan, yapılan bazı literatür çalışmalarında (örneğin Çarıkçı ve diğerleri, 2009; Karayel ve Gök, 2009; Dağlı ve diğerleri, 2010; Acar ve diğerleri, 2013; Ege ve diğerleri, 2013; Kula ve Baykut, 2013; Aksu ve Aytekin, 2015) elde edilen sonuçlarla benzerlik göstermektedir.

Bankaya özgü finansal ölçütler incelendiğinde, mevduat/aktif oranının aktif karlılığın ve özkaynak karlılığının üzerindeki etkisi pozitif yönde anlamlıdır. Yani mevduat/aktif oranında meydana gelen artış aktif karlılık ve özkaynak karlılığında artışa neden olmaktadır. Çalışmada bulunan sonuç daha önce yapılan literatür çalışmasında (örneğin Doğru, 2011) bulunan sonuç ile paralellik göstermektedir. Bir diğer değişken olan özsermaye/aktif oranının hem aktif karlılığı hem de özkaynak karlılığı üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yapılan literatür çalışmalarında (örneğin Samırkaş, 2014; Güneş, 2015) bulunan pozitif ilişki söz konusu çalışmada analiz edilememiştir. Takipteki kredi/toplam krediler oranının aktif karlılık ve özsermaye karlılığı üzerindeki etkisi anlamlı ve negatiftir. Yani, takipteki kredi/toplam kredi oranında meydana gelen artış aktif karlılık ve özkaynak karlılığı üzerinde azalışa yol açmaktadır. Yapılan literatür çalışmalarında (örneğin Güneş, 2015; Sarıtaş, 2016) bulunan negatif ilişki söz konusu çalışmada da tespit edilmiştir. Kredi/aktif oranının aktif karlılık ve özkaynak karlılığı üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yapılan literatür çalışmasında (örneğin Doğru, 2011) bulunan negatif ilişki söz konusu çalışmada tespit edilmemiştir. Faiz gelirleri/faiz giderleri oranının aktif karlılık ve özkaynak karlılığı üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı ve pozitiftir. Yani, faiz gelirleri/faiz giderleri oranında meydana gelen artış aktif karlılık ve özkaynak karlılığı üzerinde artışa yol açmaktadır. Yapılan literatür çalışmasında (örneğin Saldanlı ve Aydın, 2016) faiz geliri/faiz gideri oranının aktif karlılığa etkisi üzerinde bulunan sonuç ile paralellik göstermektedir,

bununla birlikte literatür çalışmasından farklı olarak söz konusu çalışmada faiz geliri/faiz gideri oranının özkaynak karlılığını da pozitif etkilediği tespit edilmiştir.

Çalışma sonuçları incelendiğinde, bankaların kurumsal yönetim endeksinde olmasının bankaların finansal performansları üzerinde etkisi bulunmadığı analiz edilmiştir. Bununla birlikte bankaya özgü değişkenlerden bazılarının bankaların finansal performansları üzerinde doğrudan etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bankaların mevduat büyüklüklerini arttırması bankaların aktif ve özkaynak karlılığına pozitif etkide bulunacaktır. Bankalar için bir diğer önemli gösterge kredilerdir. Kredilerin geri dönüşü bankaların karlılıkları için oldukça önemlidir. Bankaların takipteki kredi oranlarının artması bankaların aktif ve özkaynak karlılıklarını olumsuz etkileyecektir. Bankaların en önemli gelir ve gider kalemlerinden olan faiz geliri ve faiz gideri bankaların karlılıkları açısından önemli göstergelerdir. Bankaların faiz geliri arttıkça bankaların aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı olumlu yönde etkilenmektedir.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR:

Aktan C. C., Kurumsal Şirket Yönetimi, İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Araştırmalar Serisi. No: 4. Yayın No: 196. Ankara. 2006.

Aysan A. M., Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) ve Risk. İstanbul, 2007.

Demirbaş M., Uyar S., Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi. İstanbul: Güncel Yayıncılık. 2006.

Doğan M., Kurumsal Yönetim. Ankara: Siyasal Kitapevi. 2007.

Gujarati N.D., Basic Econometrics. Fourt Edition. McGraw-Hill Education. 2004.

Güçlü H., Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi. İstanbul: İMKB Yayını. 2010.

Gürbüz O. A., Ergincan Y., Kurumsal Yönetim-Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler. Yayın No: 116. İstanbul: Literatür Yayıncılık. 2004.

Güriş S., Stata ile Panel Veri Modelleri, DR Yayınları, İstanbul, 2015.

Işık Y., Saygılı Ş., Kurumsal Şirket Yönetimi- Performans İlişkisi ve Gelişme Perspektifi, Kurumsal Şirket Yönetimi İyi Şirket Yönetimi için Kurallar ve Kurumlar. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Araştırmalar Serisi. No: 4. Yayın No: 196. Editör: Coşkun Can Aktan. Ankara, 2006.

Kula V., Kurumsal Yönetim, Hissedarların Korunması Uygulaması ve Türkiye Örneği. 1.b. İstanbul: Papatya Yayıncılık Eğitim. 2006.

Paslı A., Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi. İstanbul: Beta Yayınları. 2008.

Tuna K. A., Bankalarda Kurumsal Yönetim. 1.Basım. Yayın No: 656. İstanbul: Nobel Yayın. 2013.

Ülgen H., Mirze K. S., İşletmelerde Stratejik Yönetim. İstanbul: Literatür Yayıncılık. 2004.

MAKALELER:

Acaravcı Kakilli S., Kandır Y.S., Zelka A., “Kurumsal Yönetimin BİST Şirketlerinin Performanslarına Etkisinin Araştırılması”. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Cilt: 8. Sayı: 1. 2015.

Adeusi O. S., Akeke I. N., Aribaba O. F., “Corporate Governance and Firm Financial Performance: Do Ownership and Board Size Matter?”. Academic Journal of Interdisciplinary Studies MCSER Publishing. Vol: 2. No: 3. November 2013.

Aggarwal P., “Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance”. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM). Vol: 13. Issue: 3. Sep-Oct. 2013.

Akın A., Aslanoğlu S., “İşlevsel ve Yapısal Açından Türk Bankacılık Sisteminde Kurumsal Yönetim İşleyişi”. Bankacılar Dergisi. Sayı: 61. 2007.

Aksu M., Aytekin S., “Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Notu ile Hisse Senedi Getirisi İlişkisi: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) Üzerine Bir Uygulama”. Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi. Sayı: 13. Haziran 2015.

Ataman B., Gökçen G., Cavlak H., Cebeci Y., “Kurumsal Yönetim Algısı İle Kurumsal Yönetim Notu Arasındaki İlişkinin Analizi”. Maliye Finans Yazıları. Cilt: 1. Sayı: 107. 2017.

Batır Eyceyurt T., Güngör B., “Türkiye’de Bankaların Karlılık Belirleyicilerinin Katılım Bankaları ve Mevduat Bankaları Bazında Karşılaştırılması”. Bankacılar Dergisi. Sayı: 99. Aralık 2016.

Çalışkan Nemli E., İçke Turan B., “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Türk Bankacılık Sektöründeki Durumu”. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası. Cilt: 59. Sayı: 2. 2009.

Çarıkcı H. İ., Kalaycı Ş., Gök Y. İ., “Kurumsal Yönetim-Şirket Performansı İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Ampirik Bir Çalışma”. Alanya İşletme Fakültesi Dergisi. Cilt: 1. Sayı: 1. 2009.

Çonkar K., Elitaş C., Atar G., “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki (XKURY) Firmaların Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi İle Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu İle Analizi”. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası. Cilt: 61. Sayı: 1. 2011.

Dağlı H., Ayaydın H., Eyüboğlu K., “Kurumsal Yönetim Endeksi Performans Değerlendirmesi: Türkiye Örneği”. Muhasebe ve Finansman Dergisi. Cilt: 48. Sayı: 1. 2010.

Dalğar H., Çelik İ., “Kurumsal Yönetimin İşletmelerin Finansal Yapılarına Etkileri: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir İnceleme”. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar. Cilt: 48. Sayı: 557. 2011.

Doğru C., “Karlılığın Belirleyicileri Analizi: Teori ve Orta Ölçekli Bir Banka Uygulaması”. Maliye ve Finans Yazıları. Cilt: 1. Sayı: 91.Nisan 2011.

Ege İ., Topaloğlu E. E., Özyamanoğlu M., “Finansal Performans İle Kurumsal Yönetim Notları Arasındaki İlişki: BİST Üzerine Bir Uygulama”. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi. Cilt: 5. Sayı: 9. 2013.

Erdoğan M., Öztürk S. M., “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmelerin Performansına Etki Eden Oranların İncelenmesi”. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi. Özel Sayı: 1. 2016.

Erdönmez Ataman P., “Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”. Bankacılar Dergisi. Sayı: 47. 2003.

Eroğlu A.C., “Sarbanes-Oxley Kanunu: Kurumsal Yönetim ve Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Getirdikleri”. SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi. Sayı: 7. Mayıs- Haziran 2003.

Ersoy E., Bayraktaroğlu A., Őamılođlu F., “Türkiye’de Kurumsal Yönetim be Firma Performansı (Tobin-Q ve Anormal Getiri) Arasındaki İlişkinin Analizi”. Finans Politik&Ekonomik Yorumlar. Cilt: 48. Sayı: 554. 2011.

Esendemirli E., Acar Erdener E., “Finansal Performans ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları: Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi 2013-2014 Yılları Karşılaştırması”. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi. Cilt: 18. Özel Sayı: 1. 2016.

Gökçen Z., Sözüer A., Arslantaş C. C., “Yönetim Kurulu Özellikleri ve Şirket Performansları: İMKB Kurumsal Yönetim ve İMKB 50 Endekslerindeki İŞletmelerin Karşılaştırılması”. Yönetim: İstanbul Üniversitesi İŞletme İktisadı Enstitüsü Dergisi. Cilt: 23. Sayı: 72. Haziran 2012.

Güneş N., “Banka Karlılığının Belirleyicileri: 2002-2012 Dönemi Türk Mevduat Bankaları Üzerine Bir İnceleme”. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Cilt: 20. Sayı: 3. 2015.

Haşit G., Uçar A., “Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkelerinden Yönetim Kurulu İlkesinin İncelenmesine Yönelik Nitel Bir Araştırma”. Sakarya İktisat Dergisi. Cilt: 3. Sayı: 2. 2014.

Islam J., Sathye M., Hu H., “Examining the Relationship Between Corporate Governance and Bank Performance in Bangladesh”. South African Journal of Business Management. Vol: 46. Issue: 4. Dec 2015.

Kara E., Erdur Acar D., Karabıyık L., “Effects Of Corporate Governance Level On The Financial Performance Of Companies: A Research on BIST Corporate Governance Index (XKURY)”, Ege Akademik Bakış / Ege Academic Review. Cilt: 15. Sayı: 2. 2015.

Karamustafa O., Varıcı İ., Er B., “Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama”. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Cilt: 1. Sayı: 17. 2009.

Karayel M. ve Gök Y. İ., “Kurumsal Yönetim-Performans İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Kayıtlı Halka Açık Şirketlerde Bir Araştırma”. Akademik Fener Dergisi. Cilt: 7. Sayı: 12. 2009.

Kılıç M. ve Benligiray Y., “Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme Süreci”. Denetim. Sayı: 9. 2012.

Kılıç S., “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dahil Olan Şirketlerin Getiri Performanslarının Ölçülmesi”. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar. Cilt: 48. Sayı: 552. 2011.

Kula V., Baykut E., “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ile Piyasa Değeri Arasındaki İlişki: BIST XKURY Şirketleri Üzerine Bir Araştırma”. Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Cilt: 7. Sayı: 3. 2014.

Kula V., Baykut E., “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almanın Mevduat Bankalarının Performansına Etkisi: BİST Örneği”. Afyon Kocatepe University Journal of Social Sciences. Cilt: 15. Sayı: 2. 2013.

Okereke J. E., Abu S., Anyanwu I. G., “Impact of Corporate Governance on Performance of Nigerian Deposit Money Banks”. Indian Journal of Corporate Governance. Vol: 4. Issue: 2. Jul-Dec 2011.

Öztürk Başaran M., Demirgüneş K., Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye. Selçuk Sosyal Bilimler Dergisi. Sayı: 19. 2011.

Pamukçu F., “Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi”. Muhasebe ve Finansman Dergisi. Sayı: 50. Nisan 2011.

Pašić P., Bratina B., Festić M., “Corporate Governance of Banks in Poland and Slovenia”. Our Economy (Nase Gospodarstvo). Vol: 62. Issue: 3. Sep. 2016.

Reis G.Ş., Kılıç Y., Buğan F.M., Banka Karlılığını Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği”. Muhasebe ve Finansman Dergisi. Sayı: 72. Ekim 2016.

Sakarya Ş., “BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması (Eventstudy) Yöntemi İle Analizi”. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi. Cilt: 7. Sayı: 13. 2011.

Saldanlı A., Aydın M., “Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi ile İncelenmesi: Türkiye Örneği”. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi. Sayı: 24. 2016.

Saldanlı A., “Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi”. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi. Cilt: 8.Yıl: 8. 2012.

Samırkaş C. M., “Samet Evcı ve Bahadır Ergün, Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığın Belirleyicileri”. Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. Cilt: 5. Sayı: 8. 2014.

Samson O., Tarila B., “Corporate Governance and Financial Performance of Banks: Evidence from Nigeria”. Acta Universitatis Danubius: Oeconomica. Vol: 10. Issue: 3. 2014.

Sancar A. G., “Kurumsal Sürdürülebilirlik Bağlamında Kurumsal Yönetişim: Kavramın Doğuşu, Gelişimi ve Değerlendirilmesi”. Selçuk Üniversitesi İletişim Fakültesi. Cilt: 8. Sayı: 1. 2013.

Sarıtaş H., Uyar Kangallı G.S., Gökçe A., Banka Karlılığı ile Finansal Oranlar ve Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişkilerin Sistem Dinamik Panel Veri Modeli ile Analizi: Türkiye Araştırması”. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi. Cilt: 11. Sayı: 1. Nisan 2016.

Soba M., Erem I., Ceylan F., “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Banka Etkinliği Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Cilt: 3. Sayı: 25. 2016.

Şengür D. E., Püskül Özbek S. A., “İMKB Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı Ve İşletme Performansının Değerlendirilmesi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Sayı: 31. 2011.

Tükenmez M.N., Gençyürek G.A., Karakelleoğlu İ.M., “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Şirketlerin Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi”. Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi. Cilt: 8. Sayı: 1. 2017.

Tüm K., “Kurumsal Yönetim, İç Denetim ve İç Denetimin Kalitesi: Kalite Güvence ve Geliştirme Programı”. Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. Cilt: 17. Sayı: 2. Aralık 2013.

Ünlü U., Yalçın N., Yağlı İ., “Kurumsal Yönetim Ve Firma Performansı: TOPSIS Yöntemi İle BİST 30 Firmaları Üzerine Bir Uygulama”. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Cilt: 19. Sayı: 1. 2017.

Wahyudin A., Solikhah B., “Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and Its Effects on Financial Performance”. The International Journal of Effective Board Performance. Vol: 17. Issue: 2. 2017.

Yavuz S., Yıldırım S., Elmas B., “Kurumsal Yönetim Endeksi İle Şirket Hisse Senedi Getiri İlişkisi: BİST’de Bir Uygulama”. Erzincan Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. VIII-II. 2015.

Yenice S., Dölen T., “İMKB’de İşlem Gören Firmaların Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Firma Değeri Üzerine Etkisi”. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. Cilt: 9. Sayı: 19. 2013.

Yıldırım O., “Türk Bankacılık Sisteminde Basel Kriterleri”. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar. Cilt: 52. Sayı: 609. 2015.

TEZLER:

Atamer M., “Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi”. T.C. Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi. Ankara. 2006.

KANUN, TEBLİĞ VE ÖZELGELER:

BDDK, Bankalarca Yıllık Faaliyet Raporunun Hazırlanmasına ve Yayınlanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik. (1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı T.C Resmi Gazete).

BDDK, Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik. (1 Kasım 2006 Tarih ve 26333 sayılı T.C. Resmi Gazete).

BDDK, Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik. (9 Haziran 2011 Tarih ve 27959 sayılı T.C. Resmi Gazete).

BDDK, Bankaların Üst Yönetimine Atanacakların Bildirimi, Yemin ve Mal Beyanında Bulunulması ve Karar Defterlerinin Tutulmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik. (1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı T.C Resmi Gazete).

Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1). Ek-1.

Türkiye Bankalar Birliği, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu. Yayın No: 273. 8. Baskı. İstanbul. Şubat 2014.

İNTERNET:

Bank for International Settlements. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 22.12.2017). <https://www.bis.org/bcbs/publications.htm?a=1&tid=136&mp=any&pi=title&bv=list>

Basel Bankacılık Denetim Komitesi, “Bankalarda Kurumsal Yönetimin Güçlendirilmesi”. Bankacılar Dergisi. Sayı: 57. 2006. Çeviren: Gül Açıklı. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 22.12.2017). https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/-Arastirma_ve_Raporlar/bankalarda_kurumsal_yonetimin_guclendirilmesi.pdf.

Basel Committee On Banking Supervision, “Enhancing Corporate Governance For Banking Organisations”. July 2015. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 01.02.2018). <https://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>.

BDDK, “10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)”. 2005. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi:20.12.2018). https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Basel-125010_Soruda_Basel-II.pdf.

BDDK, “Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler”. Sayı: 1. 2006. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 14.04.2018). https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Bankacilikta_Yapisal_Gelismeler/3428BYG_09_07_2007.pdf.

BDDK, “Sorularla Basel-III”. Aralık 2010. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 20.12.2018). https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Basel/8742sorularla_basel_iii_29_11_2010_.pdf.

Borsa İstanbul, Endeksler, Kurumsal Yönetim Endeksi. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 01.01.2018). <http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kurumsal-yonetim-endeksi>.

Çatıkkaş Ö., “Kurumsal Yönetim İlkeleri”. Marmara Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi. Haziran 2013. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 11.04.2018). <http://docplayer.biz.tr/2304851-Marmara-universitesi-surekli-egitim-merkezi-egitim-alani-kurumsal-yonetim-ilkeleri-haziran-2013-hazirlayan-doc-dr-ozgur-catikkas.html>.

SPK, Derecelendirme Faaliyeti. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 01.01.2018). <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=6&pid=10&subid=2&submenuheader=10>.

SPK, Derecelendirme Faaliyetiyle Yetkili Kuruluşlar. (Çevrimiçi). (Erişim tarihi: 01.01.2018). <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/6/10/1>.

Şehirli K., "Kurumsal Yönetim", Sermaye Piyasası Denetleme Dairesi, Araştırma Raporu. 1999. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 11.04.2018). <http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/YayinGoster/477>,

Türkiye Bankalar Birliği, “Şeffaflık ve Sorumluluk, Uluslararası Finansal Krizler, Mali Sistemlerin Güçlendirilmesi Konularında Çalışma Grubu Raporları”. Derleme Çalışması. 1999. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 12.04.2018). <https://www.tbb.org.tr/bankacilik/arastirma-ve-yayinlar/arastirma-ve-sunumlar/1999---1998/276>.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını. Kurumsal Yönetim Serisi. “Nedir Bu Kurumsal Yönetim?”. 2006. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 12.04.2018). http://www.tkyd.org/files/downloads/faaliyet_alanlari/yayinlarimiz/kyd_yayinlari/nedir_bu_kurumsal_yonetim.pdf.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, BİST Kurumsal Yönetim Endeksi. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 11.04.2018). <http://www.tkyd.org/tr/kyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi.html>.

TÜSİAD, Raporlar. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 24.12.2017). <http://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar>.

Uyar S., “Kurumsal Şeffaflığın Sağlanması Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi”. 2004. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 11.04.2018). <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/66MaliCozum/20%20s%C3%BCleyman%20uyar.pdf>.

Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu, Kurumsal Yönetimin SPK, BDDK ve SPK Düzenlemeleri Kapsamında Türkiye Uygulamaları. (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi: 12.04.2018). <http://www.yoikk.gov.tr/upload/komiteler/kurumsal-yonetim/kurumsalturkiyeygulama.pdf>.

BİLDİRİLER:

Acar M., Temiz H., Karan M. B., “BİST (Borsa İstanbul) Kurumsal Yönetim Endeksinde (XKURY) Yer Alan Şirketlerin Getiri ve Performans Analizi: Olay Çalışması Örneği”. 17. Finans Sempozyumu/Muğla. 23-26 Ekim 2013.

BİR KURUMUN ÇALIŞMASI:

OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004. Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları.
Yayın No: KYD-Y/2005-01-01. İstanbul. Ocak 2005.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, Ekonomi Gazeteciliği İçin Kurumsal Yönetim
El Kitabı. 2011.

TÜSİAD, Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve
İşleyişi. Yayın No: 336. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları. 2002.

World Bank, Ukrainian Corporate Governance Manual. 1999

