

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YÜKSEK
LİSANS
TEZİ**

**TÜRK SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE
KURUMSAL YÖNETİM**

EREN TERZİ

**İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

ANKARA-2015



T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI

TÜRK SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİM

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Eren TERZİ

Tez Danışmanı
Doç. Dr. Emine Ebru AKSOY

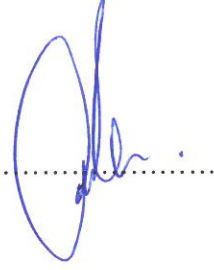
Ankara-2015

Eren TERZİ tarafından hazırlanan “TÜRK SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİM” adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ ile Gazi Üniversitesi İşletme Anabilim Dalında Muhasebe-Finansman Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman: Doç. Dr. Emine Ebru AKSOY

İşletme Anabilim Dalı, Gazi Üniversitesi

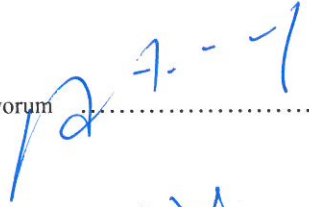
Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum



Başkan : Prof. Dr. Ahmet AKSOY

İşletme Anabilim Dalı, Gazi Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum



Üye : Prof. Dr. M. Başaran ÖZTÜRK

İşletme Anabilim Dalı, Niğde Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum



Tez Savunma Tarihi: 26 /11/2015

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.



Prof. Dr. Suna BAŞAK

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.



Eren TERZİ

26/11/2015

TÜRK SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİM

(Yüksek Lisans Tezi)

Eren TERZİ

GAZİ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Kasım 2015

ÖZET

Kurumsal yönetim 1990'lı yılların başından beri gerek kamu sektöründe gerekse özel sektörde yöneticilerin, bürokratların, akademisyenlerin ve yatırımcıların üzerinde önemle durdukları bir konu haline gelmiştir. Kurumsal yönetim anlayışını savunanlara göre, kurumsal yönetim dünya genelinde görülen finansal krizlerin çözümü kadar daha etkin ve profesyonel bir şirket yönetimini de sağlayabilecek ve de oluşturduğu güvenilir ortam sayesinde de şirketlere ihtiyaç duydukları fonları sağlayabilmelerine olanak tanıyacak bir araç olarak görülmektedir. Kurumsal yönetim olgusu başta Borsa İstanbul (BİST)'de işlem gören şirketler olmak üzere Türk sermaye piyasalarında vazgeçilmez bir yönetim şekli olarak kabul edilmeye başlanmıştır. Bu çalışmada önemi ve bilinirliği her geçen gün artan kurumsal yönetim anlayışının tarih boyunca gelişim süreci, dünyadaki ve Türkiye'deki serüveni, sigortacılık sektöründe kurumsal yönetimin önemi ve Türk sigortacılık sektöründe yer alan şirketler açısından kurumsal yönetim karşılaştırmasını içeren bir araştırma yapılmıştır. Bu kapsamda BİST'te işlem gören ve işlem görmeyen sigorta şirketleri açısından da bir karşılaştırma ortaya konulmuştur. Bu çalışma yapılırken araştırma yöntemi olarak geçmişte yapılan ve yayımlanan, bu alanda kabul gören çalışmalar dikkate alınmıştır. Öte yandan çalışmada kullanılan verilerin kamuya açıklanan ve şirketlerin internet sitelerinde yer alan güncel veriler olmasına da dikkat edilmiştir. Araştırma sonucunda BİST'te işlem gören şirketlerin işlem görmeyenlere göre kurumsal yönetim uyum düzeylerinin daha yüksek olduğu görülmüş olup, buna rağmen kurumsal yönetim seviyesinin Türk sigortacılık sektöründe BİST'te işlem gören şirketler açısından en yüksek seviyenin bir altında olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bilim Kodu: 1153.2.172

Anahtar Kelimeler: Kurumsal yönetişim, kurumsal yönetim endeksi, sigortacılık sektörü, Borsa İstanbul (BİST)

Sayfa Adedi: 160

Danışman: Doç. Dr. Emine Ebru AKSOY

CORPORATE GOVERNANCE IN TURKISH INSURANCE SECTOR

(M. Sc. Thesis)

Eren TERZİ

GAZİ UNIVERSITY
INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES

November 2015

ABSTRACT

For both government sector and private sector, corporate governance has become a much emphasized subject for managers, bureaucrats, academics and investors since the 1990s. According to proponents of the corporate governance, corporate governance is seen as a tool for the companies of serving a better managing objectives and providing the resources needed by this confidence, as well as the solution for the financial crisis in global scale. Corporate governance cases has begun to be regarded as an indispensable form of management especially for the companies which are listed in Istanbul Stock Exchange (ISE) and generally Turkish capital markets. In this study, a research involving the importance and awareness of corporate governance carried out about the development process throughout the history, the adventure of it in Turkey and all over the world, the importance of corporate governance in the insurance sector and in the Turkish insurance industry. This research also there is a comparison of the companies in Turkish insurance industry relative to corporate governance implementations. In this comparison, the companies listed and not listed in Istanbul Stock Exchange were analyzed. While carrying out this analysis, the well known and widely acknowledged studies and articles which were done and written before were taken into account. On the other hand, it is noticed that the data used in the study is currently served for public disclosure on the websites of the companies. As a result of the study, corporate governance compliance level of the companies which are listed in ISE is obviously higher than the compliance level of the non-listed companies. In spite of that, corporate governance compliance level of the insurance companies listed in ISE is not the highest level, but one step below the highest level.

Science Code: 1153.2.172

Key Words: Corporate governance, corporate governance index, insurance sector, Istanbul Stock Exchange (ISE)

Page Number: 160

Supervisor: Assist. Prof. Dr. Emine Ebru AKSOY

TEŞEKKÜR

Çalışmalarım boyunca değerli yardım ve katkılarıyla beni yönlendiren, kıymetli tecrübelerinden faydalandığım danışman hocam Sayın Doç. Dr. Emine Ebru AKSOY'a ve manevi destekleriyle beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan çok değerli aileme teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ÇİZELGELERİN LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLERİN LİSTESİ.....	xii
KISALTMALAR.....	xiii
1. GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİME İLİŞKİN KAVRAMSAL VE HUKUKİ ÇERÇEVE	5
2.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı ve Temel Unsurları	5
2.2. Kurumsal Yönetime İlişkin Teorik Yaklaşımlar	12
2.2.1. Vekalet teorisi.....	13
2.2.2. Mübadele maliyeti ekonomisi	16
2.2.3. Yönetim hegemonyası teorisi.....	17
2.2.4. Paydaş teorisi.....	18
2.2.5. Kaynak bağımlılığı teorisi.....	19
2.2.6. Hizmetkarlık teorisi	20
2.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri	21
2.3.1. Adillik	21
2.3.2. Hesap verebilirlik.....	22
2.3.3. Sorumluluk.....	22
2.3.4. Şeffaflık.....	23

	Sayfa
2.4. Kurumsal Yönetim Modelleri.....	24
2.4.1. Anglo-Sakson yönetim sistemi.....	26
2.4.2. Kıta Avrupası yönetim sistemi	27
2.5. Kurumsallaşma ve Kurumsal Yönetim Kavramlarının Karşılaştırılması	29
2.6. Kurumsal Yönetimin Önemi ve İşlevleri.....	30
2.6.1. Finansman imkanlarının artması.....	31
2.6.2. Sermaye maliyetinin azalması.....	32
2.6.3. Performansta iyileşme.....	32
2.6.4. Şirket içi yolsuzlukların önlenmesi ve risklerin azalması.....	33
2.7. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Tarihsel Gelişimi	34
2.7.1. Kurumsal yönetimde yeni yapılanma ve şirket skandalları.....	36
2.7.2. Sistemik krizler.....	40
2.7.3. Uluslararası sermaye hareketlerinin hız kazanması	41
2.7.4. Konuyla ilgili olarak dünya genelinde yapılan yasal düzenlemeler	42
2.8. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	43
 3. TÜRKİYE’DE KURUMSAL YÖNETİMİN GELİŞİMİ VE SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİM DÜZENLEMELERİ.....	51
3.1. Kurumsal Yönetimin Türkiye’deki Gelişimi.....	51
3.1.1. 2003-2011 arası gelişmeler: kurumsal yönetim ilkelerinin ilk yılları ve gönüllülük esası	51
3.1.2. 2011-2012 arası gelişmeler: SPK’ya kanunla yetki verilmesi ve bazı ilkelere uyumun zorunlu hale getirilmesi.....	55

3.1.3. 2012 sonrasındaki gelişmeler: kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin olarak 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nda kapsamlı düzenlemeler	58
3.2. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	69
3.3. Kurumsal Yönetimin Ölçümü ve Türkiye’de Kurumsal Yönetim Endeksi	70
3.4. Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim.....	70
3.5. Sigorta Şirketlerinin Özellikleri ve Kurumsal Yönetim İhtiyacı.....	73
3.5.1. Ekonomik ve sosyal istikrar	73
3.5.2.Sigorta sahtekarlıkları ve ahlaki tehlike	74
3.5.3. Mali yeterlilik ve sorumluluk.....	75
3.5.4. Sektör üzerinde devlet müdahalesi	77
3.5.5.Reasürans sözleşmeleri.....	78
3.5.6. Denetim ve gözetim	79
3.5.7. Sermaye ve fon kullanımı.....	80
3.6. Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	80
3.7. Türkiye Sigortacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri	82
3.8. Kurumsal Yönetim Komitesi.....	83
3.8.1. Kurumsal yönetim komitesinin görevleri.....	84
3.8.2.Kurumsal yönetim komitesinin örgütlenme biçimi	85
3.8.3. Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin etik değerleri	86
3.8.4. Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin nitelikleri	86
4.TÜRKİYE’DEKİ SİGORTA ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA	89
4.1. Araştırmanın Amacı	89
4.2. Veri Toplama Yöntemi	89
4.3. Örneklem.....	90

4.4. Araştırmanın Kavramsal Modeli	91
4.5. Araştırma Yöntemi	92
4.6. BİST’te İşlem Gören ve Görmeyen Sigorta Şirketlerine İlişkin Araştırmada Kullanılan Veriler	95
4.7. Verilerin Analizi	101
 5. SONUÇ	 107
KAYNAKLAR	111
EKLER.....	121
EK-1. 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)	122
EK-2. Hazine Müsteşarlığı Kurumsal Yönetim Genelgesi.....	137
 ÖZGEÇMİŞ	 143

ÇİZELGELERİN LİSTESİ

Çizelge	Sayfa
Çizelge 2.1.	25
Çizelge 2.2.	28
Çizelge 2.3.	35
Çizelge 2.4.	42
Çizelge 3.1.	67
Çizelge 4.1.	90
Çizelge 4.2.	93
Çizelge 4.3.	96
Çizelge 4.4.	98
Çizelge 4.5.	100
Çizelge 4.6.	102

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1.	44
Şekil 4.1... ..	104
Şekil 4.2.	104

KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklamalar
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AŞ	Anonim Şirket
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	Borsa İstanbul
CEO	Chief Executive Officer: Genel Müdür
COSO	ABD Treadway Komisyonu
GSMH	Gayrisafi Milli Hasıla
IAIS	Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği
IASB	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
IMF	Uluslararası Para Fonu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MÖ	Milattan Önce
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
OEEC	Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
s	Sayfa
SEC	Securities and Exchange Commission
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜSİAD	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

1. GİRİŞ

Günümüz ekonomilerinin temel yapı taşları olan şirketlerin içerisinde sermaye şirketlerinin ve özellikle de anonim şirketlerin yönetiminde etkinliğin sağlanması önem arz etmektedir. Yönetim faaliyeti şirketlerin idaresinde çeşitli finansal ve ekonomik durumlarda nasıl hareket edilmesi gerektiğine yönelik özellikler içermektedir. Bu yüzden kurumsal yönetimin kalitesi ve niteliği, şirketlerin iktisadi faaliyetlerinin neticelerini olumlu olarak etkilemesi ve bu neticelerin etkin piyasa koşulunun sağlanmasıyla hisse senedi fiyatlarına ve dolayısıyla firma değerine yansması beklenen bir durumdur.

1980’li yıllarla birlikte dünyanın birçok ülkesindeki şirketlerde yolsuzlukların ve şirket skandallarının ortaya çıkması, kurumsal yönetim kavramının bu olumsuzluklara bir çözüm olabileceği görüşünü egemen kılmıştır. Bu nedenle de 1990’lı yılların başından itibaren üzerinde en çok tartışılan, düzenlemeler yapılan ve araştırmalara konu edilen hususlardan biri olmuştur. Küresel düzeyde artan kriz riskiyle birlikte, şirketlerin krizlere karşı güçlendirilmesi gerektiği görüşü ağırlık kazanmaya başlamıştır. 1997 yılındaki Asya krizinden ciddi anlamda olumsuz etki gören Endonezya, Güney Kore, Tayland, Malezya, Singapur ve Filipinler gibi ülkelerde krizin derinleşmesinde kurumsal yönetim ve denetim mekanizmalarındaki eksiklik başat faktör olmuştur. Şirketlerin büyüyen sermaye yapıları ile birlikte, sermayedar konumundaki hissedarlar ile şirket yöneticileri birbirinden ayrılmıştır. Literatürde sahiplik ve kontrol ayrımı olarak tanımlanan bu durum, şirket yöneticilerinin kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmesine neden olabilmektedir.

Böyle bir süreçte ekonomik büyümede temel fonksiyon üstlenen şirketlerin kurumsal yapılarını güçlendirmeye yönelik doğan ihtiyaç, kurumsal yönetim kavramının tartışılmaya başlanmasına neden olmuştur. Bu çerçevede kurumsal yönetim; şirketlerin kurumsal yapıları içinde yer alan paydaşlar arasındaki ilişkilerin hukuki çerçevesinin düzenlenmesidir.

Türkiye’de yakın zamana kadar gönüllülük esasına göre uygulanan kurumsal yönetim anlayışı, özellikle 2012 yılında 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu’nun ve 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nun yürürlüğe girmesiyle birlikte önemli değişikliklere uğramıştır. Kurumsal yönetimle doğrudan ya da dolaylı olarak ilgili olan birçok konu Türk Ticaret Kanunu’nda yer almıştır. Sermaye Piyasası Kanunu’nda yer alan yeni hükümlerde Sermaye Piyasası Kurulu’na

halka açık şirketler açısından kurumsal yönetimle ilgili önemli sayılabilecek nitelikte düzenlemeler yapma, bu düzenlemelere aykırı hareket edilmesi durumunda yaptırımlar uygulama ve tedbirler alma yetkisi tanınmıştır.

Bugüne kadar gerek akademik çevrelerde gerekse iş çevrelerinde kurumsal yönetimin önemine ilişkin birçok ampirik çalışma yayımlanmıştır. Bu çalışmalarda elde edilen bulgular, kurumsal yönetimin gerek şirketler düzeyinde gerekse ulusal ekonomi düzeyinde ortaya çıkardığı katma değer önemi üzerinde birleşmektedir. Çalışmalarda elde edilen ortak bulgularda kurumsal yönetim şirketlere düşük maliyetli fon bulmada şirketlerin değerlerinin artmasında ve paydaşlarla ilişkilerin güçlenmesinde katkılar sağlamaktadır. Özellikle iyi yönetim sayesinde tüm şirketler düzeyinde elde edilecek başarının ekonomik sonuçları istihdam, büyüme ve ülke risklerinin azalması olarak göstermektedir.

Bu çalışmada, BİST’te işlem gören sigorta şirketleri ile BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin kurumsal yönetime uyum düzeylerinin ve bu iki grup şirketlerin kurumsal yönetime uyum açısından farklılıklarının analiz edilmesi hedeflenmektedir.

Para ve sermaye piyasalarındaki değişimin ve gelişimin öncüsü niteliğinde olan BİST 100 endeksinde işlem gören sigorta şirketlerinin belirtilen açılardan incelenmesi, halka açık sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim anlayışının neresinde olduğunu görmek açısından büyük önem taşımaktadır. Öte yandan yaşanan küresel finansal krizlerin arkasındaki en başta gelen nedenlerden birinin ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, kurumsal yönetim kavramının önemini daha da artırmıştır. Son yıllarda ülkelerin, piyasaların ve şirketlerin rekabet gücünün artırılmasında kurumsal yönetim anlayışı öne çıkmıştır. Yatırımcılar da bir ülkeye veya bir şirkete yatırım yapmadan önce, finansal performans kadar önem atfettikleri kurumsal yönetimin düzeyini sorgulamaya yönelmişlerdir.

Daha önce BİST’te işlem gören ve görmeyen sigorta şirketlerine yönelik tez veya kitap düzeyinde bir çalışmanın bulunmaması nedeniyle bu çalışma bilimsel alanda bir boşluğu doldurmakta ve araştırma sonuçlarının değerini artırmaktadır.

Bu tez çalışmasının amacı kurumsal yönetimi tarihsel, teorik ve hukuki bazda inceleyerek Türk sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin (Borsa İstanbul’da işlem gören ve

görmeyen şirketler ayrımında) kurumsal yönetim düzeyini saptamak ve Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişimine yönelik öneriler sunmaktır. Kurumsal yönetim düzeyinin tespiti yapılırken seçilen kurumsal yönetim kriterleri ve sınırlılıklar dolayısıyla yaklaşık bir sonuca ulaşıldığını söylemek doğru olacaktır.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Buna göre, birinci bölüm Kurumsal Yönetime İlişkin Kavramsal ve Hukuki Çerçeve, ikinci bölüm Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Gelişimi ve Sigortacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri, üçüncü bölümde ise Türkiye’deki Sigorta Şirketleri Üzerine Bir Araştırma başlıklarını taşımaktadır.

Birinci bölümde kurumsal yönetim kavramı, tarihsel gelişimi, vekalet problemi, kurumsal yönetimin temel ilkeleri incelenmiştir. Öte yandan literatürde iki temel kurumsal yönetim modeli olarak kabul edilen Anglo Sakson Yönetim Sistemi ve Kıta Avrupası Yönetim Sistemi üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim ihtiyacının nedenleri, sigortacılık sektöründe etkin kurumsal yönetimin amaçları ve bu amaçlara ulaşmada kullanılan araçlar incelenmektedir.

Üçüncü bölümde ise Türk sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin kurumsal yönetime uyum düzeylerinin analizi yapılmakta ve elde edilen bulgular doğrultusunda Türk sigortacılık sektörünün kurumsal yönetim konusundaki ilerlemelerine ilişkin sonuçlara varılmaktadır.

2. KURUMSAL YÖNETİME İLİŞKİN KAVRAMSAL VE HUKUKİ ÇERÇEVE

2.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı ve Temel Unsurları

Kurumsal yönetim kavramının doyurucu tanımına ulaşabilmek için bu kavramın hangi ihtiyaçtan dolayı ortaya çıktığı konusuna ve dünya genelindeki gelişim sürecine bakılmalıdır. Kurumsal yönetim kavramı her ne kadar Avrupa, ABD ve Japonya’da 19’uncu yüzyıldan beri tartışma konusu olsa da, yoğun olarak 1980’li yıllarda kullanılmaya başlanmıştır. 1990’lı yıllarda ise kurumsal yönetim, bireysel ve kurumsal yatırımcılar, hissedarlar, yöneticiler ve finansal piyasalar ile finansla ilgili herkesin başlıca gündem konusu olmuştur. 20’nci yüzyılın son çeyreğinde, önceki yıllarda hızlı büyüyen Alman ve Japon ekonomileri durgunluğa geçince, ABD’nin ekonomik performansı kurumsal yönetim düzeyinin gelişmişliğine bağlanmıştır. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim Komitesi’ne göre kurumsal yönetim, en geniş anlamda, “şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olup, esasen şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler dizisini” ifade etmektedir. 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, şirketin sahipliği ile yönetim arasındaki ilişkiler sistemini temsil eder (Gülbüz ve Ergincan, 2004: 5, 6).

Kurumsal yönetim; “paydaşlar” olarak ifade edilen firma sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler, kredi kuruluşları, tedarikçiler, çalışanlar ve müşterileri arasındaki ilişkileri düzenleyen, yazılı olan ve olmayan tüm kural ve uygulamaları içermektedir (Özsoy, 2011: 11). Görüldüğü üzere bu tanımda “paydaş” kavramının içeriği oldukça geniş tutulmuştur.

“Kurumsal yönetim” kavramı, İngilizce’deki “corporate governance” terimine karşılık gelmektedir. Bazı kaynaklarda, bu terimin yerine “kurumsal yönetişim” kavramı kullanılmaktadır. Bununla birlikte, Türkiye’de kurumsal yönetim ile ilgili ana düzenlemeler Sermaye Piyasası Kanunu, Bankalar Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu ile bunlara ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) gibi düzenleyici otoritelerce çıkarılan ikincil mevzuatta ve kurumsal yönetime ilişkin olarak

yayımlanan ilkelerde yer almaktadır. Buralarda “kurumsal yönetim” kavramı tercih edildiğinden ötürü akademik çevrelerde de bu kullanım şekli kabul edilmiştir.

Kurumsal yönetimi zaman içerisinde öne çıkaran ise modern hayata özellikle ikinci dünya savaşından sonra hakim olan ekonomik sistem denebilecek kapitalizmdir. Kapitalizm özel girişime dayanan bir ekonomik iş sistemidir. Ekonomik aktörler olan bireyler ve firmalar kapitalizmin girdisi mahiyetindeki unsurların sahibi olup, bu varlıkları getiri elde etmek amacıyla kullandıkları kabul edilir. Bu sistemde değer yaratmanın ödülleri en önemlisi kişisel servetin artmasıdır. Servet artışı güdüsü ise yeni fikirler için teşvik edici olup, ekonomik gelişme, istihdamın artması ve yaşam standardının yükselmesine vesile olur. Bu güdü bireysellikten şirketleşmeye geçişi, daha sonra ise şirketleşme içerisinde de halka açık şirketleri popüler hale getirmiştir (Kim ve Nofsinger, 2004: 1).

Kurumsal yönetimin gelişiminde, kapitalizmin gelişimine paralel olarak, ulusal ekonomilerdeki büyüme, uluslararası alandaki ekonomik ilişkilerin ilerlemesi ve gelişmesi, ülkeler arasında sermaye akışkanlığının artması, hissedarların şirket yönetimindeki etkinliklerinin gitgide azalması, yönetim kurullarının ve bu kurul içerisinde genel müdür gibi (CEO, Murahhas yönetici) unvanların ve bu unvan sahiplerince alınan kararların öneminin zamanla artması da etkili olmuştur (Koçel, 2005: 465).

Farklı bir açıdan bakmak gerekirse, günümüzde halka açık şirketlerin yönetim şekli devlet yönetimine benzetilebilir. Pay sahipleri şirket işlerini yürütmek üzere kendi temsilcileri olarak yöneticileri seçip görevlendirmektedir. Burada pay sahipleri devlet yönetimindeki halka (oy sahibine), yöneticiler ise milletvekillerine (veya hükümete) tekabül etmektedir. Bu yöneticilerden oluşan yönetim kurulu ise kendi içerisinde görev ve sorumluluk dağılımı yaparak işleri fiili olarak yürütecek olan CEO (Chief Executive Officer: Genel Müdür)’ya devreder. CEO, icra faaliyetleriyle ilgili olarak yönetim kuruluna hesap verir. Yönetim kurulu da toplu veya bazı yöneticiler bireysel olarak pay sahiplerine karşı sorumlu olurlar. CEO’yu seçme rolüne ilave olarak yönetim kurulu, işlerin ve stratejilerin seçiminde tavsiye ve icazet vererek, sonuçları da denetler. Burada yapılan benzetmeye göre yönetim kurulu hükümet, CEO ise başbakana karşılık gelmektedir (Colley ve diğerleri, 2005: 3).

Bugüne kadarki araştırma ve çalışmalar göstermektedir ki; kurumsal yönetim kavramının genel kabul gören tek bir tanımı yoktur. Kurumsal yönetim; nerede, ne amaçla ve kim tarafından

kullanıldığına veya buna ilişkin ilkelerin hangi kuruluş ve örgüt tarafından yayımlandığına bağlı olarak değişik şekillerde tanımlanabilmektedir. Bu tanımlar, önem verdikleri ve esas aldıkları kriterlere göre üç ana grupta incelenebilir (Alp ve Kılıç, 2014: 35, 36):

- i) Şirket ile şirketin hissedarları ve/veya paydaşları arasındaki ilişkilerinin düzenlenmesini esas alan tanımlar,
- ii) Kurumsal yönetimle hangi çıktının elde edilmek istendiğini esas alan tanımlar,
- iii) Belli amaç ve ilkelere dayalı yönetim anlayışını esas alan tanımlar.

Ancak bu tanımlar da konuya belli bir açıdan yaklaşmakta ve konu açısından önem arz eden diğer yönlerini ihmal etmektedir. Bu çalışmada tanımlar tarih sıralaması esas alınarak ele alınmıştır. Tarih sıralamasına göre kurumsal yönetime ilişkin tanımlar aşağıdaki gibidir:

Cadbury Komitesi Başkanı Sir Adrian Cadbury, 1992 yılında kurumsal yönetimi “ekonomik hedeflerle sosyal hedefler arasında ve bireysel hedeflerle toplumsal hedefler arasında denge sağlanması; kaynakların etkin kullanımının ve kaynakların idaresinde hesap verebilirliğinin teşvik edilmesi; bireylerin, şirketlerin ve toplumun çıkarlarını mümkün olduğu ölçüde aynı düzeyde dikkate alınması olarak tanımlamıştır (Cadbury Report, 1992).

Kurumsal yönetimi “şirketçe hissedarlarının, çalışanlarının ve müşterilerinin yararları amacıyla ve ayrıca ülkenin ve ülke ekonomisinin yaşaması için takip edilmesi gereken bir öge, bir unsur veya bir rejim” olarak tanımlayan araştırmacılar mevcuttur (Alsburry, 1994: 1).

Shleifer ve Vishny (1997), iktisadi bir bakış açısıyla kurumsal yönetimi dar bir biçimde tanımlamışlardır. Bu tanıma göre, şirketlere mali kaynak sağlayan yatırımcıların, yatırımları karşılığı kendilerine ekonomik anlamda bir kazanım sağlanmasını tesis ve temin eden anlayış kurumsal yönetimdir. Buna göre kurumsal yönetim, şirket yöneticilerinin, yatırımcıların paralarını “çalmamalarının” nasıl sağlanacağını, yöneticilerin yatırımcılara temettü kazandıracak projeleri seçip seçmediklerini; yani kısaca mali kaynak sağlayanların yöneticileri nasıl kontrol edeceklerini çözer. Yazarların bakış açısı, kendilerinin de belirttikleri üzere doğrudan vekalet teorisi odaklıdır.

Iskander ve Chamlou'ya (2000) göre kurumsal yönetim, “şirketin finansal, yasal ve sözleşmesel yükümlülüklerini karşılayacak şekilde değerinin artırılması ile” ilgilenmektedir. Allen ve Gale'ye (2002) göre kurumsal yönetim, “ABD ve İngiltere gibi Anglo-Sakson ülkelerinde şirketin hissedarlarının çıkarlarını gözetip gözetmediğini; Almanya, Fransa ve Japonya gibi ülkelerde şirketin hissedarlarının yanı sıra çalışanları ve müşterileri gibi daha geniş yelpazedeki paydaşlarının menfaatlerini gözeterek faaliyette bulunup bulunmadığını” ifade etmektedir.

TÜSİAD'a (2002) göre kurumsal yönetim, en geniş anlamda, “modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir.” Dünya Bankası'na göre ise “bir kurumun beşeri ve mali 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 (TÜSİAD, 2002: 9).

Mathiesen (2002) kurumsal yönetimin şirketin mali performansı ile ilgili olduğunu belirterek, “şirket sahiplerince şirket yöneticilerinin yeterli bir getiriyi sağlamalarının nasıl garanti edildiği” sorusuna cevap aradığını söylemektedir.

Cornelius ve Kogut'a (2003) göre kurumsal yönetim uygulamaları finansal piyasalara ve kurumsal yapılara hitap eden, kontrol ve yönetim haklarını, bilgi alma ve yönetimi seçme haklarını elinde bulunduran taraflar arasında denge kurmak, büyük önemde stratejik kararları teklif etme ya da onaylama ve kar ve diğer ödentilerin dağıtımına karar verme mekanizmalarını kuran kurallar bütünü olarak tanımlanmıştır.

Pulaşlı'ya (2003) göre kurumsal yönetim kavramı, “herhangi bir işletmenin en iyi şekilde sevk ve idaresidir.” Ancak kavram bununla sınırlı kalmayıp, bu sevk ve idarenin de şeffaf bir biçimde izlenebilmesi ve kontrol edilmesine dair ilkelerin tümü kurumsal yönetim kavramının içinde kabul etmektedir.

Tekinalp (2003) ise kurumsal yönetimin son dönemin bir modası, bir trendi olarak görülmemesi gerektiğini belirtmekte, bu kavramın kalıcı nitelik taşıyan birçok ilke ve

yaklaşımlarının olduğunu savunmakta ve kavramı, borsa şirketleri tarafından öngörölmüş ve uyulması isteğe bağı, iyi yönetim, gözetim ve denetim kuralları olarak tanımlamaktadır.

Mallin, kurumsal yönetime ilişkin tanımlardan Shleifer ve Vishny'ninkini dar, OECD'ninkini ise geniş anlamda tanımlar olarak kategorize ettikten sonra kurumsal yönetimin önemli özelliklerini sıralamıştır. Yazara göre kurumsal yönetim, şirket malvarlığını korumak için şirkette ciddi bir denetim ve kontrol mekanizmasının tesisini sağlar. Bunun yanı sıra tek bir kişinin şirkette çok büyük bir güce veya etkiye sahip olmasını engeller. Ayrıca kurumsal yönetim, şirketin, pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin en üst derecedeki çıkarlarını gözetten bir yönetimi amaçlar. Son olarak kurumsal yönetim, şirkette şeffaflığı ve hesap verebilirliği teşvik etmeye çalışır. Çünkü yatırımcılar hem şirket yönetiminde hem de şirket performansında bu iki özelliğı aramaktadırlar (Mallin, 2004: 16).

Hergüner'e (2004) göre ise kurumsal yönetim dar anlamda, "insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir". Başka bir ifadeyle bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve uzun dönemde paydaşlarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanıyan uygulamalardır. Şirketlerde kurumsal yönetim hissedarlar, yönetim kurulu, üst düzey yönetim ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkilerin tanımlanmasıdır. Kurumsal yönetimden esasen kamuoyunun ve tüm ilgililerin menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, finansal ve insan kaynaklarına olumlu etki etmesi, verimli çalışması ve bu sayede hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratması beklenmektedir. Geniş anlamda ise "piyasa ekonomisinin bir gereğı olarak şirketlerde yöneticiler ve sermayedarlar arasındaki ilişkinin hukuki çerçevesinin düzenlenmesi" olarak tanımlanmaktadır (Hergüner, 2004: 1).

Solomon ve Solomon (2004) ise kurumsal yönetimin, şirket içi ve dışından gelen bir kontrol ve denge sistemi olduğunu belirtmektedirler. Yazarlara göre bu sistem, şirketin bu yolla bütün menfaat sahiplerine hesap vermesini sağlayarak faaliyette bulunduğu bütün iş alanları dahilinde sosyal anlamda sorumlu hareket etmesini sağlar.

Paslı'ya (2004) göre kurumsal yönetimin tanımı, dar ve geniş tanımlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Dar tanım uyarınca kurumsal yönetim şirketi yönetenlerle bu yönetimden etkilenenler arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallara dair bir sistemdir. Geniş açıdan

bakıldığında ise özellikle halka açık anonim şirketlerde rastlanan mülkiyet-kontrol ayrımının tetiklediği problemleri (agency problem) en aza indirmeyi amaçlayan, çeşitli ilkeler üzerine oturan ve bu yolla şirketin yönetim ve denetim süreçlerini ciddi kurallara bağlayan sistem kurumsal yönetimdir. Dolayısıyla kurumsal yönetim, bir anonim şirketi kuruluşundan tasfiyesine kadar bir bütün olarak ele alarak şirketin en iyi ve adil şekilde yönetilmesini sağlar.

Ansary (2005), kurumsal yönetimin yeni bir kavram olmadığını, son dönem bir moda haline gelerek yeni bir kavrammışçasına sunulduğunu belirterek, bu kavramın şirketin en iyi şekilde yönetilmesi yolunda menfaat gruplarının belirlenmesi ve yöneticilerle bu grupların arasında ideal bir dengenin kurulması olduğunu söylemektedir.

Lipman ve Lipman (2006) ise kurumsal yönetimin doğrudan bir tanımını yapmamakla beraber, pragmatik bir açıdan yaklaşarak kurumsal yönetimin önemini ortaya koymuşlardır. Yazarlara göre kurumsal yönetim anlayışının her şeyden önce şirkete ekonomik bir getirisi vardır. Böylesi bir yönetim anlayışı uzun vadede masraflı bir şirket işleyişini ortadan kaldıracak için “iyi işletme” kurumsal yönetimle sağlanır. Zira kurumsal yönetim şirket skandallarını, dolandırıcılığı önleyeceğinden işletmenin olası bir hukuki ya da cezai sorumluluğunu önceden bertaraf etmiş olacaktır. Bu da şirketin imajını ve itibarını yükselteceğinden, şirket, müşteriler, yatırımcılar ve tedarikçilerin gözünde cazip hale gelecektir.

Kurumsal yönetime, bu kavramın doğumuna sebebiyet veren vekalet teorisi (agency theory) üzerinden yaklaşan Yanlı'ya (2007) göre kurumsal yönetim, şirketin iktisadi anlamda sahibi sayılan pay sahipleri ile yöneticilerin farklı kişilerden oluşması halinde ortaya çıkabilecek menfaat çatışmalarını çözmeyi amaçlayan, bu tür sorunların oluşmasına engel olabilen yönetim sistemidir.

Aktan'a (2007) göre, kurumsal yönetim, “iyi şirket yönetimi için gerekli formel ve informal kurallar bütünü” ifade etmektedir. Kurumsal yönetim kavramı, dar anlamda, sadece “iyi şirket yönetimi için sorumluluk, adalet, şeffaflık, hesap verme sorumluluğu” gibi biçimsel (formel) kuralların oluşturulması konusuna yönelirken, geniş anlamda, yukarıda sayılan “biçimsel kuralların yanı sıra, modern yönetim tekniklerinin uygulanmasının ve aynı zamanda informal kurallar bütünü” (kurumsal kültür) önemine vurgu yapmaktadır.

Tricker (2009), kurumsal yönetimin tanımını çok kısa, ancak her şeyi kapsar şekilde yapmıştır. Yazara göre kurumsal yönetim, gücün, ana yapının bütünü üzerindeki icrası konusunda devreye girer. Yani idareden, denetimden, kontrolden, icradan kaynaklanan herhangi bir güç, işletmeler üzerinde uygulanırken, kurumsal yönetim kavramı işte bu uygulama halinin niteliği ile ilgilenir ve onu düzenler.

2010 yılında yapılan bir çalışmaya göre ise, “kurumsal yönetim en genel anlamıyla işletmelerin performanslarını ve etkinliklerini en üst düzeye getirecek mekanizmalar bütünü olup, işletmelerin faaliyetleri ve kararlarında bulundurmaları gereken düzenlemeleri ve kuralları detaylı şekilde açıklayan ve hissedarların hak ve sorumluluklarını ortaya koyan bir yönetim sistemidir” (Akdoğan ve Boyacıoğlu, 2010: 88).

Aynı yıl yapılan başka bir çalışmada kurumsal yönetim kavramını tanımlarken, şirket yönetimindeki uygulamaların mükemmelliğinden ve şirketin en iyi şekilde yönetilip denetlenmesinden bahsedilmiştir. Yani kurumsal yönetim, bu bağlamda ulusal ve uluslararası ölçüde iyi ve sorumluluğun bilincinde bir yönetim anlamına gelmektedir (Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu, 2010: 471).

Çamoğlu (2010) ise kurumsal yönetimi doğrudan tanımlamamış, onun temelini oluşturan mantığı, tarihçeyi ve ihtiyacı kısaca belirtmiştir. Özellikle gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerde, yönetim kurulunun kendine ait olmayan bir malvarlığını yönetmesi durumu, etkin bir denetim ve sorumluluk sistemi ile dengelenmelidir (Poroy ve diğerleri, 2010: 521).

Özsoy’a (2011) göre kurumsal yönetim; firma sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler, kredi kuruluşları, tedarikçiler, çalışanlar ve müşterileri de içeren bir kavram olan “paydaşlar” arasındaki ilişkilere yol gösteren, yazılı olan ve olmayan tüm kural ve uygulamaları kapsar.

Deloitte (2013), kurumsal yönetimi ve kurumsal yönetim ilkelerini; “şirket yönetiminde, iş süreçlerinde, pay ve menfaat sahipleri ile ilişkilerde, eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk yaklaşımıyla, şirket faaliyetlerinin etkinlik ve verimliliği, raporlama güvenilirliği, yasal düzenlemelere uygunluk, pay ve menfaat sahiplerinin hak ve çıkarlarının korunması için güvence sağlayan yaklaşım ve ilkelerin ifadesi” olarak tanımlamaktadır.

Alp ve Kılıç (2014) kurumsal yönetimin dar tanımını; “Şirketin yönetim çerçevesinin, hissedarlarının ve diğer paydaşlarının beklentileri dikkate alınarak, sürdürülebilir değer yaratacak şekilde tasarlanması” olarak ifade etmektedir. Geniş tanımı ise, “sürdürülebilir bir şekilde değer yaratma ve uzun vadede şirketin sürekliliğini sağlama amaçları doğrultusunda şirket faaliyetleri yürütülürken; yönetim kurulu, üst yönetim, hissedarlar ve diğer paydaşlarla olan ilişkilerin, bunların rol ve sorumluluklarının şeffaflık, adillik, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri esas alınarak en uygun şekilde tasarlandığı, yönetim ve denetim fonksiyonlarının birbirinden ayrıldığı, hissedarların çıkarları korunurken diğer ilgili paydaşların hak ve menfaatlerine de saygı gösterildiği, iyi şirket yönetimi biçimidir.”

Bütün bu tanımları inceledikten sonra kurumsal yönetimin “şirketin ortakları, yönetimi, yönetim kurulu, şirketle ilgili diğer bütün çıkar grupları arasındaki ilişkileri belli bir düzene koymayı amaç edinen, şirketin amaç ve hedeflerinin belirlendiği ve bunları elde edebilmek adına verimlilik ve etkinlik gibi yönetim biliminin temel kavramlarını en üst düzeyde kullanmaya çalışan ilkeler çerçevesinde yürüyen yönetsel yapı” olduğunu söyleyebiliriz.

2.2. Kurumsal Yönetime İlişkin Teorik Yaklaşımlar

Kurumsal yönetimin zaman içerisinde gelişiminde etkili olan yaklaşımların farklı alanlardan kaynaklandığı savunulmaktadır. Bu alanlar ekonomi, muhasebe, finans, psikoloji, sosyoloji, hukuk, yönetim ve organizasyon vb. dir. Bu alanlardaki başlıca teoriler ise;

- Vekalet teorisi (agency theory)
- Mübadele (işlem) maliyeti ekonomisi (transaction cost economics)
- Hizmetkarlık teorisi (stewardship theory)
- Yönetim hegemonyası teorisi (managerial hegemony theory)
- Paydaş teorisi (stakeholder theory)
- Kaynak bağımlılığı teorisi (resource dependency theory)

olarak sıralanabilir. Bununla birlikte vekalet teorisi, mübadele maliyeti ekonomisi teorisi ve paydaş teorisi bu alanı en derinden etkileyen başlıca teorik yaklaşımlardır (Özsoy, 2011: 17).

Kurumsal yönetime ilişkin teorik yaklaşımların temelinde sahiplik ile yöneticilik kavramlarının zaman içinde birbiri ile olan ilişkileri yatmaktadır. Zaman içinde yönetim ve sahiplik

kavramları arasındaki ilişkiler ve çatışmalar aşağıdaki teorileri ortaya çıkarmıştır (Alchian ve Demsetz, 1972: 794).

2.2.1. Vekâlet teorisi

Kurumsal yönetim, yönetim kurulunun hissedarların menfaatlerini gözetecek ve faaliyetlerin güvence altına alınmasını sağlayacak tutum ve davranışlarının bileşimidir. Ancak, yönetim her zaman hissedarların menfaatini gözetemeyen davranışlarda bulunmamaktadır. Bu durum finans ve iktisat yazınında ifade edildiği şekli ile sahiplik ve kontrol ayrımından ortaya çıkmaktadır. Sahiplik ve kontrol ayrımı, firma yönetiminin hissedarların çıkarı yerine kendi çıkarını gözetecek davranışta bulunmalarına neden olabilmektedir (Tuna, 2013: 9).

Hisse sahiplerinin çoğu şirketin faaliyetleri içerisinde yer almak, uğraşmak konusunda isteksizdirler. Sahipten ziyade yatırımcı gibi faaliyet gösterme eğilimindedirler. Burada çok ince ancak bir o kadar da önemli bir detay vardır. Sahipler firmanın iş performansına, yatırımcılar ise hisse portföylerinin risk ve getirisine odaklıdır. Çeşitlendirme yatırımcının riskini azaltırken, birçok şirkete sahip olmak bu şirketlere aynı zamanda katılım ve etki yaratmak açısından daha az etkili olmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar birçok şirket açısından aktif olmayan hisse sahipleridir (Kim ve Nofsinger, 2004: 4).

Vekalet teorisine göre malvarlığı olan kişi, başka biriyle bu malvarlığının yönetilmesi için bir sözleşme yapmaktadır. Bu sözleşme gereği asıl, vekile sahip olduğu malvarlığı değerlerini de emanet etmiş olmaktadır. Özünde insan doğasının olumsuz bir yönünü ortaya koyan bu teoriye göre vekilin sadece ve her zaman asilin yararına hareket edeceği düşünülmemelidir. Zira pay sahibinin ve yöneticinin menfaatleri birbirinden farklıdır. Pay sahibinin kendi malvarlığının artmasını ön planda tutacağı öngörülürken yöneticinin ise sadece kendi menfaatine hareket edeceği düşünülmektedir. Bir başka deyişle vekil, kendi menfaatini pay sahibinin menfaatinin önüne koymaya meyillidir (Tricker, 2009: 164, 165).

Vekalet problemi ilk olarak Adam Smith tarafından 1776 yılında ortaya konmuş, bir teori olarak gelişmiş sermaye piyasalarını kapsayacak şekilde 1932 yılında Adolf Berle ve Gardiner Means tarafından yeniden ileri sürülmüştür. Vekalet teorisine göre; işletmelerde, asiller olarak işin sahibi olarak nitelenen taraf olan hissedarlar ile hissedarların vekilleri pozisyonunda olan

yönetim kurulunun izleme ve kontrolde yeterli gücü ya da bilgisi olmadığı zaman vekalet problemi ortaya çıkabilmektedir. Vekalet probleminin ortaya çıkmasında ana neden olarak asimetrik bilgi sorunu gösterilmektedir. Asimetrik bilgi; ekonomik bir ilişkide taraflardan birinin diğeri hakkında yeterli bilgiye sahip olamaması anlamına gelen durum olup; sözleşme yapan hissedarlar ve kreditorler arasında, yöneticiler ve hissedarlar arasında olmak üzere iki şekilde vekalet çatışmasına yol açabilmektedir (Tuna, 2013: 8).

Anlaşıldığı üzere sahiplik ve kontrol arasında menfaat çatışmasından kaynaklanan bir problem bulunmaktadır. Yöneticilerin sahiplerin yaptıkları harcamalar konusunda dahi, kişisel merakları ve menfaatleri için hareket edebileceklerini düşünmek çok uzak değildir. Akademik literatürde bu durum “asil-vekil sorunu” ya da “vekalet problemi” olarak bilinmektedir (Kim ve Nofsinger, 2004: 4).

Modern vekalet teorisi vekalet verenin (firma sahibi) ve vekilin (yönetici ve diğeri çalışanlar ilişkileri) üzerine inşa edilmiştir. Jensen ve Meckling (1976) vekalet ilişkisini, “vekalet verenin bir sözleşme yoluyla bazı hizmetleri kendi adına yerine getirmesi için vekili görevlendirmesi” olarak tanımlar. Bu şekilde de şirketler için sahiplik ve kontrol olmak üzere iki taraflı bir yapı meydana gelmiş olmaktadır (Jensen ve Meckling, 1976: 14).

Berle ve Means yazmış oldukları kitaplarında ABD’de genellikle sermaye sahipliğinin küçük hissedarlara dağılmış olan kurumların yaygın olduğuna dikkati çekmiştir. Bu firmaların kontrolü yöneticilerin elinde olduğunu öne sürmüşlerdir. En az iki nesil için bu yazarların kitabı modern kurumlarda profesyonel yöneticilerin şirketi hissedarlara hesap vermeksizin idare ettikleri imajını yerleştirmiştir. Baumol (1959), Marris (1964), Penrose (1959), Williamson (1964) ve Galbraith (1967) de aynı tespitte bulunan popüler çalışmalar ortaya koymuşlardır. Daha sonra ise Jensen ve Meckling (1976) ve Grossman ve Hart (1980) gibi araştırmacılar kurumsal finansın yeni bir alanını geliştirmiştir ancak yine kurumlar için yaygın olan aynı imaj etrafında çalışılmıştır. Berle ve Means’ın ortaya koyduğu ve savunduğu bu imaj daha sonraki tarihlerde yetersiz kalmıştır.

Yapılan bir çalışmada modern bir kurumun sahiplik yapısı açısından Berle ve Means tarafından yapılan çalışmada ulaşılan sonuçlardan farklı ve finans literatüründe geniş kabul gören bir sonuca ulaşılmıştır. Berle ve Means’in aklındaki firma yapısı, ABD gibi en zengin Anglo-

Sakson ülkelerinde faaliyet gösteren geniş ölçekli firmalar için genellikle benimsenen yaygın bir örgütsel yapıdır. Ancak La Porta ve diğerlerinin 1999'da yayımlanan çalışmada ABD'nin dışına çıkılarak özellikle zayıf hissedar korumasına sahip, en büyük şirketlerde bile hakim hissedarların yoğun olduğu ülkeler üzerinde araştırma yapılmıştır. Bazen bu hissedar eyalettir; ancak daha sıklıkla o şirketin kurucusu veya altsoyundan oluşan bir ailedir. Hakim hissedarların genellikle firma üzerindeki kontrolleri nakit akışı haklarından ciddi biçimde daha fazladır. Bunun böyle olmasının sebebi kısmen, hissedarların çoklukla piramit yapı üzerinden büyük firmaların kontrolünü sağlamaları, kısmen ise hissedarların kontrol gücünü elinde bulundurdıkları şirketleri idare etmeleridir. Sonuç olarak büyük firmalar sahiplik ve kontrol ayrımı problemi ile karşı karşıya iken, Berle ve Means'e göre durum böyle değildir (La Porta, Lopez-de-Silanes, Schleifer, 1999: 502).

Vekalet veren ile vekil arasındaki ilişkiyi ortaya koyan sözleşmeyi temel alan ve en etkin sözleşmeyi kurmaya odaklanan bu teori, özellikle insan tabiatından kaynaklanan davranışsal durumlara (kişisel çıkar, sınırlı akılcılık, risk algısı vs.) dair birçok varsayımda bulunur. Teoriye göre, kişiler her zaman için kendi menfaatleri açısından en iyi seçeneğe meyilli olduklarından, birlikte yürütülen işlerde çıkar çatışması beklenen bir durumdur (Özsoy, 2011: 18).

Tanımını ve çıkış nedenleri yukarıda açıklanan vekalet probleminin çözümü iki kategoriye ayrılabilir. Birincisi teşvik tedbirleri iken ikincisi gözetimdir. Teşvik tedbirleri çözümünün amacı yöneticilerin refahını hisse sahiplerininkine bağlamak ve böylece de yöneticilerle hisse sahiplerinin aynı şeyi istemelerini sağlamaktır. Buna yönetici dürtüleri ile hisse sahiplerinin arzularını hizaya sokmak denebilir. Bu şekilde yöneticiler şirket menfaatleri ve dolayısıyla da hisse sahiplerinin menfaatine faaliyet göstermiş olacaktırlar. Bu nedenle birçok ABD şirketinde yöneticilere şirket hisseleri, hisse opsiyonları ya da her ikisinin karışımı şeklinde bir teşvik verilmektedir. İkinci çözüm ise, yönetici davranışlarını denetlemeye yönelik denetim ve gözetim mekanizmaları oluşturmaktır (Kim & Nofsinger, 2004: 4). Bu denetim ve gözetim mekanizmalarının işlerlik kazanması ile yöneticiler davranış ve faaliyetlerinin kontrol edildiğinin farkında olacaklarından kendi menfaatlerini hissedarların menfaatinin önüne çıkarmak suretiyle şirkette olumsuz davranışlar içine giremeyeceklerdir. Bunun sağlanabilmesi için denetim ve gözetim mekanizmalarının sadece kurulması yetmeyip, bunların etkin ve verimli bir şekilde çalışmasının da sağlanabilmesi esastır. Zira ideal kurumsal yönetim;

yönetim kurulları ve üst yönetim için şirketin ve hissedarların menfaatleri için ve belirlenen hedeflere doğru ilerleme bakımından uygun teşvikler sağlamalı ve etkin bir denetim imkanı vermelidir. Bu nedenle de şirket iç kontrol ve iç denetim sisteminin kurulması ve bunun da dış denetimle desteklenmesi bu problemi minimize etmek için genel kabul görmektedir.

2.2.2. Mübadele maliyeti ekonomisi

Mübadele şahıslar ve şirketler arasında malların ve hizmetlerin değiş tokuşu anlamına gelmektedir. Bütün kaynakların potansiyel olarak piyasadaki mübadele ilişkileri yoluyla temin edilebileceği düşünülürse, şirketler bu kaynakların sahibi ve kontrol edicisi olarak tanımlanabilir. İlişkiler ise, “sözleşmeye dayanan ilişkiler” ve “fiziksel ilişkiler” olmak üzere iki türlü açıklanabilir. Bir başka açıdan ise bu ikisinin karması olarak da bir değerlendirme yapılabilir. Teknoloji yoğun işletmeler arasında sözleşme öncesinde ilişki kurma ve yazılı işlemler için katlanılan maliyetler ile sözleşme sonrasındaki yönetim, uzlaştırma ve denetim gibi maliyetler birlikte değerlendirilmelidir. Bu ifade sözleşmeye dayanan ilişkiyi açıklarken, fiziksel ilişki ise karşılıklı diyalogla gelişen ve insan davranışlarının temel alındığı ilişki türüdür (Williamson, 1992: 337).

Piyasadaki değiş tokuş neticesinde mübadele maliyeti ortaya çıkar. Birtakım işlemleri şirketin içine çekmek suretiyle bünyede gerçekleştirmek, bu işlemleri şirket dışından sağlamaya nazaran daha fazla ekonomik fayda sağlamaktadır. Bu şekilde mübadeleye konu ilişkileri şirket bünyesine alarak daha fazla büyüme sağlanmakta ve bunu sağlamak için de gereken harcamalar artık dışarıya göre daha ucuz ya da daha etkin hale geldiği noktaya kadar devam ettirilir. Ronald Coase tarafından 1960 yılında geliştirilen ve Coase Teoremi olarak bilinen teoreme göre, “dışsal ekonomilerde mülkiyet hakları tesis edilirse mübadele maliyetinin sıfır olması koşuluyla taraflardan biri diğerinin zararını karşılayarak sosyal optimuma ulaşılır ve ekonomik etkinlik sağlanır. Mülkiyet hakkının hangi tarafa tahsis edildiği ekonomik etkinlik açısından önem taşımamakta, ancak faydanın taraflar arasındaki dağılımını etkilemektedir” (Mallin, 2004: 13).

Bu teoriye göre piyasa koşullarında iş yaparken maliyetin artmasının başlıca nedenleri; tarafların kendi çıkarlarını gözetmeleri ve ihtiyaç duyulan kaynağın kalitesine, güvenilirliğine ve uzun vadede temin edilebilirliğine ilişkin belirsizliklerin bulunmasıdır. Mübadelenin

istenildiği gibi ve kurallara uygun bir şekilde yürütülmesini temin etmenin maliyeti gibi diğer bazı maliyetler de mübadelenin içinde saklıdır. Mübadele maliyeti, mübadelenin etkin olup olmadığının gösteren önemli bir unsurdur. Mübadele maliyetleri ne kadar yüksekse mübadele o derece etkinlikten uzaktır ve firma sahiplerinin getirileri de aynı ölçüde düşüktür. Bu nedenle, mübadele maliyetlerini mümkün olan en düşük seviyede tutabilmek firma sahiplerinin ana amaçlarındandır (Özsoy, 2011: 22, 23).

Kimi araştırmacılara göre, gerek mübadele maliyeti ekonomisi teorisinin gerekse vekalet sorunu teorisinin yönetsel takdir yetkisi ile ilgili olduğunu ve yöneticilerin fırsatçılığa (kişisel ilgi arayışı) ve ahlaki tehlikeye (manevi zarara) eğilimli olduklarını ve bu yöneticilerin sınırlı rasyonellik altında çalıştıklarını; her iki teorinin de yönetim kurulunu “kontrol aracı” olarak gördüğü savunulmaktadır (Stiles ve Taylor, 2001: 13).

Vekalet teorisi ve mübadele maliyeti ekonomisi teorisi birbirine hayli uzak olmakla birlikte iki yaklaşımın ortak yönlerinin de olduğunu söylemek gerekmektedir. İki teoride de işletme sahipleri; tedarikçilerin, çalışanların ve işletmeye dışarıdan iş yapanların faaliyetlerinin örgüt amaçlarına ve hedeflerine ulaşmasını sağlayacak şekilde düzenlenmesi için emek harcamaktadır. Her iki yaklaşıma göre firma sahipleri, ekonomik etkinliği artıracak düzenlemeler yapmalı ve bunu da mümkün olan en düşük mübadele veya vekalet maliyeti ile gerçekleştirmelilerdir. Etkinliği artırmak suretiyle getiriye yükseltme konusuna yaptıkları vurgu dolayısıyla mübadele maliyeti ekonomisi ve vekalet teorisi “örgütlerin ekonomik etkinlik görüşü” olarak da bilinmektedir (Özsoy, 2011: 28).

2.2.3. Yönetim hegemonyası teorisi

Yönetim hegemonyası teorisine (managerial hegemony theory) göre kurumsal yönetim sorunları, üst düzey yöneticilere fazla yetki verilmesi ve onların da bu yetkiyi kendi çıkarları doğrultusunda kullanmaları sebebiyle meydana gelmektedir (Keasy ve diğerleri, 2007: 21).

Bu teori şirketlerde hissedarlar tarafından yönetim kuruluna devredilen yönetim yetkisini aslında üst düzey yöneticilerin kullandığını öne sürmektedir. Teoriye göre şirketler büyüdükçe hissedarların şirketteki kontrolleri zayıflamakta ve yöneticiler şirkette hakim hale gelmektedir. Yönetim kurulları da üst düzey yöneticilere bağımlı hale gelmekte ve hissedarların

menfaatlerini savunabilmesi sınırlanmış olmaktadır. Böylece de yönetim kurulu sembolik bir merci olarak kalmakta, asıl egemenlik sahibi üst düzey yöneticiler olmaktadır.

Yönetim hegemonyasının olumsuz etkilerini bertaraf edebilmek adına kurumsal yönetimin gelişim süreci içerisinde literatürde “itimada dayanan yönetişim” olarak da adlandırılabilir bir yaklaşım da öne sürülmüştür. Bu yaklaşımın amacı hisse sahiplerini yönetimin olumsuz sayılabilecek kötü davranışlarından, suiistimallerinden korumayı ve bu suiistimal ve görevi kötüye kullanma davranışları karşısında bir sigorta rolü oynamaktır. Hissedarlara başkaları tarafından temsil edilmenin sağlayacağı yararları sağlayabilmek istenen bir amaçtır. Kuşkusuz kamusal, kurumsal ya da yasal baskılar kurulların, içeriğine karışmaksızın, oluşumuna ön ayak olmuştur. Ancak geçmiş yıllarla kıyaslandığında bu kurulların nasıl daha öngörülü, ihtiyatlı ve sorumlu olacağına yönelik düzenlemeler yeni gündeme gelmektedir (Allaire ve Firsirotu, 2003: 12).

2.2.4. Paydaş teorisi

Paydaş teorisi, bir firmanın nihai amacının pay sahiplerinin çıkarlarına hizmet etmek olduğu yönündeki görüşün karşısında yer almaktadır. Bu teori şirket içi ve dışı çevreyi daha geniş ele almakta ve firmaların nihai amacının sadece pay sahiplerinin değil; çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, yerel topluluklar gibi “paydaşlarının” tümünün çıkarlarını gözetmektir. Böylelikle firmanın faaliyetleri sonucu ortaya çıkan faydanın pay sahipleri ile paydaşlar arasında daha adil bir şekilde dağıtılabilirliği düşünülmektedir (Özsoy, 2011: 32, 33). Görüldüğü üzere bu teori kurumsal yönetim konusu içerisine “paydaş” kavramını sokmuş olup, pay sahibi ya da hissedar kavramından daha geniş bir içeriğe sahiptir. Teori, paydaş tanımının içerisine çalışanları da dahil etmektedir. Kurumsal yönetimin bütün tanımlarında çalışanların da paydaş olarak görüldüğü söylenemese de, çalışanların da paydaşlar içerisinde yer aldığını kabul etmek doğru bir yaklaşımdır.

Bu teoriye göre şirket amaçlarının hissedarların menfaatlerinden daha geniş tanımlandığı paydaş modeline örnek olarak Kara Avrupası’ndan Almanya ve Japonya gibi ülkelerdeki ikili yönetim kurulları verilebilir. Bu kurullardan biri çalışanları, müşteri ve tedarikçileri temsil eden üyelerden oluşur. Şirkete borç veren bankalar da şirkette düşük bir hisse payına sahip olmakla

birlikte bu kurulda temsil edilir. Böylece şirket tüm paydaşların ortak menfaatleri gözetilerek yönetilmiş olmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 42).

Öte yandan hissedarlar ve paydaşlar farklı kurumsal yönetim kalıplarını ve gözetim mekanizmalarını tercih edebilirler. Farklı coğrafyalarda paydaş kavramının içeriği ve unsurlarının görece öneminin farklı olduğu da görülmektedir. Anglo-Sakson modelinde hissedar değerine olan vurguyu ve icracı olan ve olmayanlardan oluşan bir yönetim kurulunu görebiliriz. Oysa örneğin Kıta Avrupası modelinden bir örnek olarak Almanya örneğinde çalışanlar kutsal bir değer atfedilmiş paydaşlar olarak yer almakta olup, hukuken seçtikleri temsilcileri vasıtasıyla yöneticilerin yanı sıra denetim komitesinde güçlü bir şekilde bulundukları görülmektedir (Mallin, 2004: 14). Bu durum da göstermektedir ki, paydaş teorisinin uygulaması farklı kurumsal yönetim sistemlerini benimseyen ülkelerde farklı olabilmektedir.

2.2.5. Kaynak bağımlılığı teorisi

Pfeffer ve Salancik'in 2003 yılında yayımlanan "Örgütlerin Dışsal Kontrolü" adlı eserlerinde, kaynak bağımlılığı teorisi kapsamlı bir şekilde incelenmiştir. Örgüt teorisi ve sosyoloji temelli olan kaynak bağımlılığı teorisi, sistem yaklaşımının bir uzantısı olarak görülmektedir. Bu teorinin temelinde, sosyal sistem içindeki aktörlerin (örneğin örgüt yöneticilerinin) çevresel ve yapısal koşulları etkileyebileceği fikri yer almaktadır (Pfeffer ve Salancik, 2003: 47).

Kaynak bağımlılığı yaklaşımının temel hareket noktası; örgütlerin bulunduğu çevrede kimin işe alınacağı, yönetim kurulunun yapısı, stratejik ortaklık ve birleşme tercihleri gibi kararlar üzerine etkisini incelemektir. Bu yaklaşım, işletmenin çevresi ile olan etkileşimini güçlülük ve bağımlılık faktörleri çerçevesinde inceler. İşletmeler varlıklarını sürdürebilmek için hammadde, emek, sermaye, bilgi ve teknoloji gibi kaynaklara bağımlı olduklarından; bu kaynakları kontrol edenlerle ilişki içinde olmak zorundadır. Bu anlamda işletmeler, birçok başka örgütü de içinde barındıran ilişkiler ağının bir parçası olarak düşünülebilir. Örgüt ihtiyaç duyduğu kaynakları kontrol edemediğinden, kaynaklara ulaşmak belirsiz ve problemlili bir süreçtir. Özellikle de kaynakların kıt olduğu durumlarda kaynakları kontrol edenlere güvensizlik söz konusu olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, örgütler kaynaklara olan bağımlılıklarını yönetmek için

proaktif stratejiler geliştirebilmekte ve içinde bulundukları çevreyi şekillendirip değiştirebilmektedirler (Özsoy, 2011: 37, 38).

Kaynak bağımlılığı teorisinde firmalar ihtiyaç duydukları kaynakları diğer firmalardan sağlamaktadır. Bu ihtiyaç da bir işbirliği doğurmaktadır. Kaynak bağımlılığı teorisi de bu bağımlılığın ve bu sayede gerçekleşen işbirliğinin nasıl idare edileceğiyle ilgilenir. Bu teoriye göre kurulan işletmeler arası birliktelikler, bir firmanın kendi başına ortaya çıkaramayacağı bir değeri yaratmada çok daha başarılı olmaktadır. Birleşmeler, konsorsiyumlar, yasal anlaşmalar, stratejik birlikler ile işletmeler kaynak bağımlılığını azaltmaya çalışırlar (Aydın, 2005: 102).

2.2.6. Hizmetkarlık teorisi

Bu teori literatürde temsil teorisi olarak da geçmektedir. Teoriye göre vekil olan yöneticilerin davranışları onlara bu yetkiyi veren şirket sahiplerinin amaçları ile uyumludur. Vekalet teorisinin aksine hissedar ile yöneticiler arasında menfaat çatışması değil, amaç birlikteliği söz konusudur. Yöneticiler şirkete bağlı olup, yüksek performans gösterme eğilimindedirler. Yöneticinin başarılı olması hissedar ve diğer şirket çalışanlarından övgü almasına yol açar. Bu da finansal olmayan, psikolojik ve sosyolojik bir motivasyon sağlamaktadır (Donaldson ve Davis, 1991: 49).

Bu teoriyi yönetim kuruluna ilişkin getirdiği yaklaşım açısından diğer ilişkili teorilerle kıyaslamak gerekirse; vekalet teorisinde yönetim kurulu üye sayısına bir sınırlama getirilmesi gerektiği savunulmuştur. Vekalet teorisini savunan yazarlar yönetim kurulu üye sayısının artması halinde, firmaların finansal performansının düşeceğini savunmuşlardır. Kaynak bağımlılığı teorisi açısından ise üye sayısı fazla olan kurullar, daha fazla bağlantı sağlayacağından ve böylelikle kaynaklara ulaşmanın daha kolay olacağını öne sürerek şirketin performansını artıracığı ifade edilmiştir. Ancak hizmetkarlık teorisi açısından bağımlı yönetim kurulu üye sayısı önemli olmakta bağımlı üyelerin kurul kararlarını etkileyebilecek üstün bilgilere sahip olduğu varsayımı yapılmaktadır. Hizmetkarlık teorisinde yöneticiler, vekalet teorisindeki aksine, kendi ekonomik çıkarlarını gözetmek yerine, şirketin bir hizmetkârı gibi faaliyet ve davranış sergilerler (Doğan ve Topal, 2015: 89).

2.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Adillik, hesap verebilirlik, sorumluluk ve şeffaflık olmak üzere dört temel kurumsal yönetim ilkesi bulunmaktadır. Dünya’da genel kabul gören bu ilkeler gerek OECD, gerekse Türkiye’de kurumsal yönetim düzenlemelerinde de esas alınmıştır. Bu ilkeler aşağıda açıklanmaktadır.

2.3.1. Adillik

Adillik veya eşitlik (fairness), anlam olarak, aynı niteliktekilere veya aynı şartlarda olanlara aynı şekilde muamele edilmesi anlamına gelmektedir. Adillik ilkesi, şirket yönetiminin bütün hak sahiplerine karşı eşit davranmasını ifade etmektedir. Bu ilke, azınlık hissedarlar ve yabancı ortaklar da dahil olmak üzere hissedar haklarının korunmasını ve yapılan sözleşmelerin uygulanmasını gerekli kılmaktadır (Haşit, 2009: 87, 88).

Bu ilke, işletmenin hissedarlarına karşı eşit davranması ve hissedarlardan kaynaklanan haklarının kullanımını kolaylaştırmak üzere gerekli tedbirlerin alınması olarak da tanımlanmaktadır. Örneğin, azınlık ve yabancı hissedarların sahip olduğu hakların korunması ve hissedarlar arasında herhangi bir ayırım yapılmayacak şekilde davranılması kurumsal yönetimin en temel unsurudur (Tuna, 2013: 11). Kurumsal yönetim açısından adillik ilkesinin dört önemli ögesi bulunmaktadır (Alp ve Kılıç, 2014: 60):

- Adillik ilkesi gereği şirket mümkün olduğunca ve konumlarını da gözетerek tüm paydaşlarına adil davranmalı, bunlar arasında ayrımcılık yapmamalıdır.
- Şirketin aynı paydaş sınıfı içinde yer alan kişi ve kurumlara eşit davranmalıdır.
- İçeriden bilgi sahibi olanların fırsat eşitliğini bozacak şekilde bu bilgi ile kazanımlar elde etmelerine izin verilmemesi gerekir.
- Son olarak, adillik ilkesi, bir olayda veya işlemde yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin, şirketle çıkar çatışması durumunu, yönetim kuruluna önceden beyan etmelerini zorunlu kılar. Yöneticiler; kendilerini, yakınlarını veya ilişki içinde bulundukları kimseleri ilgilendiren bir konuda karar alma sürecine dahil edilmemelidirler.

OECD, açıklamış olduğu kurumsal yönetim ilkelerinde hissedarların yasalarla belirlenmiş olan haklarının kullanımını kolaylaştırıcı düzenlemelerin yapılmasını ve işletmede farklı paya sahip

hissedarlara eşit muamele edilmesini bir gereklilik olarak önemle vurgulamaktadır. Şirketlerde yönetim kurulunun yazılı bir şekilde yapılan düzenlemelerle hissedarların haklarını güvence altına alması gerekliliği savunulmaktadır (Tuna, 2013: 11).

2.3.2. Hesap verebilirlik

Hesap verebilirlik, yönetimin işlevini ve sorumluluklarının açıklanması, hissedar ve yöneticilerin taleplerinin sıraya konulmasını güvence altına alacak gönüllü çabalarının desteklenmesi ve nesnel kararlar alındığının yönetim kurulları tarafından izlenmesidir. Bu ilke yönetim kurulu üyelerinin şirkete ve dolayısıyla da pay sahiplerine karşı hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir (Haşit, 2009: 89).

Hesap verebilirlik, alınan kararların doğruluğunu kanıtlama ve sorumluluğunu kabullenme gerekliliğine vurgu yapmaktadır. Bu ilke, karar veren ve faaliyetin içinde bulunan herkesin, verdikleri kararlar ve yaptıkları işlemlerden sorumlu olmaları ve hesap verme mecburiyetinde olduğunu içeren kurumsal yönetim ilkesidir (Tuzcu, 2004: 24).

Hesap verebilirlik ilkesi gereğince yönetim kurulunun şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinin izlenmesinden ve sonuçlarından sorumlu olduğu kabul edilmektedir. Yönetim kurulları şirketin gerçek sahipleri olan sermayedarlara düzenli olarak hesap verme yükümlülüğü bulunmaktadır. Yönetim kurullarının nihai amaçları tüm paydaşların beklentilerini karşılayacak düzeyde karar alması ve uygulaması ve sonuçlarını değerlendirmesi beklenmektedir. Bu nedenle icrai faaliyetleri sürdüren şirket yönetimlerinin yönetim kurullarının belirlediği esaslar çerçevesinde hareket etmesi ve şirketin çıkarlarına zarar verecek tutum ve davranışlardan kaçınması beklenmektedir. Hissedarlara hesap verme yükümlülüğü bulunan yönetim kurullarının şirket yönetiminin faaliyetlerini izlemesi ve faaliyet sonuçlarını hissedarlarla paylaşma gerekliliği önemle vurgulanmaktadır (Tuna, 2013: 11).

2.3.3. Sorumluluk

Sorumluluk ilkesi, şirketin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almayı ifade eder. Sorumluluk, doğruları ödüllendiren, yanlışları ise yaptırımlara bağlayan bir kontrol prensibidir. Şirketle ilgili olarak alınan kararlar ve yapılan

faaliyetler hakkında şeffaf olunması, bu düzenlemelere ilişkin uygulamalar bakımından kamunun aydınlatılması yanında yapılanların sorumluluğunun da üstlenilmesi gereklidir. Yönetimin temel sorumluluğu, şirket hedefi olarak doğru olanları belirlemek ve bunları faaliyete geçirmektir. Yaptıklarının sorumluluğunu almamış olan bir şirket yönetiminin ilgili bütün kişi ve grupların beklentilerini karşılayacak bir şekilde davranması olası değildir (Tuzcu, 2004: 25).

Kurumsal yönetim anlayışında sorumluluk ilkesi, şirketin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uyum gösterecek şekilde faaliyet göstermesini ifade etmektedir. Bu ilke, şirketin faaliyetlerinin yürütülmesinde yasal düzenlemelerde yer alan zorunluluklara ve topluma saygılı ve duyarlı davranmasını gerektirmektedir (Deloitte ve TKYD, 2006: 5).

Sorumluluk ilkesi kapsamında yöneticilerin topluma, çevreye, yasalara ve pay sahiplerinin menfaatine uygun hareket etmesi beklenirken; pay sahiplerinin sorumlulukları arasında yöneticilere hesap sorma, şirket faaliyetlerini ve sonuçlarının gözetim ve denetimi gibi uygulamalar gösterilebilir.

Sorumluluk ya da “kurumsal sosyal sorumluluk” ilkesi, toplumun refahının artmasının yanında şirketin varlığını sürdürmesine de katkıda bulunur. Şirketin de toplumun bir parçası olduğu, şirketin faaliyetlerinde toplumsal unsurları yok saymasının şirkete zarar vereceği unutulmamalıdır (Çakalı, 2008: 44).

2.3.4. Şeffaflık

Kurumsal yönetimin dayandığı şeffaflık (transparency) ilkesi, şirketle ilgili her türlü finansal ve finansal olmayan bilginin hissedarlara ve tüm paydaşlara doğru, tam, zamanında, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle ve kolayca erişilebilir bir şekilde sunulmasını gerektirir. Öte yandan şeffaflık ilkesi şirketin iç yönetiminde, karar alma süreçlerinde, çalışanlarla ilişkilerinde, yetki ve sorumlulukların dağılımında saydam ve açık olmayı da gerektirir. Bu ilke çerçevesinde paydaşlara açıklanması gereken bilgilerde temel unsur ise “önemlilik” ölçütüdür (Alp ve Kılıç, 2014: 59).

Yatırımcıların karar verme süreçlerinde zamanında, doğru, karşılaştırılabilir ve kolay ulaşılabilir bilgilere sahip olmaları ciddi bir ihtiyaçtır. Bu bilgiler arasında şirketin ortaklık yapısı, mali durumu, yönetim yapısı, vizyonu, misyonu ve yatırım kararları gibi konular yatırımcıların karar verme süreçleri açısından özellikle vurgulanmaktadır (Tuna, 2013: 12).

2.4. Kurumsal Yönetim Modelleri

Dünyada kurumsal yönetime ilişkin iki farklı model kabul edilmektedir. Birincisi, kavramın ortaya çıkışının gerçekleştiği, sermaye piyasalarının hakim durumda olduğu, güçlü ve çok ortaklı şirket yapılarının yaygın olduğu ülkeler tarafından oluşturulan Anglo-Sakson (Amerikan modeli olarak da bilinir) sistemidir. İkincisi ise, bankacılık sisteminin güçlü ve hakim olduğu ülkelerde öne çıkan ve gelişen Kıta Avrupası sistemidir. Her iki model de kurumsal yönetimin yerleşmesi açısından başarılı olmakla birlikte, Anglo-Sakson hukuk sisteminin ve piyasa yapısının farklılığı, bu ülkelerdeki kurumsal yönetim anlayışının daha hızlı ve kalıcı bir şekilde yerleşmesine ve uygulanmasına önayak olmuştur (Bayrakdar, 2012: 24-27).

Genel olarak kurumsal yönetim sistemleri Anglo-Sakson Sistemleri, Alman Sistemleri, Latin Sistemleri ve Japon Sistemi olarak dört gruba ayrılmaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 397, 398).

ABD, İngiltere, Kanada ve Avustralya gibi ülkelerde kurumsal yönetim sistemleri “piyasa yönelimli” olarak adlandırılırken, Alman, Latin ve Japon Sistemleri “ağ (network) yönelimli” olarak ifade edilmektedir (Çıtak, 2006: 156, 157).

Ancak, çoğu kaynakta kurumsal yönetim modelleri Anglo-Sakson ve Kıta Avrupa Sistemi olmak üzere iki temel ayrımada ele alınmaktadır. Sahiplik ve kontrol derecesine göre farklılaştırılmış bu iki modelde “yayılmış hissedarlık yapısı (dışarıdakiler sistemi-outsider systems)” ve “yoğunlaşmış hissedarlık yapısı (içeridekiler sistemi-insider systems)” olmak üzere iki farklı yapılaşma görülmektedir. Dışarıdakiler sistemi (ABD, İngiltere), güçlü yöneticiler ile hissedarlar arasında mücadele ve savaşımın söz konusu olduğu sistemdir. İçeridekiler sistemi (Almanya ve Japonya) kontrolü elinde tutan hissedarlar ile nispeten daha zayıf azınlık durumunda olan hissedarlar arasında çatışmanın söz konusu olduğu sistem olarak tanımlanmaktadır (Maher ve Andersson, 1999: 3).

Bu çalışmada da temel olarak “Anglo-Sakson” ve “Kıta Avrupası” modelleri üzerinde durulmuştur. Çizelge 2.1’de iki temel modelin karşılaştırmasına yer verilmiştir.

Çizelge 2.1. Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası modellerinde kurumsal yönetim sistemleri karşılaştırması (Kula, 2006: 44).

Kurumsal Yönetim Anlayışı /KRİTER	ANGLO-SAKSON SİSTEMİ	KİTA AVRUPA’SI SİSTEMİ
Ortaklık	Dağınık	Yoğunlaşmış
Ortak kimliği	Kurumsal yatırımcılar	Aileler, özel şirketler ve finansal kurumlar
Kontrol	Yönetim kurulunda	Büyük hissedarlarda
Yönetim kurulu	Dış üyeler etkin	İç üyeler, büyük ortaklarla bağlantılı dış üyeler
Sermaye piyasaları	Likit	Göreceli olarak likit değil
Kurumsal kontrol piyasası	Gelişmiş	Kısıtlı
Karşılıklı hissedarlık	Kısıtlı	Yaygın
Kotalı şirket sayısı	Çok	Az
Hissedar-yönetici ilişkisi	Kısıtlı, kişisel değil	Yoğun
Yatırımcı ilişkisi	Yaygın	Yaygın değil
Şirket sahipleri ile grup şirketlerinin uzun süreli ilişkisi	Yaygın değil	Yaygın
Yönetim faaliyetlerinin açıklanması	Yaygın	Yaygın değil
Hissedar aktifliği	Yaygın	Yaygın değil
En iyi uygulama kodu uygulaması	Etkin	Etkin değil

Çizelge 2.1’e göre, Anglo-Sakson sisteminde oluşturulmuş olan yapı, Kıta Avrupa’sı sistemine göre kurumsal yönetim ilkelerini daha etkili bir şekilde desteklemektedir. Bununla birlikte piyasa kontrolünün etkin olduğu ülkelerde kurumsal yönetim ilkeleri daha iyi uygulanabilmektedir (Mesutoğlu, 2008: 9). Anglo-Sakson sisteminde hissedarlık hakları korunmakta ve hissedarlar ağırlıklı olarak emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcılardan oluşmaktadır. ABD ve İngiltere’de hukuki anlamda yönetim kurulu üyelerinin şirkete karşı özen borcu ile sorumlu oldukları kabul edilmektedir (Iskander ve Chamlou, 2000: 21).

Kurumsal yönetim modelleri; aile şirketlerinin çokluğu, ekonomide menkul kıymet borsalarının konumu ve önemi, şirket ele geçirme ve satın alma piyasasının işleyişi, piyasalarda kurumsal

yatırımcı ağırlığı, hukuk sistemi, sözleşmelere bağlılık ve uygulanma düzeyi, şirketlerde ön plandaki paydaşlar, sahiplik yoğunlaşması, ülkede yozlaşmanın kontrolü gibi çok sayıda faktörün şekillendirdiği ve belirlediği sistemlerdir. Bu yüzden, her ülkede geçerli olabilen standart bir kurumsal yönetim modelinin, özellikle de kısa dönemde, uygulanması olası değildir (Bayrakdar, 2012: 26).

2.4.1. Anglo-Sakson yönetim sistemi

Anglo-Sakson modeli, literatürde “hissedar yaklaşımı” olarak da anılmaktadır. Kurumsal yönetimle hissedarların menfaatlerini korumayı amaçlayan bu modeli uygulayan başlıca ülkeler İngiltere, ABD, Avustralya ve Kanada’dır. Bu ülkelerin ortak özelliği sermaye piyasalarının hakim durumda olması, güçlü ve çok ortaklı şirket yapılarının yaygın olmasıdır (Beycan, 2013: 64).

Anglo-Sakson modelinde kurumsal yönetim, işletme üst yönetimi ile pay sahibi arasındaki ilişkileri kapsamaktadır. ABD ve İngiltere gibi ülkelerde henüz kuruluş aşamasından itibaren sahiplerinin menfaat ve amaçlarına hizmet edilmesi gerektiği hesaba katılmalıdır. İşletme modeli buna göre oluşturulmalıdır (Ülgen ve Mirze, 2004: 435).

Anglo-Sakson ülkelerinin en öne çıkan özelliği, ortak hukuk geleneğinin (common law) yürürlükte olmasıdır. Bu hukuk geleneğinde, geleneklerin, örf ve adetlerin, daha önceki emsal kararların da önemli olduğu, esnek ve ilke esaslı yasal düzenlemeler söz konusudur. Şirketlerin temel amacının, onlara fon sağlayan konumunda bulunan “hissedarların” refah seviyesinin en üst düzeye çıkarılması, yani “maksimize edilmesi” dir. Anglo-Sakson modelinde kurumsal yönetimin hissedarlara bu derece önem vermesinin sebebi olarak, bu ülkelerdeki şirketlerin içinde faaliyette bulunduğu hukuki, ekonomik ve kültürel yapının ortak ve belirgin özellikleri gösterilebilir (Alp ve Kılıç, 2014: 63).

Türkiye açısından konuya bakıldığında, Türkiye’de geçerli olan ve uygulanan kurumsal yönetim modeli Anglo-Sakson modelinden açıkça farklıdır. Türkiye’de aile bireylerinin yönetim kurulunda görev aldığı aile işletmeleri yaygındır. Bu işletmelerde ve yönetim kurulunda aile bireyleri veya çoğunluk hissedarları en etkin grubu oluşturur. Yani azınlık pek etkili değildir. Menkul kıymetler borsası ülke ekonomisi içinde nisbi olarak küçük paya

sahiptir. İşletme satın alma piyasası güçlü olmayıp, hissedar haklarının korunma düzeyi düşüktür. Bu nedenle Anglo-Sakson kurumsal yönetim modelinin uygulanması oldukça güçtür (Çıtak, 2006: 169).

2.4.2. Kıta Avrupası yönetim sistemi

Kıta Avrupası modeli, ortakların gözetiminin bankalarca yapıldığı ve bankaların egemenliğinde işlemekte olan sistemdir. Özellikle Kıta Avrupa'sı ve Japonya'da geçerli olan bu sistem paydaş kavramını öne çıkararak buna odaklanmaktadır (Mesutoğlu, 2008: 9). Bu nedenle de Kıta Avrupası modeli "paydaş yaklaşımı" olarak da bilinmektedir.

Kıta Avrupası yönetim sistemine göre şirketlerde egemenlik tartışmalarının başlamasında temel etken farklı paydaş gruplarının ortaya çıkmasıdır. Gittikçe büyüyen şirket yapılarında paydaşlara karşı sorumlulukların yerine getirilmesi önem kazanmıştır. Özellikle Almanya ve Fransa olmak üzere Kıta Avrupası ülkeleri paydaş odaklı yaklaşım izlemektedir. Bu ülkelerde şirket yapıları yoğunlaşmış hissedarlık şeklinde olup, şirketlerin kontrolünün birkaç büyük hissedarın elinde olması (yönetimde kontrole sahip oldukları ve etkileri güçlü olduğu için "içeridekiler-insider" olarak da bilinmektedir), paydaşların çıkarlarını da ön plana çıkarmaktadır (Helbling ve Sullivan, 2002: 9-11).

Prowse, Japonya ve Almanya'da en önemli blok hissedarların finansal kurumlar olduğunu belirtmektedir (Prowse, 1992: 1131). Franks ve Mayer ise finansal olmayan şirketlerin en yaygın blok hissedarlar olduğunu vurgulamakta ve bunları da ailelerin takip ettiğini belirtmektedir (Franks ve Mayer, 2001: 957).

Sonuç olarak, finansal kurumların işletmeler üzerinde etkin kontrol gücüne sahip olduğu söylenebilir. Bu nedenle, Almanya ve Japonya'da bankaların daha önemli bir kurumsal yönetim anlayışına sahip olduğu, bu ülkelerin banka merkezli ekonomiler olarak değerlendirilebileceği ileri sürülmektedir.

Yukarıda yapılan açıklamalar çerçevesinde, Anglo-Sakson modeli ile Kıta Avrupası modelinin değişik açılardan karşılaştırılması aşağıdaki çizelgede yer almaktadır:

Çizelge 2.2. Anglo-Sakson modeli ile Kıta Avrupası modelinin farklı yönlerden karşılaştırılması (Alp ve Kılıç, 2014: 69)

Karşılaştırma Ölçütü	Anglo-Sakson Modeli	Kıta Avrupası Modeli
Modelin literatürdeki diğer isimleri	- Hissedar yaklaşımı (shareholder approach) - İçeridekiler sistemi (insider system) - Anglo-Amerikan modeli	- Paydaş yaklaşımı (stakeholder approach) - Dışarıdakiler sistemi (outsider system) - Alman/Japon modeli
Modeli uygulayan örnek ülkeler	İngiltere, ABD, Avustralya, Kanada	Almanya, Japonya, Fransa, İsviçre
Modelin uygulandığı ülkelerdeki ortak özellikler	- Ortak hukuk sistemi (common law) - Esnek ve ilke bazlı düzenlemeler - Dağınık mülkiyet yapısı - Sahiplik ve yönetimin birbirinden ayrışması - Pay sahipliğinde kurumsal yatırımcılar önemli aktör - Gelişmiş, likit ve derin sermaye piyasalarının varlığı - Ele geçirmeler yaygın - Piyananın miyop bakış açısı - Paydaşların şirket yönetiminde rolünün bulunmaması - Şirketin amacının hissedarların refahını maksimize etmek olduğu görüşü	- Kıta Avrupası hukuk sistemi (civil law) - Katı ve kural bazlı düzenlemeler - Yoğunlaşmış mülkiyet yapısı - Şirketin büyük ortaklarının yönetiminde bulunması - Aileler, özel şirketler ve mali kurumlar önemli aktörler - Gelişmiş ve etkili bankacılık sisteminin varlığı - Ele geçirme yaygın değil - Piyananın uzun vadeli bakışı - Çalışanların ve diğer paydaşların şirket yönetiminde yer almaları - Şirketlerin sosyal kurumlar olduğu ve tüm paydaşların refahını artırması gerektiği görüşü
Şirket yönetimindeki temel sorun	Vekalet problemi (agency problem): Sahip ile yöneticinin çıkarlarının çatışması	Sömürü/istismar problemi (expropriation problem): Büyük hissedarın küçük azınlıktaki ortakların çıkarlarını gözetmemesi
Kurumsal yönetimin öncelikli amacı	Hissedarların çıkarlarını korumak	Hissedarlar yanı sıra diğer paydaşların da haklarını korumak; toplum, çevre ve etik değerlere saygılı olmak

2.5. Kurumsallaşma ve Kurumsal Yönetim Kavramlarının Karşılaştırılması

Kimi yazarlar ve uygulayıcılar, kurumsal yönetimin “kurumsal” ve “yönetim” kelimelerinin birleşiminden oluşması nedeniyle, kurumsal yönetim ile “kurumsallaşma” arasında doğrudan bağ kurmaktadır. Kurumsallaşma; “örgütsel denge, meşruluk, tahmin edilebilirlik, kaynak artırımı ve uygunluk kazanmak için, kararlı olmayan ya da gevşek organize olmuş dar teknik eylemler ve yapılardan; düzenli, kararlı ve sosyal olarak kurumsal çevreye engel olmuş yapılanmaya giderek, bunun içselleştirilmesi ve bütün çalışanlarca ve yöneticilerce aynı algılama düzeyine ulaşp, değişik şartlarda ve ortamlarda, bu yapılanma ve buna bağlı davranış biçimlerinin otomatik olarak uygulanması” olup; formalleşme, profesyonellik, hesap verebilirlik, örgüt kültürü oluşturma ve tutarlılık unsurları ön plandadır (Apaydın, 2009: 2).

Kurumsallaşma dinamik bir süreçtir. İşletmeyi dışarıda oluşan koşullara uyarlama sürecidir. Kurumsallaşma, işletme fonksiyonlarının daha doğru bir şekilde yapılması için gerekli olan yol, yöntem ve kuralları içermektedir. Kurumsal yönetim ise sahiplik kavramının devreye girmesiyle anlam kazanmaktadır. Kurumsal yönetim, şirketlerin uzun dönemde dengeli, kazançlı ve başarılı bir büyüme gerçekleştirebilmesi için adil ve sorumlu bir yönetim ve de şirketle ilgili herkesin menfaatlerini dikkate almayı amaç edinir (Haşit, 2009: 74).

İngilizce literatürde “corporate governance” olarak geçen kurumsal yönetim kavramı “işletmenin üst yönetiminin yönetilmesi” olarak da ifade edilebilir. Kavram konusunda ise Türkçe’de bazı karışıklıklar yaşanmaktadır. “Yönetişim”, “kurumsal yönetişim”, “kurumsal egemenlik”, “kurumsal yönetim” gibi terimlerle belirtilmekte, kimi zaman “kurumsallaşma” ile karıştırılmaktadır. Oysa kurumsal yönetim, bir tarafın diğer tarafı yönettiği bir ilişkiden, karşılıklı etkileşimlerin öne çıktığı bir ilişkiler bütününe doğru dönüşümü ifade etmektedir. Sonuç olarak kurumsal yönetişim işletmenin üst yönetiminin denetimi, yönlendirilmesi ve işletme üzerinde hak iddia eden grupların üst yönetimle olan ilişkilerinin bütünüdür kapsamaktadır Türkiye’de, 2001 kriziyle birlikte üzerinde daha fazla durulmaya başlanan söz konusu kavram, bu alanda uygulamaya yön veren ve otorite niteliği taşıyan bir kurum olarak Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) 2003 yılında Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni açıklaması sonucunda “kurumsal yönetim” olarak kullanılması yaygınlaşmıştır (Beycan, 2013: 2).

Kurumsal yönetimin kurumsallaşma ile tamamen bağımsız olduğunu da söylemek yanlış olur. Kurumsallaşmış şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri daha rahat ve doğru biçimde uygulanabilirken, kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaya koyan şirketler de daha kolay ve kısa zamanda kurumsallaşma yönünde adımlar atmış olacağı savunulabilir.

2.6. Kurumsal Yönetimin Önemi ve İşlevleri

Kurumsal yönetimin farklı ekonomik aktörlere etkisi vardır. Kurumsal yönetim yatırımcı güvenini artırmanın yanı sıra ekonomik etkinlik ve büyümenin geliştirilmesinde de kilit öneme sahiptir. İşletme tepe yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer yararlanıcıları arasında ilişkiler seti ile ilişkili olan kurumsal yönetim, aynı zamanda işletmenin hedeflerinin belirlenmesini ve bu hedeflerin elde edilmesini de mümkün hale getirir. İşletmeler ve ilişkide olunan çevrenin her bireyi iyi bir kurumsal yönetimin finansal piyasa istikrarına, yatırıma ve ekonomik büyümeye olan katkısının artık çok daha farkındadırlar. Aynı şekilde, iyi bir kurumsal yönetimin rekabet gücüne olan katkısı artık çok daha iyi bilinmektedir (Kula, 2006: 49).

Hissedarların oy kullanma hakkı vb. yatırımcı haklarının, alacaklıların reorganizasyon ve tasfiye haklarının yaygın olması ve düzenleyiciler ile mahkemeler tarafından iyi uygulanması halinde, yatırımcılar şirketlere finansman sağlamaya istekli olabilirler. Ancak, yasal sistemin dışarıdaki yatırımcıyı korumadığı durumlarda, kurumsal yönetim ve dışarıdan finansman sağlama politikası sağlıklı şekilde işlemeyebilir (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 7).

İyi kurumsal yönetim uygulamaları gerek şirketler gerekse ülkeler için ciddi avantajlar sağlamaktadır. Şirketler açısından bakıldığında; düşük sermaye maliyeti, finansman imkanlarının ve likiditenin artması, artan kredibilite, sermaye piyasalarından daha fazla fon sağlanabilmesi ve krizleri yönetme ve bunların üstesinden daha kolay gelinmesi gibi faydalar söz konusudur. Ülke açısından ise; ülke imajının iyileşmesi, yerli fonların yurt dışına çıkışının önlenmesi, yabancı doğrudan yatırımların artması, sermaye piyasalarının gelişmesi ve ekonominin rekabet gücünün artması, krizlerin daha az hasarla atlatılması, kaynakların daha etkin dağılımı ve daha yüksek bir refah seviyesine ulaşılması anlamına gelmektedir. Ayrıca iyi kurumsal yönetim, sürdürülebilir büyümenin sağlanmasına ve ülke riskinin azaltılmasına destek olur (Özsoy, 2011: 50).

Kurumsal yönetim küreselleşmenin de etkisiyle özellikle son yıllarda dünya genelinde giderek önem kazanmaktadır. Büyük kurumsal yatırım fonları, kaynaklarını iyi yönetilen şirketlere yöneltmekte ısrarcı oldukları için, bu fonların kaynaklarından faydalanmayı isteyen şirketler kurumsal yönetim uygulamalarına önem vermek durumunda kalmaktadırlar (Kır, 2009: 20).

Kurumsal yönetimin, daha doğru bir ifade ile “iyi kurumsal yönetim uygulamaları”nın işlevleri çok geniş olup, sınırlayıcı bir yaklaşımla temel olarak işletmeler açısından sağladığı işlevler aşağıda alt başlıklar halinde açıklanmaktadır.

2.6.1. Finansman imkanlarının artması

İyi kurumsal yönetim uygulamaları yatırımcıların şirkete olan güvenini artırarak fon teminini kolaylaştırır ve artırır. Bu anlamda kurumsal yönetim düşük sermaye maliyeti sağlama, finansman imkânları ve likiditeyi artırma, kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlama, değişime çabuk uyum sağlama, daha nitelikli istihdam olanakları yaratma, krizlerin daha kolay atlatılması ve sermaye piyasasından yararlanma olanaklarının artırılması bakımından işletmeler açısından etkin bir mekanizmayı temsil eder (Daştan, 2010: 5). Görüldüğü üzere sayılan faydaların tamamına yakını “finansman imkanlarının artması” ile ilgilidir.

Gelişmiş ülkelerde kurumsal yönetimin etkinliği sayesinde, özellikle yatırımcı ve hissedar haklarının korunması, gelişmiş bankacılık ve sermaye piyasalarını ortaya çıkarmaktadır. Nitekim yapılan ampirik çalışmalarda elde edilen sonuçlar yatırımcı hakları ile finansal sistemin gelişmişliği arasında doğru orantı olduğunu ortaya koymaktadır (Claessens, 2003: 14). Buradan da iyi kurumsal yönetim uygulamalarının olduğu ülkelerde, gelişmiş bankacılık ve sermaye piyasalarının bulunduğu, dolayısıyla da bu ülkelerde şirketlere olan fon akımının daha fazla olduğu anlaşılmaktadır.

McKinsey tarafından yapılan ve ülkeler bazında kurumsal yatırımcılar üzerinde gerçekleştirilmiş olan araştırmalar sonucunda yatırımcıların %70-80’inin kurumsal yönetim kalitesi yüksek şirketlere değerinin üzerinde ödeme yapma konusunda istekli oldukları, yabancı yatırımcılar açısından kurumsal yönetim düzeyinin, finansal raporlar kadar önemli olduğu, yatırımcı kararlarında hissedar hakları ve raporlama şeffaflığı gibi kurumsal faktörlerin yanında

sermaye piyasası ve ülke düzeyindeki faktörlerin (mülkiyet hakları ve yolsuzlukların seviyesi) etkili olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır (Coombes ve Wong, 2014: 1).

2.6.2. Sermaye maliyetinin azalması

Kurumsal yönetim kalitesi, dış finansman kaynağı imkanlarını artırmak suretiyle sermaye maliyetini ve dolayısıyla da firma değerini yükseltici etkiye sahiptir. Konuya ilişkin yapılan araştırmalar iyi yönetilen şirketlerin sermaye maliyetinin düştüğünü ve şirketin piyasa değerinin yükseldiğini ortaya koymuştur. Bu nedenle de yatırımcılar firmanın değerine ve kurumsal yönetim kalitesine bakmaktadır (Tuna, 2013: 19). Kurumsal yönetim, faaliyet riskini azaltarak şirkete olan güveni artırır. Bu suretle de şirketin fon imkanları artar. Fon artışı ise şirketin sermaye maliyetini düşürerek şirket faaliyetlerinin optimum karlılığa ulaşmasına, hissedarların refahının maksimize edilmesine ve firma değerinin artmasına katkıda bulunur. Literatürde borç finansmanının yönetim kurulu hisse senetlerini artırıp, nakit akış problemini azaltarak vekâlet problemini çözebileceği; ayrıca iflas risklerini ve iş kayıplarını azaltacağı savunulmaktadır.

Küreselleşmenin vardığı boyutlarda düşünüldüğünde, Dünya'daki çeşitli finansal piyasalar, şirketlere çok sayıda alternatif finansman olanağı sunmaktadır. Özellikle kurumsal yatırımcıların ve profesyonel yöneticilerin kontrolündeki büyük fonlar, mali yapısı güçlü, karlılığı yüksek ve iyi yönetilen şirketlere yatırım yapma konusunda isteklidirler. Bu fonların, bir şirkete yatırım yapma ölçütleri arasında “şirketin iyi yönetilmesi” ya da “kurumsal yönetim” anlayışına sahip olması da yer almaktadır (Kır, 2009: 22).

2.6.3. Performansta iyileşme

Şirket içi yolsuzluklarının önlenmesinde, şirketin piyasadaki rekabet şartlarının güçlendirilmesinde, çalışanlara yönelik liyakate dayalı ücretlendirme politikalarının oluşturulmasında ve karlılık ile büyümede önemli katkıları olan kurumsal yönetim kalitesi, şirketlerin karar alma başarısına, etkin planlamaya ve ucuz finans kaynaklarına ulaşmaya imkan tanımaktadır (Tuna, 2013: 20).

Gompers, Ishii ve Metrick (2003) ise 1500 şirket üzerinde yaptıkları çalışmada 24 kurumsal yönetim kriteri üzerinden kurumsal yönetim endeksi oluşturmuşlardır. Bu çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim endeksi düşük şirketlerden, kurumsal yönetim endeksi yüksek şirketlere yönelen yatırımcıların yılda %8,5 oranında daha fazla getiri elde ettiği sonucuna ulaşmışlardır. Bunun yanında hissedar hakları güçlü şirketlerde yüksek firma değeri, yüksek kar, yüksek satış ve düşük sermaye maliyeti elde ettiği sonuçlarına ulaşmışlardır (Gompers, Ishii ve Metrick, 2003: 1).

2.6.4. Şirket içi yolsuzlukların önlenmesi ve risklerin azalması

Yakın geçmişte dünyaca ünlü markalar niteliğindeki büyük şirketlerin beklenmedik şekilde iflas etmeleri ve bu iflasların, yolsuzluk gibi kötü yönetim uygulamalarından kaynakladığının anlaşılması kurumsal yönetim kavramının önemini artırmıştır. Yaşanan bu krizlerin nedenleri arasında, şirketlerin kötü yönetilmesi ve etkili bir denetimin olmaması baş etmen olarak gösterilmiştir. Bu nedenle de, yolsuzluk gibi kötü niyetli uygulamalara önlem olarak, iyi kurumsal yönetim uygulamalarının etkili bir şekilde hayata geçirilmesinin gerekliliği ortaya çıkmaktadır.

Joanna Shelton (1998)'e göre, şirketlerin kötü yönetilmesi finansal krizlerde en önemli etkidir. Bu da beraberinde şirket içi yolsuzlukları artırmaktadır. Kötü yönetimin önüne geçmek ve bu suretle de yolsuzlukları önleyebilmek için kurumsal yönetime önem vermek ve uygulamaları etkin bir şekilde yerine getirmek gerekmektedir (Shelton, 1998: 2).

Pay sahiplerinin temsilcisi olarak vekil sıfatı ile şirketi yöneten yöneticiler, üzerinde yeterli gözetim ve denetim oluşturulamazsa ellerindeki yetkileri kullanarak şirketin malvarlığını kötü niyetli olarak azaltabilirler. Böyle bir durumla karşılaşmamak için şirket için çalışan yönetici ve diğer kişi ve grupların görevlerinin, yetki ve sorumluluklarının açık olarak belirlenmesi gerekmektedir. Bu kişi ve grupların birbirleri ve şirketle olan ilişkilerinin açık kurallara bağlanması gereklidir. Ayrıca etkili bir gözetim ve denetim sisteminin kurulması da yolsuzlukları önlemede etkili bir yöntemdir (Kır, 2009: 27).

2.7. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Tarihsel Gelişimi

Kurumsal yönetim konusu, yakın geçmişte, sahiplik ve kontrol (yönetim) mekanizmalarının ayrılmasından ve gelecekteki muhtemel durumlar için eksiksiz sözleşmeler yapamamaktan kaynaklanmıştır. Uzun zamandır süregelen bir konu olmasına rağmen İngiltere’de şiddetli tartışmalar, 1980’lerin sonlarında bazı kurumsal problemlerden dolayı önem kazanmıştır. Bu kurumsal problemler yaratıcı muhasebe, dikkat çekici şirket iflasları, ahlaksız ve prensipsiz yöneticilerin kolayca ve alenen diğer menfaat sahiplerinin fonlarını kendilerine aktarmaları, denetçilerin sınırlı ve kısıtlı rolleri, yönetici ücretleri ile şirket performansı arasındaki zayıf olduğu öne sürülen bağlantı ve piyasanın kontrol açısından ve kurumsal yatırımcıların ekonomik zararlar hususunda kısa dönemli bakış açısı geliştirememelerini kapsamaktaydı. İngiltere’de kurumsal yönetim standartları konusundaki endişe ve ilgi, İngiltere’nin ilk kurumsal yönetim komitesi olan “Cadbury Komitesi” nin toplanmasına vesile olmuştur (Keasey, Thompson ve Wright, 2005: 21).

Kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkışına yardım eden olay ve gelişmelerin başlangıcı için 1600’lü yıllara kadar geriye gitmek gerekir. Bugünkü anlamda modern yönetim felsefesi ise 1900’lü yılların başından itibaren yaygınlaşmıştır. Kurumsal yönetim kavramının son yirmi yılda önemli bir konu haline gelmesinde rol oynayan belli başlı faktörler; dünya genelinde yoğunlaşan özelleştirmeler, emeklilik fonu reformları, şirket ele geçirmelerindeki artışlar, sermaye piyasalarında deregülasyon ve artan entegrasyon, 1998 yılındaki Asya krizi ve gelişmiş ülkelerde görülen şirket skandalları olarak sıralanabilir (Becht, Bolton ve Röell, 2002: 7).

Kurumsal yönetime yönelik ilgi öncelikle ABD’de 1930’lu yıllarda yaşanan ve “büyük buhran” olarak adlandırılan ekonomik kriz döneminin ardından artmaya başlamıştır. Kurumsal yönetimde öncelikli konu, içeriden öğrenenlerin ticaretini önleyen, hissedarları koruyan, hisse senetleri borsalarda işlem gören şirketlerin ileri düzeyde bilgi açıklamalarıydı. İngiltere’deki kurumsal yönetim akımı ise farklı gelişmiş ve ABD’den daha sonra ortaya çıkmıştır. 1980’lerin kötü ve yanlış yönetim uygulamaları nedeniyle Maxwell, Polly, Peck, BCCI’nin de aralarında bulunduğu çok sayıda büyük şirketin çöküşü, kurumsal yönetim sisteminde temel bazı yetersizlikler olduğunu göstermiştir. 27-28 Nisan 1998’de bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte OECD’yi kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeleri geliştirmeye çağırmıştır. OECD

bunu gerçekleştirmek için üye ülkelerin görüşlerini şekillendiren ve zorunlu olmayan ilkeleri geliştirmek üzere bir Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu oluşturmuştur (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 16, 17).

Kurumsal yönetimin gelişmesinde etkisi bulunan tarihi olay ve gelişmeler aşağıdaki çizelgede verilmiştir:

Çizelge 2.3. Kurumsal yönetimin gelişmesinde etkisi bulunan tarihi olay ve gelişmeler (Alp ve Kılıç, 2014: 47)

Yıl/Dönem	Olay veya Gelişme
1600'ler	İngiltere ve Hollanda'da faaliyet gösteren East India şirketinin, sahiplik ile kontrolü birbirinden ayıran bir çeşit yönetim kurulu yapısını uygulamaya alması
1776	Adam Smith'in Ulusların Refahı adlı kitabında şirketlerin yönetiminin kontrol edilmesindeki zafiyetlere dikkat çekmesi
1844	İngiltere'de dünyadaki ilk anonim şirket kanununun yürürlüğe girmesi
1931	ABD'de Berle ve Means tarafından Modern Şirketler ve Özel Mülk (The Modern Corporation and Private Property) isimli yeni ufuklar açan çalışmanın yayımlanması
1933-34	ABD'de sermaye piyasalarını ilk kez düzenleyen ve düzenleyici otorite SEC'e denetim yetkisi veren kanunların yürürlüğe girmesi
1968	Avrupa Birliği'nin ilk kez şirketler hukuku direktifini kabul etmesi
1987	ABD'de Tradeway Komisyonu (COSO) tarafından hileli finansal raporlama ile denetim komitesinin rol ve sorumlulukları konularında öneri getiren ve iç kontrol için bir çerçeve geliştiren raporun yayımlanması
1990-91	İngiltere'de Polly Peck, BCCI ve Maxwell adlı şirketlerin çöküşü
1992	İngiltere'de Cadbury Komitesi tarafından kurumsal yönetime ilişkin rapor düzenlenmesi ve ilk kurumsal yönetim kodunun yayımlanması
1993	İngiltere'de borsalarda işlem gören şirketlere "uygula veya uygulamıyorsan açıkla" (comply or explain) yaklaşımı çerçevesinde kurumsal yönetim uygulamalarını açıklama yükümlülüğü getirilmesi
1994	Güney Afrika'da King Raporu'nun yayımlanması
1994-95	İngiltere'de iç kontrol ve finansal raporlama konusunda Rutteman, yöneticilere verilen ücretler konusunda Greenbury ve kurumsal yönetim konusunda Hampel raporlarının yayımlanması
1995	Fransa'da Vienot Raporu'nun yayımlanması
1996	Hollanda'da Peters Raporu'nun yayımlanması
1997-98	Çok sayıda ülkeyi etkileyen Asya krizi
1999	OECD tarafından uluslararası düzeyde ilk kurumsal yönetim ilkeleri olan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yayımlanması
1999	İngiltere'de iç kontrol konusunda Turnbull kılavuzunun yayımlanması
2001	ABD'de borsada işlem gören en büyük yedinci şirket olan Enron şirketinin iflas etmesi
2001	Avrupa Birliği'nde Avrupa Sermaye Piyasalarının Düzenlenmesi konusunda Lamfalussy Raporu'nun düzenlenmesi
2002	Almanya'da Alman Kurumsal Yönetim Kodu'nun yayımlanması
2002	ABD'de Enron ve diğer şirket skandallarına tepki olarak Sarbanes-Oxley Act adlı kanunun çıkarılması
2002	Avrupa Birliği'nde şirketler kanunu reformu konusunda Winter Raporu'nun yayımlanması
2003	İngiltere'de icracı olmayan yönetim kurulu üyelerine ilişkin Higgs Raporu'nun yayımlanması
2004	İtalya'da Parmalat skandalının ortaya çıkması
2004	OECD kurumsal yönetim ilkelerinin güncellenmesi
2008	Global finansal krizin başlaması, Lehman Brothers'ın iflası, Madoff yolsuzluğu ve diğer şirket skandallarının ortaya çıkışı

Daha önce de belirtildiği üzere, kurumsal yönetim ilkeleri, 1990'lı yılların başında İngiltere, ABD ve Kanada'da şirketlerin yönetiminde yaşanan olumsuzluklar dolayısıyla gündeme gelmiştir. Yönetim kurullarının etkin çalışmaması ve kurumsal yatırımcılardan gelen baskılar sonucunda bu ilkelerin oluşturulması ve geliştirilmesi artık bir zorunluluk haline gelmiştir. ABD'de "General Motors Yönetim İlkeleri", İngiltere'de "Cadbury Raporu" ve Kanada'da "Dey Raporu" kurumsal yönetimin geliştirilmesine kılavuzluk etmiştir. Daha sonra ise, bu düzenlemeler diğer ülkelere yayılmış olup hemen her ülke bu ilkeleri ana başlıklar değişmeden kendi ülkesine uyarlamaya başlamıştır (Beycan, 2013: 9).

Kurumsal yönetimin gelişimine tarihi olarak bakıldığında, gelişiminin ardındaki ana faktörler; (i) şirket skandalları, (ii) sistemik krizler ve (iii) uluslararası sermaye hareketlerinin hız kazanması şeklinde sıralanabilir. Bu konular aşağıda başlıklar halinde açıklanmıştır.

2.7.1. Kurumsal yönetimde yeni yapılanma ve şirket skandalları

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkmasının asıl nedeni olarak, 1990'lı yılların başında İngiltere'de başlayan ve 2000'li yıllarda ABD'ye ve ardından dünyanın her bölgesinde ortaya çıkan; genel itibarıyla yalan, yanlış, yanıltıcı ve hileli finansal raporlamaların ortaya çıkardığı büyük şirket yolsuzlukları ve iflasları gösterilmektedir (Kır, 2009: 30).

Gerek ulusal ölçekteki ekonomik büyüme ve şirketleşmenin artması gerekse uluslararası sermaye hareketliliğinde meydana gelen artışlar ile şirket birleşmeleri sonucunda "hisse senedi sahipliği" kavramı önem kazanmıştır. Buna koşut olarak özellikle halka açık şirketlerin şeffaf bir yönetim yapısına sahip olmaları kaçınılmaz hale gelmiş ve kurumsal yönetim anlayışının yaygınlaşmasını sağlamıştır (Altın, 2006: 9, 10).

Son yirmi yılda kurumsal yönetim kavramı ekonomik ve sosyal nedenlerden dolayı ilgi görmeye başlamıştır. Özellikle, geniş yatırımcı kitlesine sahip büyük işletmelerin gelecekleriyle ilgili endişeler onları kurumsal yönetim kavramının üzerinde daha çok düşünmeye sevk etmiştir. Daha önce bahsedilen ve 2000'li yılların başında kurumsal etik açısından olumsuz gelişmeler olan WorldCom, Anderson, Merrill Lynch, Enron, Martha Stewart, Global Crossing, Qwest Communications, Tyco International, Adelphia Communications, Merck, Computer Associates, Parmalat, Putnam, Boeing, Rite Aid, Xerox, ASEA Brown Boveri, Kmart, Swiss Air ve diğer bazı şirketler yatırımcılarını tedirgin eden kurumsal skandallara sebebiyet vermişlerdir. Hisse senetlerinin aşırı değer kaybı, şirket iflasları, şüpheli ve yasal olmayan muhasebe uygulamaları, şirket kaynaklarını kötüye kullanma, sahtekarlık, cezai soruşturmalar,

kötü yönetim politikaları gibi olumsuzluklar yatırımcıların güveninin azalmasına neden olmuştur (Beycan, 2013: 37).

World.com, Enron, Barings Bank şirketleri gibi sektörlerinin öncü firmalarının özellikle yönetim kurulları ve üst yönetimlerinin, paydaşların çıkarlarından ziyade kişisel servetlerini ve çıkarlarını ön plana alan ihmal ve davranışlarının yol açtığı krizler ve hemen ardından Anglo-Sakson sisteminin güvenilirliğinin sembollerinden biri durumundaki bağımsız dış denetim firmalarından Arthur Anderson'da meydana gelen denetim sorumluluğunun danışmanlık işlevinden kaynaklanan gelirin gölgesinde kalarak şaibe altına düşmesi ve denetim şirketinin tasfiyesi ile sonlanan eksikliği; sosyal sorumluluk ve beraberinde etik değerler gibi temel değerlere atfedilen önemin artmasını gündeme getirmiştir. İç kontrol ve denetim yetersizliklerinin başrolü oynadığı bu skandallar sonucu pay sahipleri kayıplara uğramış, binlerce çalışan işlerini kaybetmiş ve iflaslar söz konusu olmuştur (Kayacan, 2006: 13).

Yukarıda bahsedilen skandallar yatırımlardan beklenen getirinin düşük olmasının nedeni olarak gösterilmiş ve kurumsal yönetime olan ilgiyi yeniden canlandırmıştır (Sakınç, 2008: 15). Çünkü bu şirketlerin yönetim başarısızlıkları, dünyadaki tanınmışlıkları ve bulundukları ülkelerdeki ağırlıkları da düşünüldüğünde sadece söz konusu şirketleri etkilemekle kalmamış aynı zamanda, bu şirketlerin faaliyet gösterdikleri ülke ekonomilerini de olumsuz yönde etkilemiştir (Atamer, 2006: 11).

Küreselleşen dünyada büyük şirketlerde görülen bu tarz olumsuz olayların ülke ekonomisi ve küreselleşmeye bağlı olarak diğer ülkeler üzerindeki etkisi büyüktür. Graham, Litan ve Sukhantar (2002)'a göre ABD'deki Enron ve WorldCom şirket skandallarının, sadece birinci sene ülke ekonomisine verdikleri zarar 37 ila 42 milyar dolar civarında olmuştur (Graham, Litan ve Sukhantar, 2002: 2).

Şirket iflasları ve skandallar incelendiğinde; yöneticilerin, pay sahiplerini aldatarak sadece kendi çıkarlarını korudukları, şirketlerin önemli miktarlardaki borçlarını hissedar ve diğer paydaşlardan gizledikleri, evrakta ve muhasebe kayıtlarında borçları kazanç olarak göstererek veya kazançları şişirerek ciddi sahtekarlıklara bulaşmış oldukları dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerdeki büyük (hatta küresel olarak tabir edilen) şirketlerin dahi ekonomik sıkıntılarla savaşıyor olması ve bu ülkelerde sermaye piyasalarına olan güvenin sarsılması, kurumsal yönetimin gelişme sürecini hızlandırmıştır (Keküllüoğlu, 2008: 11, 12).

Yaşanan olumsuzluklar yönetim literatüründe şirket yönetim modellerinin incelenmesini önemli hale getirmiş olup, bu süreç kurumsal yönetimde yeniden yapılanma dönemi olarak adlandırılır. Özellikle Enron skandalından sonra yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenlerinin büyük ölçüde sarsılması üzerine, ABD’de yatırımcılar açısından oluşan olumsuz ortamı iyileştirmek ve sermaye piyasasına olan güveni artırmak amacıyla çalışmalar başlatılmıştır. Senatör Sarbanes Oxley tarafından hazırlanan ve kendi adıyla anılan yasa daha önce belirtildiği üzere, 30 Temmuz 2002’de kabul edilerek yayımlanmıştır. İlgili yasa; yatırımcıları doğru bilgilendirmek, yatırımcıların haklarını korumak, bu noktada şirket yönetimin sorumluluğunu artırmak, denetim komitesinin gözetim ve denetim sorumluluğunu geliştirmek ve denetçilerin şirket yönetiminden bağımsızlığını sağlamak gibi amaçlar doğrultusunda hazırlanmıştır.

Şirketlerin finansal raporlamaları üzerindeki kontrollerin iyileştirilmesini amaçlayan ve aynı zamanda etkin kurumsal yönetimi destekleyen Halka Açık Şirketler Muhasebe Reformu ve Yatırımcıyı Koruma Yasası veya diğer adıyla Sarbanes-Oxley yasası, Amerika Birleşik Devletleri borsalarında işlem gören halka açık şirketlerin tamamını kapsayacak şekilde 30 Temmuz 2002’de imzalanmıştır. Yasanın 302 ve 404 numaralı maddeleri çerçevesinde şirketlerin finansal raporlamaları üzerindeki risklerin belirlenmesi, belirlenen risklere ilişkin kontrollerin dokümente edilmesi ve değerlendirilmesi zorunlu tutulmuş, kontrollerin etkinliğinden şirket yöneticileri direkt olarak sorumlu tutulmuştur. Yasa ile birlikte gelen ağır cezai yaptırımlar şirket yöneticileri başta olmak üzere tüm çıkar sahiplerini ve bağımsız denetçileri derinden etkilemiş, yasaya tabi tüm şirketler finansal raporlamaya yönelik iç kontrollerinin iyileştirilmesi için kapsamlı projeler başlatmışlardır (<http://www.pwc.com.tr/tr/audit/sarbanes-oxley.jhtml>, 04.04.2014).

Kurumsal yönetimle ilgili çalışmaların temelini İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) oluşturmuştur. OECD Bakanlar Konseyi, kurumsal yönetim konusundaki duyarlılığın artması üzerine 1998 yılında OECD Sekreteryasından bu konuda bir dizi standart ve yol gösterici ilkeler geliştirmesini istemiştir. Bunun üzerine OECD, kurumsal yönetim ilkelerini hazırlayarak 1999 yılında yayımlamıştır. OECD, kurumsal yönetim ilkelerini Mayıs 2004 tarihinde revize ederek yeniden yayımlamıştır. OECD’nin bu çalışmalarından bugüne kadar dünya genelinde benzer çalışmalar sürmüştür. Kurumsal yönetim açısından ilkeler bazında yapılan bu düzenlemeler tek başına yeterli olmamış, hukuki düzenlemelerle desteklenmesi gerekmiştir. Bu düzenlemelerden en önemlileri aşağıdaki gibidir (Haşit, 2009: 78):

- Almanya kurumsal yönetim ilkelerini (German Codex-Mayıs 2003'te düzeltme) yasalaştırarak uygulanmasını zorunlu hale getirmiş,
- İngiltere'de kurumsal yönetim ilkeleri (Combined Code-1998, 2003'te düzeltme) yasal zorunluluk ve aynı zamanda Londra Borsası'na kayıt olma (kotasyon) şartı olarak belirlenmiş,
- Avrupa Birliği'nde ise AB Komisyonu, şirketler hukukuna düzenleyici bir çerçeve oluşturmak amacıyla Mayıs 2003'te kurumsal yönetim konularını da içeren şirketler hukuku eylem planını oluşturmuş,
- Rusya kurumsal yönetim kodunu 2003 yılında yayımlamıştır. Söz konusu düzenlemelerle, anonim şirketlerin yönetim kurulu yapısı, üye sayısı ve yönetim kuruluna üye seçiminde uyulması gereken esaslar belirlenmiş,
- İsveç'te yatırımcıların aktif bir rol üstlenebileceği koşulları hazırlamak, hissedarlar, tepe yönetimi ve yönetim kurulu arasındaki güç dengesini sağlamak, hissedarlara eşit davranmak ve şeffaflık ilkelerini yerleştirmek amacıyla 2005 yılının başında İsveç Kurumsal Yönetim Kodu uygulamaya konulmuş,
- Güney Kore hükümeti, tasarruf bankalarından alınan hisselerin bildirilmesi kuralının ihlalinde görülen artış nedeniyle yeni bir takım önlemler almıştır. Yeni düzenlemeyle birlikte, birikimlerinin gerçek tutarını bildirmeyen yatırımcıların oy kullanma hakları askıya alınmaktadır. Ayrıca, bu durumdan haberdar olan banka yöneticileri için de yasal yaptırımlar getirilmiş,
- Kanada'da kurumsal yönetimle ilgili yapılan düzenlemeler 2001 yılında yayımlanmış,
- Japonya'da kurumsal yönetim kodu 2001 yılında yayımlanmıştır. Yayımlanan kurumsal yönetim kodunda, halka açık şirketlerin hisseleri için sertifika çıkarılmamasına karar verilmiştir.

Grove ve Basilico (2011) tarafından yapılan ampirik bir çalışmada ise, hileli finansal raporlamaya zemin hazırlayan on temel kurumsal yönetim zafiyeti tespit edilerek, 2000'li yıllarda yaşanan dokuz büyük şirket skandalında bu zafiyetlerin mevcut olup olmadığı araştırılmıştır. Araştırma sonucunda, belirlenen kurumsal yönetim zafiyetlerinin şirketler genelinde ortalamada %81 civarında mevcut olduğu saptaması yapılmıştır (Grove ve Basilico, 2014: 195). Bu zafiyetler;

- Çok güçlü CEO (aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması) ve içerideki yöneticilerin yönetim kurulunda görev alması,
- İç kontrol sisteminin zayıflığı
- Kısa vadeli performans ve kar hedeflerine odaklılık,
- Şirket etiği ve değerlerinin olmaması veya zayıf olması,
- Anlaşılmaz/şeffaf olmayan iş stratejileri,
- Eleştirilmekten hoşlanmayan CEO'lar,
- İçeriden (yöneticiler) yapılan hisse senedi satışları,
- Üst yönetimdeki değişme hızı,
- Dış denetçilerin bağımsızlık sorunu,
- Şirketin iş yaptığı yatırım bankalarının bağımsızlık sorunu

şeklinde ele alınmıştır.

Bu büyük iflasların ardından, kurumsal yönetimle ilgili olarak aşağıda belirtilen noktalar önem kazanmıştır (Aysan, 2007: 76):

- Muhasebe uzmanlığı ve bağımsız denetim kuruluşlarının devlet kontrolüne tabi tutulması,
- İşletmelerin iç bilgi sistemlerinin düzenlenmesi için yeni kanunların üretilmesi, iç denetim ve risk yönetimi sistemlerinin geliştirilmesi,
- İşletmelerde ahlak kurallarının ve bunlara ilişkin eğitim programlarının yaygınlaştırılması, sermaye yeterlilik ölçütlerinin devletçe denetlenmesi.

2.7.2. Sistemik krizler

Şirket skandallarından sonra kurumsal yönetimin öneminin artmasında etkili diğer önemli faktör, çeşitli dönemlerde ortaya çıkan sistemik krizlerdir. 1929 yılında ABD'deki büyük buhran, 1970'lerde İngiltere'deki bankacılık krizi, 1980'lerde ABD'deki mevduat ve borç krizi, 1998'de Rusya'daki mali kriz, 1997-1998 yıllarında Endonezya, Güney Kore ve Tayland başta olmak üzere Asya'daki finansal kriz ve nihayet 2008 yılında başlayarak devam eden mevcut küresel finansal kriz (IFC, 2010), genel olarak ülke ekonomilerini ve özel olarak da şirketlerin faaliyetlerini ciddi bir şekilde etkilemiştir. Örneğin 1997 Doğu Asya Krizinde “crony kapitalizm” adı verilen ve eş-dost kapitalizmi olarak Türkçe'ye çevrilebilecek olan faktör etkili olmuştur. Bu ise kurumsal yönetim ve denetim mekanizmalarındaki eksikliklerin doğurduğu şeffaflık ve açıklık alanındaki eksiklikleri ifade etmektedir. Bu olumsuzlukların sonucu olarak, kurumsal yönetim eksikliğinden kaynaklı skandalların piyasalarda ortaya çıkardığı güvensizlik, yatırımları daha istikrarlı ülke piyasalarına çevirmiştir (Tuna, 2013: 23-25).

Kurumsal yönetim ile ilgili olarak İngiltere’de yapılan ilk çalışmalardan biri olan “Kurumsal Yönetimin Finansal Yönleri” başlıklı Cadbury Raporu’nda (1992), bu çalışmanın yapılmasında BCCI ve Maxwell şirketleri örneğinde olduğu gibi finansal raporlama standartları ve hesap verebilirlik konularında ortaya çıkan eksikliklere vurgu yapılmıştır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) başkanlığı yapmış Sir David Tweedy de, muhasebe kaynaklı olarak görülen ABD’deki skandalların gerçekte “yolsuzluk içeren kurumsal yönetim skandalları” olarak nitelendirmiştir. Gerçekten de şirket skandalları ve krizler incelendiğinde yöneticilerin pay sahiplerini yanıltmak suretiyle şahsi çıkarlarını gözettikleri, evrakta ve muhasebe kayıtlarında hileler yapmak suretiyle pay sahiplerini ilgilendiren önemli borçların gizlendiği ve benzeri sahtekârlıkların yapıldığı görülmüştür (Keküllüoğlu, 2008: 11).

Buradan da anlaşılacağı üzere, ancak etkin bir kurumsal yönetim politikası mikro ölçekte şirketler, makro olarak ise bütün ekonomi açısından kriz önleyici etkiye sahiptir.

2.7.3. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Hız Kazanması

Günümüzde ülkeler arasındaki ekonomik bağımlılık yüksek seviyelere ulaşmış durumdadır. Buna yabancı yatırımların da artması da ilave edildiğinde, şirketlerin yönetiminde dünya genelinde kabul görmüş standartlara gereksinim duyulmaktadır (Atamer, 2006: 10).

Bunun yanında, şirketler ve devletler artık finansman imkanları konusunda kendi iç pazarlarının sınırlarının dışına çıkmakta, yatırımcıların alternatifleri gittikçe artmakta, fonların ve yatırımcıların gittikçe uluslararası boyutlara ulaşması, birçok yenilik ve gelişmeye ihtiyaç doğurmaktadır. Gittikçe karmaşık bir hal alan sorunlar ve konular ise uluslararası boyutta gerekli uyum çalışmalarını yapmayı ve bunları bir dizi düzenleme şeklinde yürürlüğe koymayı bir gerekliliğe dönüştürmektedir (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2005: 1).

Belirtmek gerekir ki, kaynak ihtiyacı içerisinde olan şirket ve ülkeler kaynak girişi sağlamak için zorunlu olarak şeffaf ve güvenilir bir yönetime sahip olma arzusu içerisinde olduklarıdır. Bu şekilde kaynak sağlayacak taraflar nezdinde güven oluşturmaktadırlar. Bu da kurumsal yönetimin önem kazanmasına ve gelişmesine katkı sağlamaktadır.

2.7.4. Konuyla İlgili Olarak Dünya Geneline Yapılan Yasal Düzenlemeler

Yukarıda açıklanan kurumsal yönetimi gerekli kılan faktörler sonucunda bazı ülkeler önlem olarak bazı yasal düzenlemeler yapma yolunu seçmiştir. Aşağıdaki çizelgede bazı ülkelerin kurumsal yönetim alanında yaptığı belli başlı yasal düzenlemeler yer almaktadır:

Çizelge 2.4. Kurumsal yönetim ile ilgili belli başlı yasal düzenlemeler (Aysan, 2007: 74)

ÜLKELER	YASAL DÜZENLEMELER
Hong Kong	HK Borsası, Kurumsal Yönetimde En İyi Uygulamalar Bildirisi, 1993
Almanya	Alman Adalet Bakanlığı Bildirisi, 1998
İngiltere	The Combined Code (Kurumsal Yönetim Birleşik Kanunu), 1999
Fransa	Kurumsal Yönetim Parlamento Komisyonu Kararı, 1999
Çin	Hisse Senetleri Kanunu, 1999
Asya	Asya Kalkınma Bankası'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1999
OECD	OECD'nin Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1999
AB	Kurumsal Yönetim Komite Kararı, Avrupa Ortaklıklar Bildirisi, 2000
Japonya	Keidanren Kurumsal Yönetim Komitesi Bildirisi, 2000
ABD	Sarbanes Oxley Kanunu, 2002
Türkiye	SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003

ABD'de ve daha sonra ise Avrupa'da tanınmış ve büyük çaplı şirketlerde karşılaşılan finansal skandallar, mali raporlama, denetim ve kurumsal yönetim alanında yeni düzenlemelerin yapılmasını kaçınılmaz hale getirmiştir. Bu kapsamda Avrupa Komisyonu, 8. Direktifi (8th Company Law Directive) gözden geçirmiş ve revize etmiştir. Bu çalışma neticesinde bir yönerge (The Commission's Communication of 21 May 2003 on "Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union") hazırlayarak Parlamento'ya sunmuştur. Bunlara ek olarak, Avrupa Birliği'nde Şirketler Hukuku Eylem Planı (2003), Yönetici Ücretleri ile ilgili Tavsiye Kararı (2004), Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeliği Tavsiye Kararı (2004), Şeffaflaşma Direktifi (2005), Muhasebe ve Denetim Kuralları Hakkında Şirketler Hukuku Direktifi (2007) ve daha sonra ele alınan kurumsal yönetim konusunun yıllık raporlar aracılığıyla açıklanmasına yönelik düzenlemeler şeklinde kurumsal yönetim ile ilgili çalışmalar bulunmaktadır (Bayrakdar, 2012: 12).

Dünya Bankası yöneticileri, Kurumsal Yönetim Uygulama Çerçevesi raporunda belirtilen kurumsal yönetim modelinin hissedarlara yönelik kabul edilebilir en uygun model olduğunu belirtmektedirler. Buna ilave olarak gelişmekte olan ülkelerin, bu modele ait ulusal standartları belirlemesinin beklendiğini ileri sürmektedirler (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 16).

2.8. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

“Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü” veya “İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı” olarak bilinen OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), uluslararası bir ekonomi örgütüdür.

OECD, 14 Aralık 1960 tarihinde imzalanan Paris Sözleşmesi'ne dayanılarak, 1961'de kurulmuştur. Savaş yıkıntıları içindeki Avrupa'nın Marshall Planı çerçevesinde yeniden yapılandırılması amacıyla 1948 yılında kurulan Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü'nün (OEEC) doğrudan mirasçısıdır. Üyelerinin büyük bir bölümü AB üyeleridir, çoğunluğu da gözlemci üyelerdir. OECD ülkeleri sanayileşme sonucunda kalkınarak refaha ulaşmış ülkelerdir (<http://tr.wikipedia.org/wiki/OECD>, 21.06.2014).

Örgütün tüzüğe bağlanmış amaçları şunlardır (<http://tr.wikipedia.org/wiki/OECD>, 21.06.2014):

- Finansal istikrarın eşzamanlı olarak korunduğu üye ülkelerde ve hem de özellikle gelişmekte olan ülkelerde halkın yaşam standardının iyileştirilmesi, sürekli ve dengeli ekonomik gelişim sağlayan politikaya destek ve yardım, işsizliğin ortadan kaldırılması;
- Ekonomik genişleme politikasının uyandırılması ve sosyo-ekonomik eşgüdümlü gelişmenin desteklenmesi;
- Uluslararası yükümlülöklere uygun olarak çok taraflı ve ölkeler arasında ayırım gözetmeyen dünya ticaretinin geliştirilmesine destek verilmesi.

OECD'ye üye veya bu örgüte üyelik talebinde bulunan ölkeler, sosyo-politik ve ekonomik yaşamda, aşağıda belirtilen üç ilkeyi vazgeçilmez değerler olarak benimsemişlerdir:

- Demokrasi;
- İnsan haklarına
- Yurttaş özgürlüğüne bağlılık.

Bu ilkeler, aynı zamanda, yukarıda belirtilen amaçlara ulaşmaya da yöneliktir. OECD, bir yandan bu ilkelerin üye ülkelerde sağlamlaşmasına çalışırken, diğer yandan da örgüte üye olmayan ülkelerde ilkelerinin bilinirliğini artırmaya gayret etmektedir.

Örgütte günümüz itibarıyla 34 tam üye (2010'da Estonya'nın katılımı ile) statüsünde ülke mevcuttur. Bu ülkeler arasında 30 tanesi (aşağıdaki şekilde * ile işaretlidir) Dünya Bankası tarafından 2005'te yüksek gelirli ülkeler arasında gösterilmiştir. Öte yandan Avrupa Komisyonu da OECD'ye katılım gösterir.

Kurucu üyeler (1961)		Sonradan katılanlar	
Avusturya*	Lüksemburg*	Avustralya* (1971)	Şili* (2010)
Belçika*	Hollanda*	Çek Cumhuriyeti* (1995)	Estonya* (2010)
Kanada*	Norveç*	Finlandiya (1969)	Slovenya* (2010)
Danimarka*	Portekiz*	Macaristan* (1996)	İsrail (2010)
Fransa*	İspanya*	Japonya* (1964)	
Almanya*	İsveç*	Meksika* (1994)	
Yunanistan	İsviçre*	Yeni Zelanda* (1973)	
İzlanda*	Türkiye*	Polonya* (1996)	
İrlanda*	Birleşik Krallık*	Slovakya (2000)	
İtalya*	Amerika Birleşik Devletleri*	Güney Kore* (1996)	

Şekil 2.1. OECD kurucu ve sonradan katılan üyeleri (<http://tr.wikipedia.org/wiki/OECD>, 21.06.2014).

1997-1998 yıllarında OECD gibi uluslararası kuruluşlar üye ülkelerin uzun dönem ekonomik performanslarını güçlendirmek ve uluslararası finansal sistemi sağlamlaştırmak için en iyi kurumsal yönetim uygulamalarını teşvik edici çalışmalar başlatmıştır. Bu gelişmelerde, söz konusu yıllarda Asya'da yaşanan finansal kriz sonucunda ortaya çıkan şirketlerdeki kurumsal yönetim sorunlarının ülkelerin gündeminde daha fazla yer tutmaya başlaması gösterilmektedir. Bu çerçevede, OECD tarafından ilgili kuruluş, özel sektör, sivil toplum ve üye ülke temsilcilerinin katkısıyla hazırlanan çalışma OECD Bakanlar Konseyi tarafından 1999 yılında OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri olarak kabul edilmiştir. 2004 yılında ise yine geniş bir kesimin katılımıyla günün ihtiyaçları çerçevesinde gözden geçirilmiştir. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, yayımlandığı tarihten itibaren hem OECD üyesi ülkeler, hem de OECD üyesi olmayan ülkeler için kurumsal yönetim uygulamalarında bir referans kaynağı olarak dikkate alınmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri aynı zamanda, Mali İstikrar Forumu tarafından

Sağlıklı Mali Sistemler için On İki Standart'tan biri olarak kabul edilmiştir. Diğer taraftan, Dünya Bankası/IMF Standart ve Kuralları Karşılama Raporları kurumsal yönetim kavramının temel yapı taşı mahiyetinde görülmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 86, 87).

İlk kez 1999 yılında yayınlanan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri altı ana başlıkta toplanmıştır. Bu başlıklar; “Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi”, “Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri”, “Hissedarların Adil Muamele Görmesi”, “Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü”, “Kamuoyuna Açıklama Yapma ve Şeffaflık” ve “Yönetim Kurulunun Sorumlulukları” şeklinde olup, ülkeler ve şirketler için bağlayıcı değildir.

OECD'nin kurumsal yönetim ilkeleri, ülkeler açısından bağlayıcı bir nitelik taşımamakla birlikte, OECD'ye üye olan veya olmayan hükümetlere, ülkelerinde kurumsal yönetim ile ilgili yasal, kurumsal ve düzenleyici çerçeveyi değerlendirmede ve geliştirmede yardımcı olmayı hedeflemektedir. Ayrıca bu ilkeler, borsalar, yatırımcılar, şirketler ve iyi kurumsal yönetimin geliştirilmesi sürecinde rolü olan diğer kuruluşlara da kılavuzluk edip önerilerde bulunmayı amaçlamaktadır. Bu ilkeler, hisseleri menkul kıymetler borsalarında işlem gören şirketler yanında, küçük ve orta ölçekli aile işletmelerine, kamu kurumları ve dernekler gibi şirket niteliği olan veya olmayan tüm tüzel kuruluşlara, kurumlarında iyi bir kurumsal yönetim anlayışı oluşturabilmeleri için rehberlik görevi yapmaktadır (OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2005: 9).

OECD tarafından 1999 yılında yayımlanan ve 2004 yılında yeniden revize edilen kurumsal yönetim ilkeleri dört ana başlık altında toplanmaktadır. Bu ilkeler ve içerdiği temel konular aşağıdaki gibidir (Haşit, 2009: 87):

a) Adillik ilkesi

Adillik ilkesi, şirket yönetiminin bütün hak sahiplerine karşı eşit davranmasını ifade etmektedir. Bu ilke, azınlık hissedarlar ve yabancı ortaklar da dahil olmak üzere hissedar haklarının korunmasını ve yapılan sözleşmelerin uygulanmasını ifade etmektedir. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, adillik ilkesini aşağıda belirtilen iki maddeye bağlı olarak incelemektedir:

Madde 1: Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır. Bu madde hissedarları, mülkiyetin sahibi olarak tanımaktadır. Hissedarlar, şirketin yasal olarak tanınmış ve bölünebilir hisselerinin sahibi olarak şirketteki çıkarlarını sürdürme veya elden çıkarma hakkına sahiptir. Etkili kurumsal yönetim, bu mülkiyet hakkını koruyan ve güvenli sahiplik, kayıt ve transfer yöntemlerini içeren yasa, prosedür ve uygulamalara dayanmaktadır. Bu ilke, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, önemli birleşme ve satın alma işlemlerinin onaylanması gibi kritik şirket kararlarına hissedarların katılım haklarını da tanımaktadır.

Madde 2: Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme imkanına sahip olmalıdır (OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2005: 16). Bu maddeye göre, hukuki çerçeve, azınlık hissedarlarını, şirket varlıklarının yanlış kullanımına veya hakim hissedarlar, yöneticiler veya yönetim kurulu üyelerinin usulsüz işlemlerine karşı koruyan yasaları içermelidir.

b) Sorumluluk ilkesi

Sorumluluk ilkesi, şirketlerin hissedarları için değer yaratırken toplumsal değerleri yansıtan kanun ve düzenlemelere uyum gösterecek şekilde faaliyet göstermesini ifade etmektedir (Deloitte ve TKYD, 2006: 5). OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, sorumluluk ilkesini aşağıda belirtilen madde kapsamında tanımlamaktadır:

Madde 3: Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi, paydaşların haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir (OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004, 2005: 17). Bu maddeye göre kurumsal yönetim ilkeleri, genel olarak kanunların sorumluluk açısından minimum standartları oluşturduğunu, gerçek anlamda sorumlu şirket davranışının ise yasal zorunlulukların ötesine geçilerek yerine getirilebileceğini vurgulamaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri bu doğrultuda, çalışanların yönetime katılımını

teşvik edici mekanizmaların geliştirilmesini önermekte ve bütün paydaşların kaygılarını yönetim kuruluna iletebilmesi için gerekli ortamın sağlanmasının önemi vurgulanmaktadır. Ayrıca, kurumsal yönetim ilkelerinde alacaklıların hakları üzerinde de durulmakta; etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin bir şekilde icraya konulmasının altı çizilmektedir.

c) Şeffaflık ilkesi

Şeffaflık ilkesi, şirketle ilgili doğru ve yeterli bilgilerin, zamanında ilgili taraflara açıklanmasıyla ilgilidir. Bu bilgiler, kurumun performansına, finansal durumuna, yönetimine ve sahiplik yapısına ilişkin bilgilerdir. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, şeffaflık ilkesini aşağıda belirtilen maddeye bağlı incelemektedir:

Madde 4: Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır (OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004, 2005: 18). Şeffaflıkla ilgili madde, şirketin kamuoyu ile doğru, açık ve karşılaştırılabilir bilgi paylaşımını gerektirmektedir. Çünkü yatırımcılar ancak tatminkar düzeyde kaliteli bilgiye sahip oldukları durumda kaynaklarını etkin bir şekilde yönlendirme olanağı bulacaktır. Bu nedenle, şirketin geçmiş dönem performansı ile birlikte geleceğe yönelik amaçları ve karşılaşılabilecek önemli risklerin yatırımcılara duyurulması, iyi kurumsal yönetimin gereği olarak değerlendirilmektedir.

Şeffaflık ilkesi, yalnızca faaliyet sonrasında değil, faaliyetin gerçekleştirilmesi sırasında ve öncesinde de geri bildirim sağlanmasına yönelik olanakların geliştirilmesine yönelik düzenlemeleri teşvik etmektedir. Şeffaflık konusunda uygulamada karşılaşılan en ciddi sıkıntılardan biri de çeşitli ülkelerde uygulanan muhasebe standartlarındaki farklılıklar nedeniyle finansal bilgilerin karşılaştırılabilir olmaktan uzaklaşmaktadır. Finansal bilgilerin karşılaştırılabilirliğini sağlamak amacıyla, Avrupa Birliği 2005 yılından itibaren bütün halka açık şirketlere, konsolide tablolarını Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından yayınlanmakta olan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uyarınca hazırlanmasını zorunlu kılmıştır. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) 2006 yılında UFRS'yi Türkçe'ye çevirmiştir. TMSK daha sonra kaldırılmıştır. Yerine kurulan Kamu

Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), muhasebe ve denetimle ilgili bu standartlarla ilgili düzenlemeler yapmaktadır.

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda halka açık olsun olmasın ülkemizdeki tüm işletmelere muhasebe ve finansal raporlama konularında TMSK tarafından yayımlanan, UFRS'ye uyumlu Türkiye Muhasebe Standartlarına uymaları mecburiyeti gelmiştir. Ancak bu hükmün uygulanması KGK tarafından belli şartları sağlayan şirketler için zorunlu hale getirilmiş olup, şartları sağlayamayanlar bu standartlara uymak zorunda değildir.

d) Hesap verebilirlik ilkesi

Hesap verebilirlik ilkesi, yönetim kurulu üyelerinin şirkete ve dolayısıyla da pay sahiplerine karşı hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, hesap verebilirlik ilkesini aşağıda belirtilen madde kapsamında incelemektedir:

Madde 5: 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. Faaliyet öncesinde, sırasında ve sonrasında geri bildirim sağlanmasını içeren şeffaflık ilkesinin aksine, hesap verebilirlik ilkesi faaliyet sonrasını kapsamaktadır. Bu ilke, yönetim kurulunun tepe yönetim performansını bağımsız bir şekilde izlemesini ve tepe yöneticilerin hissedarlara karşı hesap verebilirliğinin temin edilmesini gerektirmektedir. Bunun sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için, yönetim kurulu ve tepe yönetimi arasındaki yetki ve sorumlulukların ne şekilde paylaşıldığı netleştirilmelidir.

OECD'nin kurumsal yönetime ilişkin ana ilkeleri aşağıdaki gibi açıklanabilir (OECD, 2015: 5,6).

I. Etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelini 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.

II. Hissedarların hakları ve önemli görevleri

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

III. Hissedarların adil muamele görmesi

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

IV. Kurumsal yönetimde paydaşların rolü

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

V. Kamuya açıklama yapma ve şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.

VI. Yönetim kurulunun sorumlulukları

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

3. TÜRKİYE’DE KURUMSAL YÖNETİMİN GELİŞİMİ VE SİGORTACILIK SEKTÖRÜNDE KURUMSAL YÖNETİM DÜZENLEMELERİ

3.1. Kurumsal Yönetimin Türkiye’deki Gelişimi

Kurumsal yönetim kavramının dünya genelindeki hızlı gelişimi Türkiye’de de etkili olmuştur. Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı yatırımcıların da kurumsal yönetimi giderek artan bir yoğunlukta uygulamaya başlamasının da etkisiyle bu kavram ekonomik yapı içerisinde kendine yer edinmiştir. Öte yandan bankacılığın yeniden yapılanması, kısıtlı yabancı sermaye gibi faktörler de Türk şirketlerini ve karar mercilerini Türkiye’deki mevcut kurumsal yönetim uygulamalarını sorgulamaya yöneltmiştir. Türkiye’ye 1990’lı yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının düşük düzeyde gerçekleşmesinin nedenleri araştırılmış; şeffaflık, hissedar hakları ve yolsuzluk konularında Türkiye’nin uluslararası karşılaştırmalı çalışmalarda olumsuz puanlar alması ile birlikte kurumsal yönetimde yeniliklere ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır (Kurt ve Kayacan, 2005: 353).

Türkiye’de kurumsal yönetimle ilgili ilk çalışmayı TÜSİAD (Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği) yapmıştır. Bilindiği üzere TÜSİAD bir sivil toplum kuruluşudur. Kuruluş içerisinde bir çalışma grubu oluşturulmuş ve kuruluş 2002 yılı Aralık ayında “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” adlı çalışmayı yayımlamıştır. Ancak, bu çalışmada kurumsal yönetim sadece yönetim kurulu açısından incelenmiş ve bu sınırlı alanda önerilerde bulunulmuştur (<http://www.hakanguclu.com/kurumsal-yonetim/turkiye-de-kurumsal-yonetim-ilkeleri/>, 21.09.2015).

Türkiye Sermaye Piyasası’nda kurumsal yönetim kavramının gelişimini dönemlere ayırarak incelemek, konuyu daha iyi izah edebilmek açısından doğru bir yaklaşım olacaktır. Aşağıda da bu şekilde bir ayırım yapılarak gelişmeler irdelenmiştir.

3.1.1. 2003-2011 arası gelişmeler: kurumsal yönetim ilkelerinin ilk yılları ve gönüllülük esası

Türkiye’de kamu otoriteleri ciddi anlamda ilk olarak 2000’li yılların başında kurumsal yönetime ilgi duymaya başlamıştır. Ülkemizde 2000 ve 2001 yıllarında karşılaşılan önemli

derecede sarsıcı ekonomik krizler, kamu otoritelerinin kurumsal yönetim konusu üzerinde daha fazla hassasiyetle durmalarını gerekli kılmıştır. Burada hareket noktası, yaşanan krizlerin arkasında yatan asıl sebebin kötü yönetimler olduğu hususunda kanaate varılmasıdır. Kurumsal yönetim ilkelerini iyi bir şekilde uygulayan nispeten büyük şirketler krizlerden az hasarla çıkmıştır. Bankacılık sektöründe, hakim ortaklarla yöneticilerin kötü niyet içerikli uygulamaları, bunları ortaya çıkaracak veya önleyecek etkin gözetim ve denetim sistemlerinin bulunmaması ya da bulunmasına rağmen işleminin bilinçli olarak engellenmesi, risk yönetimi hususunda yetersizlik, bilinçsizlik ve beceriksizlik bu krizlerde öne çıkan kötü uygulamalardandır (Kır, 2009: 42, 43).

Sermaye Piyasası Kurulu, kriz sonrası ekonominin iyileşme sürecinde, kurumsal yönetim konusunda şirketlere rehberlik edecek çerçeve niteliğinde ilkeler belirlemek için çalışmalara başlamıştır. Akademik dünyadan ve piyasa uzmanlarından da destek alınarak hazırlanan SPK kurumsal yönetim ilkeleri bir bütün olarak ilk kez 2003 yılında yayımlanmıştır. SPK konu ile yakından ilgilenmekte, dünyadaki ve ekonomideki gelişmelere paralel olarak, söz konusu ilkeler değiştirilebilmekte veya yeni ilkeler eklenebilmektedir (Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2005: 17-18).

2003 yılından 2011 yılının Ekim ayına kadar geçen dönemde, halka açık şirketlerce gönüllülük esasına dayalı olarak uygulanması öngörülen kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin hukuki ve teknik altyapı oluşturulmuştur. Bu kapsamda öncelikle, OECD tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleri esas alınarak, Türkiye şartlarının gerektirdiği değişikliklerle, SPK tarafından Türk sermaye piyasalarına yönelik Kurumsal Yönetim İlkeleri belirlenerek 2003 yılı Temmuz ayında yayımlanmıştır. Söz konusu ilkeler, 2005 yılı Şubat ayında OECD tarafından yapılan değişikliklere paralel olarak gözden geçirilerek yeniden yayımlanmıştır. İlkeler; (i) pay sahipleri, (ii) kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, (iii) menfaat sahipleri ve (iv) yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölüme ayrılmıştır. Bu ayrımların içerikleri aşağıdaki gibi özetlenebilir (Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2005: 18):

- Pay sahiplerinin hakları ve eşit işleme tabi olmaları konusundaki prensipler, pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkını, genel kurula katılım ve oy verme hakkını, kar payı alma hakkını ve azınlık haklarını ayrıntılı olarak düzenlemekte; ayrıca pay

sahipliğine ilişkin kayıtların sağlıklı olarak tutulması ve payların serbestçe devri ve satışı konuları ile pay sahiplerine eşit işlem ilkesini ele almaktadır.

- Kamunun aydınlatılması ve şeffaflık kavramları ile ilgili prensipler, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak bilgilendirme politikası kuralları oluşturmalarına ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına yönelik prensiplerdir. Ayrıca dünyadaki güncel gelişmeler ve ülkemiz koşulları göz önünde bulundurularak periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler bir standarda bağlanmış ve işlevsellik ön planda tutularak detaylandırılmıştır.
- İlkelerde paydaş, işletmenin hedeflerine ulaşmasında ve faaliyetlerinde herhangi bir ilgisi olan kimse, kurum veya çıkar grubu olarak tanımlanmaktadır.
- Yönetim kurulunun fonksiyonuna, görev ve sorumluluklarına, faaliyetlerine, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklara ve yönetim kurulunun faaliyetlerinde yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ve yöneticilere ilişkin prensipler de ilkelerde yer almış, bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin prensipler ve yönetim kurulu ile icra arasındaki ilişkiler de bu bölümde düzenlenmiştir.
- Yönetim kuruluna ilişkin olarak en önemli unsurlardan birisi, bağımsız ve icracı olmayan yönetim kurulu üyesinin varlığıdır. İcradan bağımsız olan bu üye, şirket içindeki oluşumlara dışarıdan objektif bir gözle bakabilecek ve şirket içindeki vekalet maliyetini düşürücü etki yapacaktır. Bu üyelerin; denetim komitesi, kurumsal yönetim komitesi, ücret-prim belirleme komitesi ve atama komitesinin başında olmaları da kurumsal yönetim açısından son derece önem taşımaktadır.

Halka açık şirketler açısından bu ilkelere uymak, daha önce belirtildiği üzere, gönüllülük esasına bağlanmıştır. Öte yandan, söz konusu ilkelerin uygulanıp uygulanmadığının, uygulanmadıysa buna ilişkin gerekçeli açıklamaların kamuya duyurulmasını öngören “uygula veya uygulamıyorsan açıkla” yaklaşımı benimsenmiştir.

2004 yılından sonraki gelişmeler aşağıdaki gibi özetlenebilir (Alp ve Kılıç, 2014: 107):

- 2004 yılı sonunda yapılan bir düzenleme ile (10 Aralık 2004 tarihli SPK Kararı) hisse senetleri BİST’te işlem gören şirketlerin 2005 yılında yayımlanacak 2004 yılı faaliyetlerine ilişkin raporlardan başlamak üzere her yıl hazırlanacak yıllık faaliyet raporlarında ve varsa internet sitelerinde dört ana başlık altında yer alan toplam 27

maddeden oluşan ve şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları karşısındaki durumlarını yatırımcılara göstermeyi amaçlayan “Kurumsal Yönetim Uyum Raporu” nun hazırlanması ve yayımlanması yükümlülüğü getirilmiştir.

- OECD tarafından Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının incelenmesine yönelik olarak bir çalışma yapılmıştır. Bu çalışma sonucunda “Türkiye’de Kurumsal Yönetim Pilot Çalışması” konulu OECD Raporu (2006) hazırlanarak kamuya açıklanmıştır. SPK’nın derecelendirme faaliyetlerine ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin esasları düzenleyen “derecelendirme tebliği” kurumsal yönetim derecelendirmesini de kapsayacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. Söz konusu tebliğde, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, şirketler ve sermaye piyasası kurumlarının SPK tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumunun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti olarak tanımlanmıştır.
- Kurumsal yönetim uygulamalarının ve kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi faaliyetinin yaygınlaşmasını sağlamak amacıyla 2007 yılı Ağustos ayında kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlere yönelik olarak BİST bünyesinde “Kurumsal Yönetim Endeksi” adıyla ayrı bir endeks oluşturulmuştur.

SPK’nın Seri:IV, No:41 sayılı tebliği 2008 yılında yayımlanmış olup, bu tebliğ ile halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasına ve mevzuata uyum kapasitelerinin geliştirilmesine yönelik olarak iki önemli yenilik sunulmuştur. İlki, payları borsada işlem gören şirketlerde pay sahipleri ile ilişkilerin yürütülmesinden sorumlu bir pay sahipleri biriminin kurulmasının zorunlu tutulmasıdır. İkinci yenilik ise, payları borsada işlem gören şirketlerde şirketlerin sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında koordinasyonu sağlayan, sermaye piyasası mevzuatı bilgisini belli lisansları elde etmek suretiyle kanıtlamış, “kurumsal yönetime uyum görevlisi” olarak adlandırılabilcek bir personelin görevlendirilmesinin zorunlu tutulmuş olmasıdır.

3.1.2. 2011-2012 arası gelişmeler: SPK'ya kanunla yetki verilmesi ve bazı ilkelere uyumun zorunlu hale getirilmesi

Bu dönemdeki önemli değişikliklerden bir tanesi, 11.10.2011 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan ve 2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu’nda değişiklik yapan 654 sayılı KHK ile olmuştur. Bu KHK ile birlikte SPK’nın kurumsal yönetim anlayışında önemli bir değişiklik meydana gelmiştir. Daha önce (2003 yılından bu yana) tamamen gönüllülük esasına dayalı olarak “uygula veya uygulamıyorsan açıkla” prensibi benimsenmiş iken, yeni düzenlemeyle borsada işlem gören şirketlerden belirli şartları sağlayanları için SPK’ya, ilkelere gerektiğinde düzenleyici işlem özelliği kazandırarak kısmen veya tamamen uyum zorunluluğu getirme ve uyum zorunluluğuna aykırılık halinde de çeşitli tedbirleri uygulama yetkisi verilmiştir.

Yukarıda bahsedilen KHK ile SPK, kurumsal yönetim konusunda “sermaye piyasasında kurumsal yönetim ilkelerini tespit ve ilan etmek, yatırım ortamının iyileştirilmesine katkıda bulunmak üzere, borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklardan halka açıklık oranları, yatırımcı sayısı ve niteliği, dahil oldukları endeks ve belirli bir zaman dilimindeki işlem yoğunluğunu dikkate alarak belirlemiş olduğu gruplarda yer alanların kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmak, buna ilişkin usul ve esasları belirlemek, getirilen uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemek, dava açmak, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemek” görev ve yetkilerine sahip olmuştur. Bu düzenleme ile SPK ilk kez kurumsal yönetim ilkelerini tespit ve ilan etme yetkisine sahip olma bakımından kanunla yetkili kılınmış olup, halka açık şirketler bakımından kurumsal yönetim ilkelerinin tebliğ niteliğinde bir düzenleyici işleme dönüştürülmesi imkanına zemin hazırlanmıştır. Bu kapsamda, SPK tarafından hazırlanan Seri:IV, No:54 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ 11.10.2011 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri bu tebliğin eki olarak yayımlanmıştır. Bu ilkeler çalışmamızın 1 numaralı ekinde yer almaktadır.

Bu çerçevede, SPK tarafından yayımlanan Seri:IV, No:54 sayılı Tebliğ ile, piyasa değeri ve işlem hacmi gibi kriterler bakımından piyasamızın önde gelen şirketlerinin dahil olduğu BİST

30 Endeksi’nde yer alan bankalar haricindeki halka açık anonim şirketler tarafından seçilmiş bazı ilkelerin zorunlu olarak uygulanmasına karar verilmiştir (Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ Seri: IV No: 54). Bu kapsamda ilk etapta, yatırımcılarının sağlıklı bir biçimde karar vermelerini kolaylaştırmak amacıyla genel kurul toplantı ilanlarının zamanlamasına ve içeriğine ilişkin yükümlülükler getirilmiş, ayrıca küçük yatırımcıların etkin bir biçimde temsil edilebilmesini ve yönetim kurulunun olası menfaat çatışmalarından uzak bir biçimde etkili çalışabilmesini teminen bağımsız yönetim kurulu üyeliği bir zorunluluk olarak düzenlenmiştir. Uyum zorunluluğu bulunmayan diğer ilkeler açısından ise “uygula veya uygulamıyorsan açıkla” yükümlülüğü getirilmiştir. Buna göre, payları Borsa İstanbul’da işlem gören halka açık anonim ortaklıkların yıllık faaliyet raporlarında; bu tebliğ ekinde yer alan Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamalara yer verilmesi hükme bağlanmıştır (Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ Seri: IV, No: 54).

Üçüncü yenilik ise, uyum zorunluluğuna aykırılık halinde, SPK’nın çeşitli tedbirler alma ve yaptırımlar uygulama yetkisi ile donatılmış olmasıdır. SPK’nın, işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir isteyebilmesi, dava açabilmesi, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alabilmesi mümkün olmuştur. Ayrıca, ilkelerin tebliğ şeklinde düzenlenmesi nedeniyle, tebliğde belirlenen hükümlere aykırılık nedeniyle SPK tarafından idari para cezası uygulanması imkanı da doğmuştur.

2011 yılının son günlerinde, SPK’nın kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemelerinde kapsamlı değişikliğe gidilerek, önceki tebliğin yerini alan Seri:IV, No:56 sayılı yeni bir tebliğ 30.12.2011 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu tebliğle birlikte;

- Daha önce bankalar haricindeki BİST-30 Endeksi’nde yer alan halka açık anonim ortaklıklar için belirlenen kapsam, Gelişen İşletmeler Piyasası ve Gözaltı Pazarı’nda

işlem görenler hariç olmak üzere payları Borsa İstanbul'da işlem gören halka açık anonim ortaklıkları içine alacak şekilde genişletilmiştir.

- Borsa şirketleri sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılmış ve farklı gruptaki şirketler için farklı seviyede zorunluluklar öngörülmüştür.
- Yönetim kurulu yapılanmasına ilişkin önemli düzenlemeler yürürlüğe girmiştir. Borsa şirketlerinin yönetim kurulu üye sayısının asgari 5 olması ve yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden oluşması zorunlu hale gelmiştir. Bağımsız yönetim kurulu üyeliğine ilişkin düzenlemelerde değişiklikler yapılmış, yönetim kurulunda zorunlu olarak yer verilmesi gereken asgari bağımsız üye sayıları belirlenmiş, bağımsızlık kriterleri gözden geçirilmiştir. Ayrıca bağımsız üyelerin seçim süreci yeniden tasarlanmıştır.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerine bazı görev ve sorumluluklar getirilmiş, ilişkili taraf işlemlerinde, önemli varlık alım veya devirlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesinde bağımsız yönetim kurulu üyeleri için onay ve gözetim mekanizmaları oluşturulmuştur.
- Şirketlerin yönetim kurulu bünyesinde kurması gereken komite sayısı artırılarak bu komitelerin görevleri ve sahip olması gereken üyelere ilişkin esaslar belirlenmiştir.

Bu arada, 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu'nun 1529'uncu maddesinde SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin yetki ve görevini pekiştiren bir düzenleme yapılmıştır. Bu madde "kurumsal yönetim ilkeleri" başlığını taşımakta olup iki bent halindedir. Birinci bentte halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerinin, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esaslarının ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçlarının SPK tarafından belirleneceği; ikinci bentte ise SPK'nın uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşlarının, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili, ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilecekleri yer almaktadır.

3.1.3. 2012 sonrasındaki gelişmeler: kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin olarak 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nda kapsamlı düzenlemeler

Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan hükümler

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu ilga eden 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun 30.12.2012 tarihinde yayımlanması ile birlikte, 2013 yılı başından itibaren kurumsal yönetim mevzuatı açısından yeni bir döneme geçilmiştir. Yeni kanun ile kurumsal yönetim ilkelerine özel bir önem verilerek, buna ilişkin hukuki altyapı 2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu ile 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu'ndan çok daha detaylı bir şekilde tanımlanmış; SPK'ya çok sayıda yeni tedbirler alma ve yaptırımlar uygulama yetkisi verilmiş olup; en dikkat çekici olanı kurumsal yönetim ilkelerini zorunlu tutma ve zorunluluğa uyulmaması halinde resen işlem yapma yetkisinin verilmesi olmuştur. Ayrıca ilişkili kişi ve gruplarla ilişkilerde izlenecek süreç ilk kez kanunda açıkça belirlenmiş; ayrıca kurumsal yönetim ilkelerini uygulayacak kurumların sayısı artırılmıştır.

Öte yandan; 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na (SPKn) uyum kapsamında hazırlanan, II-17.1 sayılı “Kurumsal Yönetim Tebliği” 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete 'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu Kurumsal Yönetim Tebliği ile;

1. Kurumsal yönetim ilkeleri SPKn ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yayımlanması sebebiyle, anılan Kanunlarda yer verilen hükümler çerçevesinde revize edilmiştir.
2. SPK'nın Seri:IV, No:56 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ” ile Seri:IV, No:41 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği” (Seri:IV, No:41 Tebliği) yürürlükten kaldırılmış ve söz konusu iki tebliğdeki hususlar yeniden düzenlenmiştir.
3. Paylarını ilk defa halka arz etmek üzere SPK'ya başvuran veya payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görecektir ortaklıkların, zorunlu ilkelere uyum konusunu belirleyen liste ilan edilene kadar üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacakları hüküm altına alınmıştır.
4. SPKn'nun 17'nci maddesinde yer alan ve ortaklıkların ilişkili tarafları ile arasındaki işlemlere başlanmadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı alma zorunluluğuna ilişkin hüküm Tebliğ'e eklenmiş ve sadece ortaklıkların

değil, ortaklıkların bağlı ortaklıklarının da ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri işlemlerde aynı yükümlülüğe tabi olduğu hükme bağlanmıştır.

5. Seri:IV, No:41 Tebliği'nde düzenlenen "Pay sahipleri ile ilişkiler birimi" başlıklı madde; Tebliğ'de "Yatırımcı ilişkileri bölümü" olarak revize edilmiş, söz konusu maddeye bu bölümün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ve yürütmekte olduğu faaliyetlerle ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.
6. SPK'nın 09.09.2009 tarih ve 28/780 sayılı kararı ile düzenlenmiş olan ve "Teminat, Rehin, İpotek ve Kefaletler" hakkındaki kararı ayrıntılı şekilde Tebliğ'de düzenlenmiştir.
7. Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar bu Tebliğ kapsamına alınmamışlardır (Kurumsal Yönetim Tebliği, II-17.1).

Konuya ilişkin düzenlemeler, Sermaye Piyasası Kanunu'nun "kurumsal yönetim ilkeleri" başlıklı 17. maddesinin yanı sıra, 36. ve 73. maddelerinde yer almaktadır. Ancak, bu hükümlerle de yetinilmemiş, özellikle Turkcell'de büyük ortaklar arasında yaşanan anlaşmazlık nedeniyle genel kurul toplantısı yapılamaması ve bu nedenle yönetim kurulu toplantı yeter sayısının sağlanamaması sorununa da çözüm olmak üzere, 2003 yılı Temmuz ayında kanunun 128. maddesine eklenen yeni bir hükümle, yönetim kurulu üyeliğine atama yapma konusu ile ilgili olarak SPK'ya yeni ve özel bir yetki daha sunulmuştur (Alp ve Kılıç, 2014: 112).

Şu anda yürürlükte bulunan 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nda kurumsal yönetime ilişkin olarak yapılan düzenlemeler aşağıda özetlenmiştir:

- a) İlk olarak, SPK'ya kurumsal yönetimin çeşitli yönleri ile ilgili olarak "genel bir düzenleme yapma yetkisi verilmiş ve bu yetkinin nasıl kullanılacağı" hüküm altına alınmıştır. Buna göre öncelikle SPK'ya verilen genel nitelikteki yetkinin konusunu; (i) kurumsal yönetim ilkelerinin içeriğine, (ii) kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine ve yayımlanmasına, (iii) kurumsal yönetime uyumun derecelendirilmesine ve (iv) bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esasları belirlemek oluşturmaktadır (SPKn md. 17/1). Mülga 2499 sayılı kanuna göre, bağımsız yönetim kurulu üyeliği konusunun özel olarak vurgulandığı görülmektedir.

Ayrıca, SPK'nın düzenleme yapma yetkisi; halka açık şirketlerin yanı sıra, kıyasen uygulanmak üzere sermaye piyasası kurumlarını, borsaları, piyasa işleticilerini ve diğer teşkilatlanmış piyasaları da kapsamaktadır (SPKn md. 17/1, 36 ve 73). Görüldüğü üzere, kurumsal yönetim ilkelerine tabi olacak şirketlerin kapsamı sermaye piyasasında faaliyette bulunan diğer kurumları da içerecek şekilde genişletilmiştir. Halka açık bankalar açısından yapılacak düzenlemede ise, BDDK'nın uygun görüşü gerekmektedir (SPKn md. 17/5).

Diğer yandan, SPK'nın bu yetkilerini kapsama dahil şirket ve kurumlar arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki şirket ve kurumlara eşit kuralların uygulanması prensibini göz önünde bulundurarak kullanması hükme bağlanmıştır (SPKn md. 17/1).

b) İkinci olarak, kapsama dahil şirket ve kuruluşların niteliklerine göre kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uyumun zorunlu tutulabilmesi ve bu zorunluluğa aykırılık halinde alınabilecek tedbirler düzenlenmiştir. Buna göre, SPK payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıkların ve kıyasen olmak üzere sermaye piyasası kurumlarının, borsaların, piyasa işleticilerinin ve diğer teşkilatlanmış piyasaların niteliklerine göre, kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye, verilen süre içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi halinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya, herhangi bir süre vermemiş olsa dahi uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemeye, dava açmaya, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemeye, bu işlemlerin yerine getirilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkili kılınmıştır (SPKn md. 17/1, 37 ve 73).

Kanunun bu hükmü, halka açık şirketlerden yalnızca borsa şirketleri için uygulanabilecektir. Halka açık nitelikte olup da payları borsada işlem görmeyen şirketler bakımından kanunda sayılan zorunluluğun ve tedbirlerin uygulanma imkanı bulunmamaktadır.

Kanun, “uygula veya uygulamıyorsan açıkla” ile “zorunlu olarak uygula” yaklaşımları arasında karma bir modeli öngörmektedir. Yapılan tebliğ düzenlemesi ile kurumsal yönetim ilkelerinin bir kısmına uyum zorunlu iken, diğer ilkelere ilişkin olarak, gerekçeli uyum raporu

düzenlenmesi şartıyla, “uygula veya uygulamıyorsan açıkla” yaklaşımını benimsemek mümkündür.

Önemli bir yenilik ise, zorunlu uyuma aykırılık halinde devreye giren resen işlem tesis etme yetkisinin SPK tarafından doğrudan kullanılamaması, bunun için öncelikle uyum zorunluluğunun yerine getirebilmesi amacıyla ilgili şirkete veya kuruma bir süre verilmesi ve ilgili şirketin veya kurumun da bu süre içerisinde bu zorunluluğu yerine getirmemiş olmasının gerekmesidir.

Halka açık şirketlerle sınırlı olmak üzere, ilişkili taraflarla yapılan işlemler kurumsal yönetimin bir unsuru olarak belirlenerek, buna ilişkin süreç bağımsız üyelerin rolü ile birlikte hüküm altına alınmış ve bu hükümlere aykırı olarak alınan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçersiz sayılmıştır. Bu kapsamda, halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri SPK tarafından belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunlu tutulmuştur. Söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı aranacaktır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulacak ve işlem genel kurul onayına sunulacaktır. Genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınacaktır. Bu maddenin genel kurul toplantısında görüşülmesinde, toplantı nisabı aranmayacak, oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınacaktır. Bu fıkra da belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçerli sayılmayacaktır (SPKn md. 17/3).

Öte yandan, kanun, yönetim kurulu yeter sayısının sağlanamaması ve yenilerinin bir şekilde seçilememesi halinde, yukarıda (2) nolu bentte belirtilen genel olarak resen işlem tesis etme yetkisi ile yetinmeyerek SPK’ya resen yönetim kurulu üyesi atama ve hatta belli şartların varlığı halinde genel kurul yetkilerini kullanma yetkisi tanımıştır. Daha önce belirtildiği üzere, Turkcell’de ortaklar arasındaki anlaşmazlık nedeniyle genel kurul toplantısının yapılamamasına ve yönetim kurulu üyelerinin seçilememesine benzer sorunların önüne geçmeyi ve böylece halka açık şirketlerin yönetimsiz kalmamasını temin etmeyi amaçlayan bu madde hükmü 2013 yılı Temmuz ayında çıkarılan ek kanun ile getirilmiştir.

Kanunun 128. Maddesine (k) bendi olarak eklenen söz konusu hükme göre; halka açık ortaklıkların yönetim kurullarında, yönetim kurulu üyelerinin tamamının veya bir kısmının görev süresinin dolması veya üyeliklerinin boşalması sebebiyle yönetim kurulu toplantı yeter sayısının sağlanamaması ve görev süresi dolan veya üyeliği boşalan yönetim kurulu üyelerinin yerlerine görev sürelerinin bitimini veya üyeliğin boşalmasını takip eden 30 gün içinde yeni yönetim kurulu üyelerini seçmek üzere genel kurulun toplanamaması veya genel kurulda yeter sayıda yönetim kurulu üyesinin seçilememesi durumunda, kurul, yerlerine halka açık ortaklık genel kurulunca yeni üyeler seçilinceye veya SPK tarafından başka üyeler atanıncaya kadar görev yapmak üzere yönetim kurulu toplantı yeter sayısını sağlayacak asgari sayıda, SPK'nın kurumsal yönetim ilkelerinde sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan yönetim kurulu üyelerini resen atar. Görev süresinin dolması nedeniyle boşalan halka açık ortaklık yönetim kurulu üyeliklerine SPK'ca atamalar yapıncaya kadar, görev süresi dolan yönetim kurulu üyeleri görevlerine devam eder. SPK'ca yapılan resen atama sonucunda geriye kalan boş üyelikler için, kurumsal yönetim ilkelerinde sayılan bağımsızlık kriterlerini sağlayan, boş üye sayısının 3 katı kadar kişiyi halka açık ortaklığın ortaklarından aday göstermelerini talep eder. SPK bu talebini ortakların halka açık ortaklıkta sahip olduğu pay oranlarını dikkate alarak belirler ve bu bentteki esaslara uygun olarak atama yapar. Olağan genel kurul toplantısını kanuni süresi içinde üst üste iki hesap dönemi içinde yapmayan ve yönetim kurulu üyeleri kısmen veya tamamen SPK'ca yukarıdaki fıkralar uyarınca atanmış halka açık ortaklıklarda genel kurulun yetkileri Yatırımcı Tazmin Merkezi tarafından kullanılabilir. Bu bendin uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar SPK tarafından belirlenir (SPKn md. 128).

c) Son olarak, halka açık ortaklıklar, kurumsal yönetime ilişkin yükümlülüklerini Merkezi Kayıt Kuruluşunca (MKK) sağlanacak elektronik ortamı kullanarak da yerine getirebileceklerdir. Bu kapsamda, halka açık ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 1524'üncü maddesinde belirlenen internet sitesine ilişkin yükümlülüklerini MKK tarafından sağlanan elektronik ortam vasıtasıyla da yerine getirebilecekleri hüküm altına alınmıştır (SPKn md. 17/5).

Kurumsal yönetime ilişkin tebliğ düzenlemesi ve 2014 yılbaşı itibariyle mevcut SPK kurumsal yönetim ilkeleri

6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesi sonrasında, SPK tarafından 2013 yılı sonunda kurumsal yönetim ilkeleri ve uygulanma esasları gözden geçirilerek tümüyle yeni bir “Kurumsal Yönetim Tebliği” çalışması yapılmıştır (03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği).

Söz konusu tebliğin konusunu; kurumsal yönetim ilkeleri, ilişkili taraf işlemleri, yatırımcı ilişkileri birimi ile teminat, rehin ve ipoteklere ilişkin usul ve esaslar oluşturmaktadır. Tebliğe, payları ulusal pazarda, ikinci ulusal pazarda veya kurumsal ürünler pazarında işlem gören borsa şirketleri uymakla yükümlü tutulmuştur.

Tebliğin ikinci bölümü kurumsal yönetim ilkeleri konusunu düzenlemekte olup, tebliğin ekinde verilen Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin uygulanma esaslarına, istisnalara, uyum zorunluluğuna aykırılık halinde uygulanacak tedbirlere ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarına bu bölümde yer verilmiştir. Tebliğin üçüncü bölümünde ilişkili taraf işlemleri, dördüncü bölümünde ise yatırımcı ilişkileri birimi ile teminat, rehin, ipotek ve kefaletler konusu düzenlenmiştir.

Ararat ve Uğur (2003) sermaye piyasalarının düşük likidite, yüksek volatilite ve yüksek sermaye maliyeti ile faaliyet gösterdiğini ileri sürmüşlerdir. İmtiyazlı hisseler ve piramit ortaklık yapısı nedeni ile kontrol gücüne sahip hissedarlar yüksek seviyede nakit akım hakkına sahiptir. Bunların şirketi kontrol eden hakim hissedarlar tarafından mülksüzleştirilme riski fazladır (Ararat ve Uğur, 2003: 71). Özer ve Yamak (2001) da Türkiye’de sermaye piyasasının çalışmalarını yaptıkları yıllarda genç ve küçük olduğunu ve yasaların azınlık hissedarlarını yeterince korumadığını belirtmişlerdir (Özer ve Yamak, 2001: 7). Ancak halen daha Türkiye’de sermaye piyasalarının yeterince gelişmiş ve derin olmadığı söylenebilir.

SPK tarafından 2005 yılında yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleri dört ana bölümden oluşmaktaydı: i) Pay sahipleri, ii) Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, iii) Hak sahipleri, iv) Yönetim kurulu ve yöneticiler olarak adlandırılan bu ana bölümler altında, her birinde 6 ile 8 arasında alt bölümler mevcuttur. Her alt bölüm ayrı bir kurumsal yönetim uygulaması ile

ilgilidir. Alt bölümlerde çok sayıda iyi kurumsal yönetim uygulamalarını sağlayacak kurallar mevcuttur. Bu kurallar mümkün olduğu somut uygulamalarla ilgilidir.

Öte yandan 2014 yılında yayımlanan son haline göre ilkeler ise;

- i) Pay sahipleri
- ii) Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık
- iii) Menfaat sahipleri
- iv) Yönetim kurulu

şeklinde düzenlenmiştir. Özellikle daha önce “hak sahipleri” olarak düzenlenen ilkelerin ana başlığının “menfaat sahipleri” olarak değiştirilmesi daha geniş bir kitleyi içine alan bir değişiklik olarak göze çarpmaktadır. Öte yandan son bölüm sadece yönetim kurulu başlığını taşımakta olup “yöneticiler” kısmı yer almamaktadır.

Yeni kurumsal yönetim tebliği öncesinde ilkeler tamamen tavsiye niteliğinde olup şirketler için yerine getirme ya da uyma mecburiyeti bulunmamaktaydı. Ancak yine aynı tebliğ ile halka açık ve hisse senetleri BİST’de işlem gören şirketler, alt bölümlerdeki kuralların büyük çoğunluğu bakımından, “uygula veya uygulamıyorsan nedenlerini açıkla” olarak adlandırılan zorunluluğa tabi kılınmıştı. Bu şirketler, formatı SPK tarafından belirlenen Kurumsal Yönetim Uyum Raporunu, her yıl hazırlayarak faaliyet raporu ile birlikte kamuoyuna açıklamak mecburiyetindeydiler (Bu mecburiyet yeni kurumsal yönetim tebliği ile de devam etmektedir). İlkeler kapsamında yer alan bazı kurallar ise, şirketlerin ülke koşulları ve gerçekleri dikkate alınarak henüz hazır olunmadığı düşünce ve gerekçesi ile tamamen tavsiye niteliğinde kalmıştı. Sayıca az olan bu kurallara uyulmadığı takdirde de neden uyulmadığının açıklanması zorunluluğu söz konusu değildi (Kır, 2009: 44).

Yeni tebliğle SPK çok sayıda kurumsal yönetim ilkesini zorunlu tutmuştur (mevcut düzenlemeye göre 24 adet ilkeye uyum zorunludur). Şirketlerin halihazırda uymakla yükümlü olduğu zorunlu ilkeler aşağıda kısaca özetlenmiştir (II-17.1 Sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği):

- Genel kurul konusu ile ilgili olarak; genel kurul toplantı ilanının asgari üç hafta önceden yapılması; mevzuat uyarınca yapılacak ilanlarla birlikte ilkelerde belirlenen belli hususların da dikkat çekecek şekilde duyurulması; genel kurul toplantısının toplantı başkanınca tarafsız bir şekilde yönetilmesi, pay sahiplerine görüş ve düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı tanınması, genel kurulda sorulan soruların mümkünse

toplantı sırasında cevaplandırılması, hemen cevap verilemeyecek olanların ise en geç 15 gün içinde yazılı olarak yanıtlanması, genel kurulda sorulan tüm soruların ve cevaplarının internet sitesinde kamuya duyurulması; yönetimi kontrol eden pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, üst düzey yöneticiler ile bunların belli dereceye kadar yakınlarının şirket ile önemli nitelikte işlem yapması durumunda bu işlemlere ilişkin bilgilerin ayrı bir genel kurul gündem maddesi olarak yer alması; belli kriterlere göre %10'luk eşiği aşan varlık ve hizmet alımı veya satışı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde (varlığın devri, devralınması, kiralanması, üzerinde aynı hak tesis edilmesi, kiraya verilmesi dahil) yönetim kurulu kararının oybirliği ile alınmaması durumunda, imzalı yönetim kurulu kararının muhalefet şerhi ile birlikte KAP'ta açıklanması ve ayrıca bağımsız üyelerin çoğunluğunun onay vermemesi halinde de durumun KAP'ta duyurulması, genel kurul onayı için gündeme alınması ve anılan genel kurul toplantısında kanunun 29'uncu maddesinin altıncı fıkrasında belirtilen esaslara uyulması,

- Yönetim kurulunun faaliyet esasları konusu ile ilgili olarak; yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün aynı kişiler olması halinde, bu durumun gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanması,
- Yönetim kurulunun yapısı konusu ile ilgili olarak; yönetim kurulu üye sayısının en az beş olması, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden oluşması, ikiden aşağı olmamak kaydıyla yönetim kurulu üye sayısının üçte birinin bağımsız üye olması, bu üyelerin yeniden seçilebilmesi, bağımsız üyelerin niteliklerine, bağımsız üyelerin seçimine ve bağımsızlığı ortadan kaldıran durumlara ilişkin olarak ilkelere belirlenen kriterlere ve usullere uyulması, bağımsız üyelerin bağımsızlık kriterlerini sağlayıp sağlayamadıkları hususunun belli bir süre öncesinde SPK'nın ön onayına sunulması,
- Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komiteler ile ilgili olarak; denetimden sorumlu komite, riskin erken saptanması komitesi, kurumsal yönetim komitesi, aday gösterme komitesi, ücret komitesi isimli komitelerin oluşturulması, bunların görev ve yetkileri, bu komitelerin ilkelere uygun olarak belirlenecek görev ve çalışma esasları ile üyelerinin kamuya duyurulması, komitelerin en az iki üyeden oluşması, iki üyeli komitelerde üyelerin tamamının, ikiden fazla üyeli komitelerde çoğunluğunun icrada görevli olmayan üyelerden seçilmesi, komite başkanlarının bağımsız üyelerden seçilmesi, icra

başkanı/genel müdürün komitelerde görev alamaması, denetim komitesi üyelerinin tamamının bağımsız üyelerden oluşması,

- Yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan üst düzey yöneticilere sağlanan mali haklar konusu ile ilgili olarak; ücretlendirme esaslarının yazılı hale getirilerek genel kurul gündemine alınması ve internet sitesinde açıklanması, bağımsız üyelerin ücretlendirilmesinde kar payı, pay opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planı kullanılmaması ve bağımsızlıklarını zedelemeyecek düzeyde ücret takdir edilmesi.

Zorunlu olarak uyulması gereken bu ilkelerin uygulanmasında ve gözetiminde şirketler piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki paylarının piyasa değerleri dikkate alınarak;

- Birinci grup şirketler,
- İkinci grup şirketler,
- Üçüncü grup şirketler şeklinde üçe ayrılmıştır.

Bu grupta yer alan şirketler her yılbaşında SPK tarafından ilan edilmektedir. İkinci ve üçüncü grupta yer alan şirketler için yukarıda sayılan zorunlu ilkelerden bazıları hafifletilmiştir. Buna göre, bağımsız üyelerin seçilmeden önce bağımsızlık kriterlerini taşıyıp taşımadıklarının önceden SPK onayına sunulması zorunluluğu ikinci ve üçüncü grup şirketler için söz konusu değildir. Yatırımcı ilişkileri birimi yöneticisinin sahip olması gereken lisanslar, üçüncü grup şirketler için hafifletilmiştir. Öte yandan üçüncü grup şirketler için bağımsız üyelerin iki adet olması yeterli olup, yönetim kurulunun üçte birinin bağımsız olması şart değildir. İkinci ve üçüncü grup şirketlere getirilen avantajlar yalnızca bu sayılanlarla sınırlı olup, yapılan gruptamanın gerçek anlamda fark yaratacak kadar anlamlı sonuçlar doğurmadığı düşünülmektedir.

Tebliğde ayrıca, kamu hizmeti veren veya kamu kurum ve kuruluşlarının imtiyazlı pay sahibi olduğu şirketler ile payları borsada işlem gören bankalara da, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında bazı istisnalar ve muafiyetler getirilmiştir.

Türkiye’de 1990’ların ortasından itibaren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı oldukça düşüktür. Öte yandan Türkiye’de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin sahip olduğu mevduat hesaplarının GSMH’nin %80’i seviyesinde olması yatırımcıların gözüyle Türkiye’ye ciddi güven sorununun bulunduğu göstermektedir. Güven sorununun bir başka nedeni de

şeffaflık, hissedar hakları ve yolsuzluk hususlarında Türkiye'nin uluslararası karşılaştırmalı çalışmalarda olumsuz notlar alması olarak düşünülmektedir (Kula, 2006: 140).

Kurumsal yönetim ilkelerinin Dünya genelindeki gelişimine bakıldığında, OECD tarafından hazırlanan "Kurumsal Yönetim İlkeleri" birçok ülke tarafından kabul edilmesinin bu ilkelerin evrenselliği açısından önemli olduğu görülmektedir. ABD'de yürürlüğe giren Sarbanes-Oxley Kanunu dünyada kurumsal yönetim üzerine yapılan yasal düzenlemelere referans alınmaktadır. Avrupa Birliği sekizinci yönergesi ile AB üye ülkeleri için kurumsal yönetim çerçevesi oluşturulmuştur. Türkiye'de ise, kurumsal yönetim düzenlemeleri açısından temel düzenlemeler olan ve halen yürürlükte olan SPK mevzuatında Sarbanes-Oxley yaklaşımının benimsendiği, gerek 2005 yılında yürürlüğe giren 5411 sayılı Bankacılık Kanununda kurumsal yönetim ile ilgili hükümlere yer verildiği, gerekse 2012 yılında yürürlüğe giren 6102 sayılı Türk Ticaret Kanun'da da kurumsal yönetimin esas alındığı görülmektedir. OECD tarafından kamu işletmeleri için hazırlanan kurumsal yönetim ilkeleri TÜSİAD tarafından Türkçe'ye çevrilmek suretiyle yayımlanmıştır.

(http://www.denetimnet.net/Pages/kurumsal_yonetim_ilkeleri.aspx, 04.04.2014).

Türkiye'de bugüne kadar kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi için yapılan düzenleme ve çalışmalar aşağıda özet olarak yer almaktadır.

Çizelge 3.1. Kurumsal yönetim modelinin Türkiye'deki tarihsel gelişimi (Karpuzoğlu, 2010: 60, 61)

DÜZENLEMENİN TARİHİ	DÜZENLEMİYİ YAPAN KURUM	DÜZENLEMENİN ADI
Aralık 2002	TÜSİAD	"Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu"
Şubat 2003	SPK	"Kurumsal Yönetim İlkeleri"
Aralık 2003	SPK	Kurumsal yönetim derecelendirmesi ile ilgili düzenleme
Kasım 2004	SPK	İMKB'de işlem gören firmalardaki kurumsal yönetim uygulamalarını inceleyen araştırma sonuçları

DÜZENLEMENİN TARİHİ	DÜZENLEMİYİ YAPAN KURUM	DÜZENLEMENİN ADI
Aralık 2004	SPK	İMKB’de işlem gören şirketlerin kurumsal uyum raporlarının faaliyet raporları içerisinde yer almasını ve internet sitelerinde uyum raporlarını içeren bir yatırımcı ilişkileri bölümü açılmasının zorunlu hale gelmesi
Şubat 2005	İMKB (Yeni adıyla BİST)	Kurumsal yönetim endeksi ile ilgili kurallar
Şubat 2005	SPK	OECD kurumsal yönetim ilkelerinde oluşan değişikliklerin ardından Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde düzenlemeler
Mayıs 2005	TKYD ve Boston Consulting Group (BCG)	“Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırması
Kasım 2005	TBMM	Yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı
Kasım 2005	BDDK	Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni içeren Bankacılık Kanunu
Ocak 2006	SPK	İyi Kurumsal Yönetim ve sürdürülebilir büyüme “GOOD” projesi
Haziran 2006	SPK	Bağımsız denetim standartları ile ilgili düzenlemeler
Ekim 2006	OECD	“Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study” araştırma sonuçları
Temmuz 2007	SPK	“Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği
Ağustos 2007	İMKB	İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinin hesaplanması
Kasım 2008	GFK Türkiye ve TKYD	GFK Türkiye ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği işbirliğinde “Kurumsal Yönetim Algı Araştırması Raporu”
Şubat 2009	SPK	“Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”

Ülkeler arasında kurumsal yönetim uygulamaları, her ülkede açısından, kurumsal yönetime etki eden şirketler hukuku, icra iflas kanunları, ticaret kanunları, sermaye piyasası mevzuatı gibi birçok farklı mevzuat hükümlerinin bulunması dolayısıyla büyük farklılıklar göstermektedir.

Bununla birlikte genel ilkelerde görüş birliği vardır. Kurumsal yönetim ilkelerinin öncelikli konularından olan ve şeffaf raporlamayı hedefleyen uluslararası raporlama standartları SPK tarafından kabul edilmiştir. Azınlık haklarını korumayı hedefleyen birikimli oy kullanımı tebliği de 18 Şubat 2003 tarihli resmi gazetede yayımlanmıştır (Mesutoğlu, 2008: 34).

Türk sermaye piyasasında kurumsal yönetimin hukuki çerçevesi, Türk Ticaret Kanunu (TTK), Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri, borsaların düzenlemeleri ve SPK kurumsal yönetim ilkeleri ile çizilmektedir. Bunların yanında diğer sektörleri düzenleyen Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu (BTK, eski adıyla Telekomünikasyon Kurumu) gibi kuruluşların düzenlemeleri de ilgili sektörlerde faaliyet gösteren halka açık şirketleri etkilemektedir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin ilk kez bir bütün olarak halka açık şirketler bakımından 2003 yılında SPK tarafından düzenlenmesinin ardından, “bankalar” bakımından BDDK’nın 2006 yılındaki kurumsal yönetim düzenlemesi yapılmış ve yürürlüğe konulmuştur. Söz konusu tarihlerden itibaren kurumsal yönetim ilkelerinin yerleşmesi ve uygulanmasını teminen SPK önemli sayılabilecek çalışmalarda bulunmuş olup, kurumsal yönetim bir konu olarak 2011 yılında Sermaye Piyasası Kanunu’nda yer bulmuştur. Ayrıca, daha önce belirtildiği gibi, 2012 yılı ortasında yürürlüğe giren yeni Türk Ticaret Kanunu kurumsal yönetime ilişkin olarak önemli düzenlemeler bulunmaktadır.

3.2. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri

Daha önce de belirtildiği üzere, 2014 yılında yayımlanan son haline göre ilkeler;

- i) Pay sahipleri
- ii) Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık
- iii) Menfaat sahipleri
- iv) Yönetim kurulu

ana başlıklarından oluşmaktadır.

03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)’nin ekinde yer alan Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri bu tez çalışmasının 1 numaralı ekinde yer almaktadır.

3.3. Kurumsal Yönetimin Ölçümü ve Türkiye’de Kurumsal Yönetim Endeksi

2007 yılı Ağustos ayından itibaren kurumsal yönetim uygulamalarının ve kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi faaliyetinin yaygınlaşmasını sağlamak amacıyla kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlere yönelik olarak BİST bünyesinde “Kurumsal Yönetim Endeksi” adıyla ayrı bir endeks oluşturulmuştur. Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi’nin amacı, hisse senetleri Borsa İstanbul pazarlarında (gözültü pazarı hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 6 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir.

Kurumsal Yönetim Endeksi’nin hesaplanmasına, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin Borsa’ya bildirilmesini takiben 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır. Endeks başlangıç değeri, 29.08.2007 tarihinde 48.082,17 olarak belirlenmiştir. Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamında yer alan şirketlere kotta ve kayıta kalma ücreti Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi’ne girdikleri tarihten itibaren; ilk 2 yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve izleyen yıllarda %10 indirimli uygulanması öngörülmüştür (Alp ve Kılıç, 2014: 108).

3.4. Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim

Sigortacılığın başlangıcının milattan önceki dönemlere dayandığı söylenebilir. Ekonomik bir değere sahip olan ve bu değeri kaybetme riski ile karşılaşan kişinin ödeyeceği kabul edilebilir bir bedel karşılığı riskini diğer kişilere devretmesi şeklindeki sigorta benzeri uygulamaların ortaya çıkışı yaklaşık MÖ 4000’li yıllara kadar gitmektedir. Babilli tüccarların sattıkları mallar karşılığında elde ettikleri bedelleri korumak için deneyimlerine dayalı olarak geliştirdikleri teminat sisteminin sigortacılığın başlangıcı olarak görülmesi mümkündür (Erdoğan, 1993: 7).

Sigorta sözleşmesi, sigortacının (sigorta şirketi) bir prim karşılığında, kişinin para ile ölçülebilir bir menfaatini zarara uğratan tehlikenin, rizikonun, meydana gelmesi halinde bunu tazmin etmeyi ya da bir veya birkaç kişinin hayat süreleri sebebiyle ya da hayatlarında gerçekleşen

bazı olaylar dolayısıyla bir para ödemeyi veya diğer edimlerde bulunmayı yükümlendiği sözleşmedir (6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu md. 1401).

Tanımdan da anlaşıldığı üzere, sigorta sözleşmesi ile sigortacı tarafından kişinin (sigorta ettirenin) bir prim (ücret) karşılığında parayla ölçülebilen menfaatini zarara uğratan tehlike (riziko) ya da bir veya birkaç kişinin hayatı sigorta teminatı altına alınmakta, riziko gerçekleştiği zaman da meydana gelen zararı ödeme yükümlülüğü altına girilmektedir. Sigortacı ile sigorta sözleşmesi yapmak isteyen kişinin, sözleşmenin yapılması için verdiği teklifname, teklifname tarihinden itibaren otuz gün içinde sigorta sözleşmesi kurulmuş olur. Teklifnamenin verilmesi sırasında yapılmış ödemeler, sözleşmenin yapılmasından sonra prim olarak kabul edilir veya ilk prime sayılır. Bu ödemeler sözleşme yapılmadığı takdirde kesinti yapılmadan faiziyle birlikte geri verilir (6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu md. 1405).

Sigorta primi sigorta sözleşmesinin en önemli unsurlarından birisi olup herhangi bir riske ilişkin olarak, sigortacının vermiş olduğu teminata karşılık olmak üzere, sigortalı veya sigorta ettiren tarafından para olarak ödenen bedeldir. Prim, risk primine ek olarak genel giderler, komisyonlar, sigorta şirketinin bu iş dolayısıyla katlanmak zorunda olduğu tüm maliyetler ve faaliyet karını kapsamaktadır (Çatıkkaş ve Akpınar, 2013: 52).

Sigorta sektörü, dünya genelinde ekonomik sistemin önde gelen belirleyicilerindendir. Bankacılık ile birlikte sigortacılık, finans sektörünün başlıca alt kollarıdır. Türkiye açısından sigortacılığa bakıldığında, üretilen primin gayri safi milli hasıla içindeki payı ciddi derecede düşük olmasına rağmen; genç nüfus yapısı, düşük penetrasyon seviyesi, kişi başı gelirdeki artış, yeni sigorta ürünlerinin gündeme gelmesi, AB uyum sürecinde geline aşama ve sigorta sektörünün sahip olduğu yüksek büyüme potansiyeli, yabancıların ilgisini büyük ölçüde çekmektedir. Bu sayılan faktörler de yabancı yatırımcıların Türkiye sigorta pazarına girmelerine yol açmaktadır. Öte yandan, Haziran 2007’de yürürlüğe giren 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu, sigorta şirketlerinin mali bünyelerinin güçlendirilmesi ve anlaşmazlıkları daha hızlı sonuçlandıracak çözümleri üretmesi açısından önem taşımaktadır (Yanık ve Yazıcı, 2010: 8).

Sigorta şirketleri, yatırım yaptıkları şirketlere diğer şirketlere nazaran belki daha fazla ortaklık ve bağlılık içerisindedirler. Öncelikle sigorta şirketleri genellikle öz sermaye yatırımı yaptıkları

şirketlerin borçlanma araçlarına sahiptirler. Güvenilir ve düzenli ödeme içerdikleri için borçlanma araçları sigorta şirketlerinin ihtiyaçlarına çok uygundur. Çünkü güvenilir ve düzenli ödeme içerirler. İkinci olarak genellikle yatırım yapılan şirketle sigorta yaparak veya emeklilik ödemeleri zorunluluğunu karşılayarak ticari ilişki içindedirler veya içinde olmak isterler. Üçüncü olarak, çoğu diğer kurumsal yatırımcılarda olduğu gibi, vekaleten oy kullanma konusunda müşterilerine raporlama yapmak zorunluluğu altında değildirler. Son olarak, diğer bütün hisse sahipleri gibi, birikimli seçim problemi ekonomik olmayan çığırkanlığa yol açmaktadır. Bu nedenle sigorta sektörünün hisse değerine etkisini dikkate almaksızın sürekli yönetimin yanında olması şaşırtıcı görülmemelidir. Örneğin Orta Batılı bir sigorta şirketi politikasını “normal kurumsal politika olarak yönetimin pozisyonunu korumak ve şirketin olağan faaliyetleri hakkında etkili olmak” olarak belirtebilir (Monks ve Minow, 2003: 132, 133).

Sigorta sektörü, güvenin en önemli olduğu sektörlerden biridir. Özellikle satışa konu olanın (yani hizmetin) soyut bir ürün olması, ne zaman kullanılacağına belirsizliği ve kullanımı halinde karşılıklı güvenin büyük önem taşıması, kurumsal yönetimi sigorta sektörü açısından bir güven unsuru olarak ön plana çıkarmaktadır. Sigorta sektörü açısından kurumsal yönetimin özünü, risk yönetimi oluşturmaktadır.

Risk yönetiminin ne olduğuna ve içerdiklerine bakıldığında; mevcut risk durumunun tanımlanması, analizinin ve değerlendirilmesinin yapılması, nasıl bir politika izlenmesi gerektiğinin belirlenmesi gibi süreçler bütünü olduğu söylenebilir. Bir başka bağlantılı kavram olan “risk transferi” ise riskin gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkacak maddi kayıpların başka kişi ya da kurumlarla paylaşılmasıdır. Bir takım riskleri devralan kişi ya da kurum da bunun karşılığı olarak bir bedel talebinde bulunacaktır. Buradan hareketle “sigorta” kavramı ortaya çıkmıştır (Karaman ve Kaya, 2013: 18, 19).

Sigorta sektöründe kurumsal yönetim uygulamalarının başarısı için sektöre özgü yasal düzenlemelere, denetimin etkinliğine, mesleki standart ve ilkelere, kuruluşların hukuki, finansal ve yönetim yapılarına önemle dikkat edilmelidir. Sigorta şirketlerinde güçlü bir kurumsal yönetim yapısı oluşturabilmek için uygun bir risk yönetimi, etkin bir denetim mekanizması ve denetim kurulları, muhasebe ve iç kontrole yönelik gerekli düzenlemeler, risk yönetimi ve riske dayalı denetim yaklaşımı ve sigorta poliçesi sahiplerinin, kredi verenlerin, hisse sahiplerinin ve

azınlık hissedarlarının herhangi bir kurumsal problem veya finansal yeterlilik durumunda etkin bir biçimde koruyacak düzenlemeler gerekmektedir. Sigorta şirketleri, faaliyet büyüklükleri ile yapılanma türlerini dikkate alarak, kurumsal yönetime ilişkin yapı ve süreçlerini kurumsal yönetim ilkelerini esas alarak belirlemelidir (O’Sullivan ve Diacon, 1999: 364).

3.5. Sigorta Şirketlerinin Özellikleri ve Kurumsal Yönetim İhtiyacı

Sigorta şirketleri bakımından kurumsal yönetimin tanımı “şirket yönetiminin, belirlenmiş hedefler, yasal düzenlemeler ve şirket içi düzenlemeler ile sigortacılık etiği doğrultusunda; tüm menfaat ve pay sahipleri ile tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini koruyacak biçimde yönetimi” olarak yapılabilir (O’Sullivan ve Diacon, 1999: 364).

Finansal kuruluşlarda kurumsal yönetimin yeterliliği finansal istikrarın sürdürülebilmesi ve finansal sisteme güven duyulabilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Bu noktada, sigorta şirketleri diğer finansal kuruluşlardan ve mali olmayan ortaklıklardan önemli farklılıklar taşımaktadır. Bu farklılıkları ve sigortacılık sektöründe kurumsal yönetime duyulan ihtiyacın nedenleri aşağıda açıklanmaktadır.

3.5.1. Ekonomik ve sosyal istikrar

Sigortacılık sektörü, üstlendiği işlevleri sayesinde aynı zamanda ülke ekonomisine önemli katkılarda bulunmaktadır. Günümüzde, ekonomik büyüme modellerine bankacılık ve sigortacılık sektörleri de eklenmiş ve yapılan birçok ampirik çalışma, bankaların ve sigorta şirketlerinin ekonomik büyümeye katkı sağladığını göstermiştir (Karaman ve Kaya, 2013: 52-53).

Sigorta şirketleri elde ettikleri fonları, para ve sermaye piyasalarında değerlendirerek likidite yaratabilme gücü ve etkisine sahiptirler. Sigorta işlemleri sigorta yaptıran bireye olduğu kadar sigorta şirketine de fayda sağlamaktadır. Hatta bu işlemlerin risk paylaşımı ve transferine önemli etkileri olması dolayısıyla da bireysel ve kurumsal olarak toplumda ekonomik istikrarı teşekkülüne katkısı olduğu söylenebilir. Hayat sigortacılığı dünyanın birçok yerinde önemli tutarlarda bireysel tasarruf imkanı sunmaktadır. Tüm dünyada ortaya çıkan finansal krizlerin öncelikle bankacılık kesimi üzerinde önemli etkileri olmaktadır. Dünyada birçok sigorta şirketi

aynı zamanda banka sahibi olarak da bankacılık sektörüyle bağlantı halindedir. Bu nedenle de bu iki sektörün birbirine bağılılığı sigorta sektöründeki bir krizin yayılarak daha ciddi bir küresel finansal krize dönüşme riskini akıllara getirmektedir. Bu açıdan bakıldığında ise ekonomik kırılganlığın önüne geçebilme adına sektörde istikrara ihtiyaç oldukça fazladır. Bu da başarılı kurumsal yönetim uygulamalarına olan ihtiyacı ortaya koymaktadır (Yanık ve Yazıcı, 2010: 9).

Sigorta sistemi değişik önemlere sahip birçok ekonomik ve sosyal işlevi yerine getirmektedir. Bunlar aşağıdaki gibi sayılabilir (Karaman ve Kaya, 2013: 53-55):

- Sigorta fertlere ve kurumlara ekonomik ve sosyal hayatta öngörülebilirlik ve emniyet sağlar.
- Sigorta kredi teminine yardım eder.
- Sigorta tasarrufu geliştirir, sermaye oluşumuna katkı sağlar.
- Sigorta toplumda huzur ve güven tesis eder, dayanışmayı sağlar.
- Sigorta uluslararası ekonomik ilişkileri geliştirir.
- Sigorta finansal istikrarı artırır.
- Sigorta girişimcileri ve ticareti destekler, iş sürekliliği sağlar.
- Sigorta sosyal güvenlik programlarının üzerindeki baskıyı hafifletir.
- Sigorta risklerin daha etkin yönetilmesini sağlar.
- Sigorta finansal sistemin etkinliğini artırır.

Yukarıda sayılan işlevlerini daha iyi bir şekilde yerine getirebilmesi için sigorta sektöründe kurumsal yönetim uygulamalarının çok önemli bir yer tuttuğunu söylemek doğru olacaktır.

3.5.2. Sigorta sahtekarlıkları ve ahlaki tehlike

Ahlaki tehlike; bilhassa hizmet sektöründe görülen, taraflardan birinin anlaşma yapıldıktan sonra, hizmetin sağlanması sırasında, diğer tarafa zarar verecek davranış ya da eylemde bulunması sonucu meydana gelmektedir. Ahlaki tehlike kavramı, dünyada esas olarak sigortacılık sektörü ile duyulmaya başlanmıştır. Sigorta yaptıranların, sigorta yaptırdıktan sonra, önceki kadar özenli ve tedbirli davranmamaları, maliyet unsuru olarak dikkate alınması gereken bir ahlaki tehlike durumunu doğurmaktadır (<http://www.wikiturk.net/Madde/14633/ahlaki-tehlike>, 13.07.2014).

Ahlaki tehlike Türkiye’de kendini bankacılık sektöründe göstermiştir. 1994 yılında yaşanan bankacılık krizinden sonra uygulanmaya başlanan mevduata sınırsız güvence sistemi, bankacılık sektöründe ahlaki tehlike sorununa neden olmuştur. Mevduat sahipleri, sınırsız mevduat sigortası sisteminde mevduatlarının %100 devlet güvencesinde olduğunu bildiklerinden yüksek faiz getirişi beklentisi ile iyi-kötü banka ayrımı yapmadan mevduatlarını yüksek riskli bankalara yönlendirmişler, zayıf olan piyasa disiplin mekanizması ve mevduat uygulamasında yaşanan sıkıntılar nedeniyle bankalar aşırı risk alarak çalışmaya başlamışlar, bu durum bankacılık sektörünün sistemik risk faktörlerine duyarlılığını iyice artırmıştır. Sonuçta asimetrik bilgi, ahlaki tehlike sorununu ortaya çıkararak 2000 yılı sonu ve 2001 yılı başında, bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin en önemli nedenlerinden birini oluşturmuştur (<http://www.wikiturk.net/Madde/14633/ahlaki-tehlike>, 13.07.2014).

Sigorta şirketleri gerek sigortalıların gerekse sigorta sürecinde yer alan acente, sigorta eksperleri ve diğer tarafların ahlaki olmayan ve şirketleri zarara uğratan tutumları ile gittikçe daha fazla karşılaşılması kurumsal yönetim uygulamalarının önemini artırmıştır.

3.5.3. Mali yeterlilik ve sorumluluk

Sigorta şirketleri, ileride meydana gelebilecek risklerin mali sonuçlarını bir topluluk arasında dağıtarak risk yönetiminin en yaygın yöntemi olan riski aktarma fonksiyonunu yerine getirmekte ve sigortalılara karşı güvence (koruma) sağlamaktadırlar. Sigortacılık riske dayalı bir faaliyet olduğu için, sigortalıların menfaatlerini korumak amacıyla, sigorta şirketlerinin mali yapılarının yeterince güçlü olması gerekmektedir (Koç, 2015: 107).

Sigorta şirketlerinin, özellikle sigortalılar veya sigorta ettirenlerden tazminata hak kazananlara karşı yükümlülüklerini yerine getirmede belli bir ödeme gücüne (mali yeterliliğe) sahip olmaları beklenmektedir. Bu nedenle bir sigorta şirketi başlıca iki temel konuda güvence sağlamalıdır (Şenel, 2006: 298). Bunlar:

- i) Mali kapasitenin yeterli olması (Ödeme Gücü, Yükümlülük Karşılama Yeterliliği (Solvency), Finansal Yeterlilik (Solvabilite) ve
- ii) Şirketin üstlendiği sorumlulukları karşılamaya istekli olmasıdır.

Her şirkette olduğu gibi sigorta şirketleri açısından da şirket bilançosu kalemleri olarak nitelenen varlıklar ve borçlar arasındaki olumlu fark mali yeterliliği göstermektedir. Bu tanımdan yola çıkılarak şirket öz kaynaklarının mali yeterliliğin göstergesi olduğu söylenebilir. Dolayısıyla da bir şirket yükümlülüklerini karşılayacak kadar aktif kıymete sahipse, yani varlıklarının toplamı borçlarının toplamını aşıyorsa mali yeterliliğe sahiptir. Ancak belli bir tarih aralığı açısından bakıldığında, sigorta şirketlerinin yükümlülüklerinin tamamını kesin olarak bilebilmesi mümkün değildir (Cummins ve Derrig, 1988: 50). Öte yandan bu yükümlülükler tamamen bitmeden, her gün yeni yükümlülüklerin ortaya çıkması ve bu şekilde de gelecek yıllara etki etmesi de olasıdır. Zaten sigortacılık faaliyetlerinin temeli riske dayanmaktadır. Bu nedenle de önceden kestirilemeyen rizikoların ortaya çıkması ile birlikte sigorta şirketlerinin elinde bulunan kaynaklar, yükümlülükler yetmeyebilmektedir. Bu sebeple, sigorta ettirenlerin çıkarları düşünülerek, sigorta şirketlerinin mali yapılarına önem verilmekte ve bu şirketlerin finansal yapılarının yeteri kadar sağlam olması gerekmektedir (Yanık, 2001: 46).

Mali yeterlilikle ilgili olarak sektörel düzenlemelerde yükümlülük karşılama oranı, teknik karşılıklar, mali analiz oranları, konservasyon rasyoları gibi farklı kontrol ve ölçüm mekanizmaları kullanılmaktadır (Arslan, 2003: 1). Sigorta sektöründe mali yeterliliği sağlamaya yönelik hüküm ve düzenlemelerin amacı, sigorta şirketlerinin sigortalılara karşı mali yükümlülüklerini yerine getirememeye riskini minimize etmek suretiyle sektörde güven ve istikrar sağlayabilmektir (Carter, 1996: 5).

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, genel hükümlere elli madde ayırmış ve sigorta sözleşmesini, tüm türleri kapsayacak şekilde, temel kavramları sıralayarak, sözleşmenin kurulmasından başlayarak hükümlerini belirleyerek ve tarafların borç ve yükümlülüklerini ayrıntılı bir şekilde göstererek düzenlemiştir. Sigorta sözleşmesi 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olan 6102 sayılı TTK’nın 1401. Maddesinin 1. Fıkrasında; “sigorta sözleşmesi, sigortacının (sigorta şirketi) bir prim karşılığında, kişinin para ile ölçülebilir bir menfaatini zarara uğratan tehlikenin, rizikonun meydana gelmesi halinde bunu tazmin etmeyi ya da bir veya birkaç kişinin hayat süreleri sebebiyle ya da hayatlarında gerçekleşen bazı olaylar dolayısıyla bir para ödemeyi veya diğer edimlerde bulunmayı yükümlendiği sözleşmedir” şeklinde tanımlanmıştır.

Türkiye’de sigortacılık faaliyetleri özel izne tabidir. Sigorta şirketlerinin kuruluş ve çalışmaları özel kanunlarla düzenlenmiş olup, sigorta şirketlerinin kuruluşlarından faaliyetlerini sona erdirmelerine kadar geçen her evre devletin denetimi altındadır. Milli ve/veya yabancı sigorta şirketlerinin Türkiye’de faaliyet gösterebilmeleri için sigortacılık veya reasürans işleri yapmak üzere anonim şirket veya kooperatif şirket olarak kurulmaları şarttır. Yani sigortacının gerçek kişi değil tüzel kişiliğe sahip olması gerekir (Karaman ve Kaya, 2013: 57-58).

Sigorta şirketi hasardan kaynaklı tazminat ve giderleri ilgililere ödeyebilecek durumda ise bu şirketin ödeme gücü, yükümlülük karşılama yeterliliği olduğu söylenebilir. Bu durum da mali yeterliliğin bulunduğunu göstermektedir. Bunun tam tersi durum ise mali yetersizlik hali olup, aktiflerin yetersizliği, borca batıklık ya da likidite eksikliği olarak da bilinen “zamanında paraya çevrilememe” durumudur. Buradan da yola çıkarak, sigorta şirketlerinin mali yeterliliklerinin ölçümünde yükümlülüklerini karşılayabilecek kadar teknik karşılığa ve sermayeye sahip olup olmadıklarının önemli olduğu belirtilebilir (Şenel, 2006: 300).

Yukarıdaki açıklamalardan yola çıkılarak denilebilir ki; sigorta sözleşmesinin içerdiği hususların mali ve sosyal boyutu düşünüldüğünde ancak belli şartları sağladığı için izin alabilmiş olan tüzel kişiler “sigortacı” sorumluluğunu alabilir. Bu nedenle sigortacılık mevzuatına göre faaliyette bulunabilmek için tüzel kişilik şartı bulunmaktadır. Tüzel kişilik söz konusu olduğu için de sahiplik ve kontrolün ayrı kişilerde olması söz konusudur. Bu nedenle de etkin faaliyet gösterebilmek adına kurumsal yönetim uygulamalarına ihtiyaç duyulur.

3.5.4. Sektör üzerinde devlet müdahalesi

Kendine özgü hukuki ve teknik özellikleri bulunan sigortacılığın ekonomik ve sosyal hayattaki rolü nedeniyle, sektörde faaliyet gösteren sigorta müesseseleri kuruluş, çalışma ve denetimleri bakımından özel kurallara tabidirler. Sigortacılık her şeyden önce tamamen güven esasına dayanan bir sistemdir. Bu sistemin yapısı ve ekonomik hayattaki işlevi, devletin bu sektörle ilgilenmesini gerekli kılmaktadır (Kahya ve Kaya, 2013: 122).

Devletin hükümlerlik alanı içerisinde faaliyet gösteren sigorta sektörüne müdahale hakkı teorik olarak her daim söz konusu olabilmektedir. Uygulamada ise sigorta şirketleri elde ettikleri primlerin önemli kısmını hasar teminatı olarak sigortalılara ödemektedir. Toplanan sigorta

gelirlerinin kullanımına ilişkin olarak şirketlerin bir takım yasal zorunlulukları söz konusudur. Bu noktada sigorta şirketlerinin finansal varlıkları, bunların kullanımı ve bu varlıklardan elde edilen getiriler ile her türlü yatırım araçları üzerinde devlet kontrolü bulunmaktadır. Devletin bankacılık sektöründe olduğu gibi, sigortacılık sektöründe de yatırımlar ve harcamalar üzerine sınırlamalar getirmesi, şirketlerin mali yapılarını güçlendirmeyi ve zayıflıklarını gidermeyi hedeflemesinden kaynaklanmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışı bu amaçlara ciddi bir şekilde hizmet etmektedir (Yanık ve Yazıcı, 2010: 10).

Sigortacılık sektörünün düzenlenmesi ve denetlenmesi görevi, 30.12.1959 tarihli ve 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na verilmiş idi. Daha sonra, 7397 sayılı Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sigorta hizmetleri hususunda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na vermiş olduğu görev ve yetkiler, 18.12.1987 tarihli ve 303 sayılı KHK ile Başbakanlığa ve müteakiben Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na devredilmiş, Başbakanlık ise bu konudaki yetkilerini Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na devretmiştir. Söz konusu devir sonrası dönemde yürürlüğe giren 09.12.1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı Teşkilat Kanunu ile Hazine Müsteşarlığı bünyesinde ana hizmet birimlerinden birisi olarak Sigortacılık Genel Müdürlüğü kurulmuş, ayrıca Sigorta Denetleme Kurulu Hazine Müsteşarlığı merkez denetim birimleri arasına dahil edilmiştir.

Sektörün ekonomi açısından önemi dolayısıyla etkin bir denetim gerektirmektedir. Kurumsal yönetim de bu denetimi kolaylaştırıcı ve verimli hale getirici etkiye sahiptir. Bu nedenle de ihtiyaç duyulmaktadır.

3.5.5. Reasürans sözleşmeleri

Reasürans, sigortacının sigortalanmasıdır. Başka bir ifadeyle reasürans, sigortacının yaptığı sigortalarla verdiği teminatları başka sigortacı veya sigortacılara ya da sırf bu iş için kurulmuş reasürans şirketlerine kısmen veya tamamen sigortalatmasıdır (Pfeiffer, 1992: 17). Reasürans, sigortacının üzerine aldığı rizikonun başka bir sigortacıya devredilmesi olayıdır. Bir başka ifade ile, sigortacının sorumluluğunun sigortalanması, yani sigortanın sigortasıdır (Acinan, 1998: 141).

Reasürans, sigortacılık sektöründe tamamen kendi bağımsız ve ayrı bir iş koludur. Sigorta şirketlerine yaptığı poliçelere ait hasar ödemelerinden dolayı maruz kalacağı mali kayıplara karşı koruma sağlar. Sigortacı açısından reasürans, sigorta yapma kapasitesini artırmaya hizmet ederek ekonomik ve finansal olanaklarını zorlayacak ya da aşacak boyutlarda risk kabul etmesine fırsat sunar. Bir sigorta şirketi açısından yapılması gereken başlıca iş, sektörün yapısından kaynaklı bu tehlikeleri önceden görerek en uygun reasürans korumasını sağlamaktır. Burada reasürör bilgili, adil ve tarafsız bir danışman gibi faaliyet göstermelidir. Son zamanlarda, büyük reasürans şirketleri iş ilişkisindeki şirketlere sigortacılık konusunda danışmanlık hizmetleri sunmaya yönelmişlerdir (Pfeiffer, 1992: 17-20).

3.5.6. Denetim ve gözetim

Denetim dendiğinde iç ve dış denetim anlaşılmakta olup, iç denetim şirketin kendi iç kontrol mekanizmalarına ve iç sistemlerine dayanan, dış denetim ise özel denetim şirketleri veya kamu tarafından yapılan denetimi ifade etmektedir. Bu başlık altında ise bahsedilen esasında kamu otoritelerinin dış denetim ve gözetim faaliyetleridir.

Sigortacılığın güven esasına dayanan bir sistem olması ve ekonomide oynadığı rol büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle sigorta şirketleri tarafından güvence verilen sigortalılar ile sigorta ettirenlerin yanı sıra, üçüncü şahısların hak ve menfaatlerinin korunmasının, diğer bir ifadeyle sigorta şirketlerinden beklenen hizmetin tam olarak verilebilmesinin temini amacıyla özellikle finansal ve teknik sağlamlık bakımından “kamu denetimi” söz konusudur.

Devletin sigorta şirketlerine denetim amaçlı müdahalesi üç türdür. Bunlardan ilki sigorta şirketlerinin kuruluşunda müdahale, ikincisi sigorta şirketlerinin çalışma süresi içinde yani faaliyetinde müdahale, üçüncüsü ise sona ermede müdahale (tasfiye) dir (Kahya ve Kaya, 2013: 123).

Sigorta şirketlerinin kuruluş aşamasındaki müdahalede üç farklı sistem mevcut olup;

- Aleniyet sistemi
- Normatif sistem
- Ruhsat alma

olarak sayılabilir. Sigorta şirketlerinin kontrolünün bir alanı da, çalışmaya başlayan şirketler üzerinde devamlı bir surette denetimdir. Şirketlerin kuruluşundan itibaren bütün faaliyetleri boyunca ve faaliyetlerinin sona ermelerine kadar yapılan denetime “materyal devlet denetimi” denilmektedir. Bu denetimi yapacak kurumun yetkileri kanunla belirlenir. Günümüzde sigortacılık alanında gelişmiş ülkelerde “izin sistemi” ile “materyal devlet denetimi” uygulanmaktadır. Türkiye’de sigorta ve reasürans şirketleri üzerindeki devlet denetimi ise izin sistemi ile materyal (maddi) devlet denetimi” sisteminin birlikte uygulanması şeklinde yürütülmektedir (Taşbaşı, 2005: 404).

Daha önce de belirtildiği gibi, sektörün ekonomi açısından önemi dolayısıyla etkin bir denetim gerektirmektedir. Kurumsal yönetim de bu denetimi kolaylaştırıcı ve verimli hale getirici etkiye sahiptir.

3.5.7. Sermaye ve fon kullanımı

Sermaye ve fon kullanımı bakımından sigorta işletmelerinin durumu diğer şirketlere nazaran oldukça farklı nitelikler barındırmaktadır. Sigorta işletmelerinde öz sermaye, diğer işletmelerde olduğu gibi, sermaye, yedekler ve dağıtılmamış karlardan oluşmaktadır. Önemli dış kaynak sermayesi kalemleri, üçüncü kişilere kısa ve uzun vadeli borçlanmaların yanında, sadece sigorta işletmeleri için söz konusu olan teknik karşılıkları da içermektedir. Şirketler nakit varlıklarını riski az ya da risksiz işlere yöneltmeli, verimli yatırım alanlarına kaydırmalıdır. Bu yatırımlar ayrıca kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere planlanmalıdır. Zira ne zaman tazminat ödemek durumunda kalacakları belli değildir (Çaldağ, 1979: 29). Bu noktada kurumsal yönetim uygulamalarının, hem şirketin hem de paydaşlarının uzun vadede faydasına yönelik özellikleri barındırdığı görülmektedir. Sigorta şirketlerinin elde ettiği fonu verimli ve şeffaf biçimde yönetebilmeleri ancak kurumsal yönetim mekanizmasıyla sağlanabilir. Zira kurumsal yönetim uygulamaları etkili yönetim ve denetimi bünyesinde barındırır.

3.6. Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD’nin mali kurumların yönetimlerinde reform yapılmasına karar vermesinin ardından, OECD Sigortacılık Komitesi (OECD Insurance and Private Pensions Committee) de buna paralel bir çalışmaya başlamıştır. Bu çalışma, sigorta şirketlerinin çalışma özelliklerine

uygun ilkeler getirmektedir. 2005 yılında OECD Sigortacılık Komitesi tarafından yayınlanan ve tavsiye niteliği taşıyan “Sigorta Şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri” (OECD, 2005) üç temel başlıkta oluşturulmuştur: Birincisi, Kurumsal Yönetim Yapısı; ikincisi, İç Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri; üçüncüsü ise, Paydaşların Korunması başlıklarından oluşmaktadır. İlkeler; reasürans, hayat ve hayat dışında faaliyet gösteren tüm sigorta şirketleri için geçerli olmaktadır. Ancak reasürans sektörünün özelliklerinden dolayı, paydaşların korunması ile ilgili bazı ilkelerin tam olarak uygulanamayacağı belirtilmektedir. Bu ilkeler de Kurumsal Yönetim İlkeleri gibi bağlayıcı özelliğe sahip olmamakla birlikte, yol gösterici niteliğe sahiptir (Yanık ve Yazıcı, 2010: 12).

Kurumsal yönetim ilkeleri, tüm şirketler için geçerli olup sigorta şirketleri açısından sektörün kendine özgü özellikleri de dikkate alınarak aşağıdaki gibi değerlendirilebilir (The World Bank, 2006: 3):

a) Şeffaflık: Sigorta şirketlerinde finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir bir şekilde kamuoyuna duyurulmasıdır. Sigorta şirketleri diğer şirketlerden farklı olarak birçok ilgili tarafa (özellikle kamu, ortaklar ve müşteriler olmak üzere) bilgi sağlamak zorundadır. Bu süreçte meydana gelecek bir aksaklık ya da suistimal sadece sigorta şirketinin değil, aynı zamanda finansal sistemin de zarar görmesine neden olacaktır.

b) Hesap Verebilirlik: Sigorta şirketlerinde yönetimin, gerçekleştirdiği tüm işlemlerden dolayı sıkı bir denetim altında olması gereklidir. Bu konuda birçok kötü uygulama örneği vardır. Örneğin şirket varlıklarının normalden belirgin şekilde düşük fiyatlı (hatta zarar potansiyeli oldukça yüksek) satışı, şirketlerin içinin boşaltılmasına yol açarak birçok şirketin batmasına neden olmuştur. Bu nedenle, yönetim tüm kararlarından dolayı sorumluluk altında olmalıdır.

c) Sorumluluk: Sigortacılık hukuk sistemi ile birlikte yürütülmesi gereken bir iştir ve şirket yönetiminin şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata ve şirket içi düzenlemelere uygun olması gereklidir. Sigorta süreci bazı sözleşmelerde çok uzun yıllar sonra tamamlanabilmekte hatta ömür boyu sürebilmektedir. Dolayısıyla sorumluluk, diğer uygulamalara göre oldukça uzun dönemli devam etmektedir.

d) Adillik: Sigortacılıkta ilgili taraflar arasında önemli çıkar çatışmaları olabilmektedir. Menfaat sahipleri ile yönetim ve ortaklar arasında, hedefler ve beklentiler arasında önemli farklılıklar olabilmektedir. Ortaklar yüksek karlılık hedeflerken, sigortalılar her zaman ve her durumda zararlarının tazmini beklentisi içindedirler. Adillik ilkesi, sigorta sürecinde çıkar çatışmalarının önüne geçilmesini ifade eder.

3.7. Türkiye Sigortacılık Sektöründe Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri

Türkiye’de Hazine Müsteşarlığı tarafından 27.04.2011 tarihinde 2011/8 sayılı “Sigorta Şirketi ve Reasürans Şirketi ile Emeklilik Şirketlerinde Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Genelge” yayımlanmıştır. Söz konusu genelge sigortacılık açısından özel bir düzenleme olması dolayısıyla önem arz etmektedir. Genelgenin içeriğine bakıldığında;

Bir şirketin yönetim kurulu, yöneticileri, ortakları ve diğer menfaat sahiplerinin gerek şirket gerekse birbirleri ile olan ilişkiler dizinini belirlemeyi amaçlayan ve halka açık olmayan sigorta şirketi ve reasürans şirketi ile emeklilik şirketlerinin esas alabileceği kurumsal yönetim ilkeleri bu genelge ile belirlenmiştir. Genelge bu çalışmanın 2 numaralı ekinde yer almaktadır.

Genelgenin birinci ilkesi şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkelerine göre oluşturmaları gerektiğine yöneliktir. Bu ilkelerin tanımları genelgeye göre aşağıdaki gibidir:

- a) Eşitlik, şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde, gerek pay sahiplerine gerekse menfaat sahiplerine kendi aralarında eşit davranması ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçmesini,
- b) Şeffaflık, ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle ve kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulmasını,
- c) Hesap verebilirlik, yönetim kurulu üyelerinin esas itibariyle anonim şirket tüzel kişiliğine ve pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu,

ç) Sorumluluk, şirket yönetiminin anonim şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder.

Genelgenin ikinci ilkesine göre şirketler, pay sahipliği haklarının kullanılmasında mevzuattan, esas sözleşmeden ve diğer şirket içi düzenlemelerden doğan hakların kullanılmasını sağlayacak önlemleri almalıdır.

Üçüncü ilke şirketlerin iş ve işlemlerini şeffaf bir biçimde yürütmesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu ilke genel olarak şirketlerin finansal durumuna ve faaliyet sonuçlarına etki edebilecek kamuya açıklanacak bilgiler, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, güncel ve kolay erişilebilir biçimde kamunun kullanımına sunulmasıyla ilgili açıklamalar mevcuttur.

Dördüncü ilke menfaat sahiplerinin haklarının birbirinden bağımsız olarak korunması gerektiği belirtilmiş olup, menfaat sahiplerinin haklarının nasıl korunacağı, bu koruma için yapılması gerekenler ve alınması gerekli önlemler belirtilmiştir.

Beşinci ilke yönetim kurulu ile ilgili olup, yönetim kurulunun ve yöneticilerin faaliyetlerini adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütmesi gerektiği düzenlemesi mevcuttur. Bu ilke yönetim kurulunun ve yöneticilerin faaliyetlerini yürütürken gözetmeleri ve uymaları gereken hususlar sayılmıştır.

Altıncı ilke ise ücret politikasının belirlenmesinde şirketin etik değerleri, iç dengeleri ve stratejik hedeflerinin göz önünde bulundurulması gerektiği düzenlemesini içermektedir. Şirket içi ücret politikasının belirlenmesi hususu kurumsal yönetim açısından önem arz etmekte olduğundan genelgenin bu ilkesinde ücret politikası ile ilgili gereklilikler belirlenmiştir.

3.8. Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal yönetim komitesi; yönetim kurulunun işleyişinin denetiminin yapılması, yönetim kuruluna uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi, eğitilmesi ve ödüllendirilmesi konularında şeffaflık ve politikalar geliştirmesini sağlayan komitedir (TÜSİAD, 2002: 25).

Diğer birçok sektörde olduğu gibi, bankacılık ile birlikte finans sektörünün en önemli alt sektörlerinden biri olan sigortacılıkta da kurumsal yönetim giderek yaygınlaşmakta ve önem kazanmaktadır. Özellikle İngiltere’de faaliyet gösteren sigorta şirketleri kurumsal yönetim açısından öncü bir konumda kabul edilmektedir. Günümüzde birçok ülkede sigortacılık açısından başarılı kurumsal yönetim uygulamaları görülmektedir. Bu başarılı uygulamaların olduğu ülkelerde kurumsal yönetim komiteleri mevcuttur (O’Sullivan ve Diacon, 1999: 364).

3.8.1. Kurumsal yönetim komitesinin görevleri

Kurumsal Yönetim Komitesinin, yönetim kurulu adına kurumsal yönetim anlayışının kurum genelinde yaygınlaştırılması, kurumsal yönetim uygulamalarında etkinliğin ve verimliliğin sağlanması, sigorta şirketinin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunun izlenmesi ve bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunma ve yönetim kuruluna öneriler sunmak gibi önemli görevleri bulunmaktadır (Green, 2005: 101).

Kurumsal Yönetim Komitesi, şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve Yönetim Kurulu'na öneriler sunmak üzere kurulan komitedir. Daha geniş bir ifadeyle, yönetim kurulunun bir alt komitesi olup, seri olarak ele alınması gereken konulara hızla çözüm getirmek amacıyla kurum merkezine yakın bir bölgede oturan ve üyelerinin önemli bir kısmı bağımsız üyelerden oluşan komitedir. Bu komite, Yönetim Kurulu'nun bir uzantısı olarak hareket eder. Dolayısıyla, birçok alanda önemli yetkiye sahiptir (Karpuzoğlu, 2010: 293).

SPK tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit etmek, yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunmak üzere yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitedir. Ayrıca, yönetim kurulu bünyesinde Aday Gösterme Komitesi ve Ücret Komitesi kurulmadığı takdirde, bu komitelerin görev ve yetkileri de bu komite tarafından yerine getirilir (Alp ve Kılıç, 2014: 159).

Yukarıda anlatılanlarla birlikte kurumsal yönetim komitesinin başlıca görev ve sorumlulukları aşağıdaki gibi özetlenebilir (Özsoy, 2011:112):

- Şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını saptar ve yönetim kuruluna uygulamaları iyileştirici önerilerde bulunur,
- Pay sahipleri ile ilişkiler biriminin çalışmalarını koordine eder,
- Yönetim kuruluna uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi, eğitilmesi ve ödüllendirilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapar,
- Yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin sayısı konusunda öneriler yapar,
- Yönetim kurulu üyelerinin ve yöneticilerin performans değerlendirmesi, kariyer planlaması ve ödüllendirmesi konusundaki yaklaşım, ilke ve uygulamaları belirler ve gözetimini yapar.

3.8.2. Kurumsal yönetim komitesinin örgütlenme biçimi

Kurumsal yönetim komitesinin örgütsel yapısının nasıl olması gerektiğini ilkeler çerçevesinde düşünmek gerekir. Kurumsal yönetim ilkelerinin bir gereği olarak, icra kurulu başkanının aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması halinde kurumsal yönetim komitesine başkanlık etmesi uygun değildir. Bu durumda bağımsız üyeler kendi aralarından bir kişiyi başkan olarak seçerler. Kurumsal yönetim komitesi; yönetim kurulu başkanının, icra kurulu başkanının ve yönetim kuruluna bağlı olarak çalışmakta olan diğer komitelerin iş tanımlarını ve sorumluluklarını açıklamakla yükümlüdür. Bunun yanı sıra icra kurulu başkanının, yönetim kurulunun ve her bir yönetim kurulu üyesinin resmi ve biçimsel denetim mekanizmalarının belirlenmesinden sorumludur. Kurumsal yönetim komitesi; icra kurulu başkanının performansını değerlendirmek, yönetim kurulu için yeni adaylar önermek ve görevini sürdürmekte olan yönetim kurulu üyelerinin performansını değerleyerek gerektiğinde bu kişilerin yeniden seçilmesi için önerilerde bulunmak üzere düzenli olarak toplanmalıdır. Bu toplantılara icra kurulu başkanının katılması uygun değildir (Özsoy, 2011: 112).

SPK kurumsal yönetim ilkeleri gereğince, kurumsal yönetim komitesi başkanını bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilmelidir. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun ise icrada görevli olmayan üyelerden oluşması tavsiye edilmektedir. Komitenin, en az iki üyeden oluşması öngörülmüş olsa da, etkin ve verimli çalışmalar yapabilmek, hızlı ve rasyonel kararlar alabilmek ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine olanak sağlamak adına üye

sayısı serbestçe belirlenmelidir. Komitelerin iki üyeden oluşması halinde her ikisi, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, icrada görevli olmayan üyelerden oluşması gerekmektedir (II-17.1 No'lu Kurumsal Yönetim Tebliği).

3.8.3. Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin etik değerleri

Kurumsal yönetim komitesi yönetim kurulunun içinden seçilmektedir. Kurulun üyeleri, kurumsal yönetim anlayışının gerektirdiği etik anlayışa ve değerlere sahip olmalıdır. Bu etik değerleri aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Yanık ve Yazıcı, 2010: 14):

- a) Kurumsal yönetim komitesi üyeleri gerek şirkete gerekse hissedarlara karşı görevlerini sadakat içinde yürütmeleri gerekir.
- b) Şirketin yönetimi ve gözetimindeki görevlerini tam ve eksiksiz olarak yerine getirmeleri de gereklidir.
- c) Yönetim kurulu üyeleri toplantılara düzenli olarak katılmalı, görevini basiretli bir biçimde yerine getirmelidir.
- d) Üyeler, sigorta şirketi aleyhine sonuç doğurabilecek hiçbir konuda baskılara boyun eğmemeli ve bu amaçla maddi menfaat kabul etmemeli, diğer yönetim kurulu üyelerini yanıltmak amacıyla eksik ve taraflı bilgi vermemelidir.
- e) Komite üyeleri sosyal sorumluluk anlayışı çerçevesinde hareket ederek ilgili tüm tarafların çıkarlarını korumak zorundadır. Bu noktada tüm faaliyetlerini eşitlikçi, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütmelidir.
- f) Ayrıca komite tarafından düzenli aralıklarla, üyelerin atama ve seçimleri dahil olmak üzere, kendi yönetim uygulamalarının etkinliğini de değerlendirmeli, eksikliklerin veya zayıflıkların tespiti halinde gerekli değişiklikleri yapmalıdır.

3.8.4. Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin nitelikleri

Kurumsal yönetim anlayışının şirket genelinde yaygınlaştırılması, kurumsal yönetim uygulamalarında etkinliğin ve verimliliğin sağlanması, sigorta şirketinin kurumsal yönetim ilkelerine uyumunun izlenmesi ve bu konuda iyileştirme çalışmalarının şeffaf ve güvenilir olmasının sağlanması ve yönetim kuruluna tavsiye verilmesi olarak sayılabilecek önemli

fonksiyonlara sahip olan kurumsal yönetim komitesi üyelerinin belirli niteliklere sahip olmaları gerekmektedir (Carlsson, 2001: 49).

Kurumsal yönetim komitesinde yalnızca bağımsız ve icracı olmayan üyelerin bulunması zorunlu değildir. Bağımsız ve icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri ile birlikte şirkette görevli yönetici ve uzman personel de komitede görevlendirilebilir. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca yatırımcı ilişkileri biriminin yöneticisinin bu komitede yer alması gerekmektedir (Alp ve Kılıç, 2014: 159).

Kimlerin bağımsız üye olarak kabul edildiği SPK ilkeleri çerçevesinde detaylı olarak açıklanmıştır. Temel olarak firmanın veya firmanın bağlı bulunduğu grubun hâlihazırdaki veya eski çalışanları ile firma sahipleri ve onların akrabaları ayrıca firma ile ticari ilişki içinde olanlar veya uzun süredir yönetim kurulunda yer alanlar bağımsız üye olarak atanamazlar (Özsoy, 2011: 94).

Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin bağımsızlığı, temel olarak komite üyelerinin nitelikli pay sahibi ortak olmaması, icra görevi bulunmaması, hakim ortağın, icra görevi bulunan üst düzey yöneticilerin eşi ve yakın akrabası olmaması, bağımsız denetim, derecelendirme, değerlendirme, danışmanlık, destek hizmeti veren kuruluşların ortağı veya çalışanı olmaması, kendilerine karlılığa dayalı gelir elde etmemesi gibi esasları içermektedir (II-17.1 sayılı SPK Kurumsal Yönetim Tebliği).

Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin görevlerini etkin olarak yerine getirebilecek bilgi ve deneyime sahip olmaları gerekmektedir. Bu nedenle öğrenim seviyesi, eğitim konuları ve deneyim süresi komite üyelerinde olması gereken niteliklerin belirlenmesinde önem taşımaktadır. Bu çerçevede sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim komitesi uygulaması zorunlu olmamasına rağmen aşağıdaki niteliklere sahip olmaları şirket faaliyetlerinin sağlıklı ve uzun ömürlü olması açısından önemlidir (Yanık ve Yazıcı, 2010: 15).

a) Kurumsal yönetim komitesi üyeleri, mutlaka yeterli derecede kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim, hukuk, vergi uygulamaları, muhasebe, mali raporlama, iç kontrol, iç ve dış denetim, risk yönetimi, ulusal ve uluslararası düzenlemeler ve esas olarak sigortacılık ve reasürans uygulamaları hakkında bilgi sahibi olmalı, uygulama deneyimi ve mesleki ruhsat ve sertifikaları bulunmalıdır.

b) SPK'nın Seri: VIII, 34 nolu "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar için Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde payları borsada işlem gören ortaklıklarda, ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında, koordinasyonu sağlayan bir personelin görevlendirilmesi zorunlu olup, görevlendirilen personelin "Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı"na ve "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı"na sahip olması zorunludur. Bu çerçevede sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim komitesi uygulaması zorunlu olmamasına rağmen, komite üyelerinin SPK'nın sınavla verdiği Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansına sahip olmaları çalışmalarının verimliliği ve başarısı açısından büyük önem taşımaktadır.

c) Komite üyeleri, sigorta şirketinin uyması gereken ulusal ve uluslararası mevzuata hakim olmalıdır. Bu kapsamda üyeler SPK, Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Sigorta Murakabe Kurulu gibi düzenleyici ve denetleyici otoriteler ile ilişkilerin etkin ve verimli bir şekilde yürütülmesini sağlamalıdır.

d) Pay ve menfaat sahipleri açısından kurumsal yönetim çalışmalarının olumlu sonuç verebilmesi için kurumsal yönetim komitesi üyelerinin bağımsız olması; mali, hukuki, yönetsel bilgi ve uzmanlığa sahip olması ve niteliklerinin, görevlerinin gerektirdiği yeterlilikte olması gerekmektedir. Komite üyelerinin, şirket içinde icra görevi bulunmayan yönetim kurulu üyesi (kendisine bağlı icra mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan yönetim kurulu üyesi) niteliğinde olmaları gerekmektedir. Kurumsal yönetim komitesi üyelerinin bağımsız olması, hiçbir etki altında kalmadan, hiçbir çıkar gurubundan çekinmeden ve çıkar çatışmasına girmeden karar alabilmesi, görüş beyan edebilmesini ifade etmektedir. Bu nedenle komite üyelerinin özellikle yönetimden tamamen bağımsız olması gerekmektedir. Bu nedenle etkin bir kurumsal yönetim komitesinin var olabilmesi için önde gelen koşul, komite üyelerinin yönetimden bağımsız hareket edebilecek niteliklere sahip olmasıdır.

4. TÜRKİYE’DEKİ SİGORTA ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

4.1. Araştırmanın Amacı

Çalışmanın temel amacı, Türk sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin kurumsal yönetime uyum düzeylerinin analiz edilmesidir.

Bu çerçevede kullanılan yöntemlerin başında kurumsal yönetim endeksinin oluşturulması ve sonuçların analizinin yapılması gelmektedir. Bu çalışmada Türk sigortacılık sektöründe en büyük paya sahip olan şirketlerin uyum düzeyleri kurumsal yönetim endeksi kullanılarak incelenmektedir. Zira belli bir endeks oluşturularak yapılan çalışmalarda birçok kriter bir arada değerlendirilebilmekte olup, objektif standart değerlerle kıyaslanmak suretiyle sağlıklı bir analiz yapılmasına uygun ortam oluşturulmaktadır. Bu şekilde de belirli bir örneklemden daha genel sonuçlar çıkarabilmek mümkün olmakta ve gerçeğe en yakın sonuçlar elde edilebilmektedir.

4.2. Veri Toplama Yöntemi

Kurumsal yönetim endeksi için gerekli veri setinin oluşturulmasında sigorta şirketlerinin halka açık bilgilerinden yararlanılmıştır. Bu çerçevede şirketlerin ana sözleşmeleri, kurumsal yönetim uyum raporları, faaliyet raporları ve internet sitelerinde açıklanan bilgiler kullanılmıştır.

BİST’te işlem gören sigorta şirketlerinin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyelerinin değerlendirilmesinde, kamuya açıklanan bilgilerin güncel olup olmamaları, yapılan açıklamaların eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir ve kolay erişilebilir olup olmadığı dikkate alınmıştır. Bu beyanlarda yer alan bilgiler arasında teyit edilmesi mümkün olanlar ana sözleşme, genel kurul tutanakları gibi dokümanların incelenmesi ile teyit edilmişler; teyit edilmesi mümkün olmayan bilgilerde ise verilen beyanlar doğru olarak kabul edilmiştir.

Rapora veri kaynağı olan bilgi ve belgelerde (faaliyet raporu, ana sözleşme vs.) aranan kritere ulaşamadığı durumlarda bu kriterler olumsuz olarak değerlendirilmiştir. Güncel olmayan bilgiler de ayrıca “bilgi verilmemiş” kapsamında kabul edilmiştir.

4.3. Örneklem

2015 yılı Temmuz ayı itibariyle Türkiye’de faaliyet gösteren ve Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği üyesi sigorta şirketlerinin sayısı 70’dir. Bu şirketlerin 7’si (%10) BİST’te işlem görmekte iken, geriye kalan şirketler halka açık değildir.

Sigorta şirketleri hayat ve hayat dışı faaliyet gösterenler olarak iki bölümde incelenmektedir. Türkiye’de faaliyet gösteren ve Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği üyesi 70 şirketten 43’ü hayat dışı sigorta faaliyetleri, geri kalan 27 şirket ise hayat sigortası alanında faaliyet göstermektedir.

Çizelge 4.1. Kurumsal yönetim endeksi araştırma örneklem (www.tsb.org.tr, 10.07.2015).

	BİST'te İşlem Gören Sigorta Şirketleri
1	Anadolu Hayat Emeklilik AŞ
2	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi
3	Aviva Sigorta AŞ
4	Aksigorta AŞ
5	Güneş Sigorta AŞ
6	Ray Sigorta AŞ
7	Yapı Kredi Sigorta AŞ
	BİST'te İşlem Görmeyen Sigorta Şirketleri
8	Axa Sigorta AŞ
9	Allianz Sigorta A.Ş.
10	Groupama Sigorta AŞ
11	Ziraat Hayat ve Emeklilik AŞ
12	Eureko Sigorta A.Ş.
13	Groupama Emeklilik A.Ş.
14	Mapfre Genel Sigorta A.Ş
15	Sompo Japan Sigorta AŞ
16	Ziraat Sigorta AŞ
17	Zurich Sigorta AŞ
18	Hdi Sigorta AŞ
19	Garanti Emeklilik ve Hayat AŞ
20	Halk Sigorta A.Ş.

	BİST'te İşlem Görmeyen Sigorta Şirketleri (Devamı)
21	Halk Hayat ve Emeklilik A.Ş.
22	Allianz Emeklilik A.Ş.
23	Aviva Sa Emeklilik ve Hayat A.Ş.
24	Vakıf Emeklilik A.Ş.
25	Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.

Bu çerçevede, BİST'te işlem görmeyen 18 sigorta şirketinin değerlendirmeye alındığı çalışmada AIG Sigorta A.Ş., 18 Eylül 2009 tarihli genel kurulunda unvan değişikliğine gitmiş olup, 28 Eylül 2009 tarihinde şirketin yeni ticari unvanı Chartis Sigorta A.Ş. olarak İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından tescil edilmiştir. Chartis Sigorta 2012 yılında tekrar unvan değişikliğine giderek AIG Sigorta A.Ş. ismiyle faaliyetine devam etme kararı almıştır. Yapı Kredi Sigorta A.Ş. ise 2014 yılında Allianz Sigorta A.Ş. tarafından satın alınarak faaliyetine son vermiştir.

Kurumsal yönetim endeksi kapsamında incelenen 25 sigorta şirketi önemli ölçüde Türk sigortacılık sektörünü temsil etmektedir. Buna göre örneklem olarak alınan 25 şirket, sigortacılık sektöründe toplam aktiflerin 2014 yılı sonu itibarıyla %92'sini, toplam öz kaynakların %81'ini, pazar payının %82,58'ini kapsamaktadır. Bu verilere ulaşırken sigorta şirketlerinin kamuya açık bilanço ve gelir tablosu verilerinden faydalanılmıştır. Aktif ile öz kaynak bilançolardan; pazar payı ise gelir tablolarındaki net satışlardan elde edilmiştir. Araştırmada sigorta şirketlerinin, biten son yıl olması dolayısıyla, 31.12.2014 tarihli bilgileri esas alınmıştır.

4.4. Araştırmanın Kavramsal Modeli

Literatürde kurumsal yönetim endeksi oluşturulması ve analizi kapsamında en önemli çalışma Paul A. Gompers, Joy L. Ishii ve Andrew Metrick tarafından 2003 yılında yayımlanan ve 1500 büyük firmayı kapsayan çalışmadır. Bu çalışma kapsamında hissedar haklarının korunmasına yönelik 24 kriter dikkate alınarak kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Analizin yapılması için örneklem dahilinde incelenen şirketlerin kurumsal skoru, hissedar haklarının korunması dikkate alınarak hesaplanmıştır. Buna göre elde edilen skorlara göre şirketlerin uyum düzeyleri incelenmiştir (Tuna, 2013: 101, 102).

Bu alandaki diğer benzer bir çalışma Lawrence D. Brown ve Marcus L. Caylor tarafından 2004 yılında yapılmıştır. Söz konusu çalışmada kurumsal yönetim düzeyi ile performans ilişkisi incelenmiştir. Bunun için 51 kurumsal yönetim kriteri belirlenmiş ve 2347 şirket için uygulanmıştır. Değerlendirilen şirketler 8 kategoride ele alınmıştır. Elde edilen bulgularda, kurumsal yönetim düzeyi iyi olan firmaların karlılık ve hissedarlara daha iyi ödeme yaptığı ve şirket değerlerinin daha yüksek olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır (Brown ve Caylor, 2004).

Leora F. Klapper ve Inessa Love tarafından 14 gelişmekte olan ülkede 374 firmanın incelendiği çalışmada yatırımcı haklarının korunması ve performans ilişkisi incelenmiştir. Çalışmada elde edilen bulgularda yatırımcı haklarını daha fazla koruyan şirketlerin performansının yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Klapper ve Love, 2002).

Bernard S. Black, Hasung Jang ve Woonchan Kim tarafından yapılan çalışmada, Kore için kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Kore Kurumsal Yönetim Endeksinin oluşturulmasında hissedar haklarının korunması, yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulunun işleyişi, şeffaflık ve sahiplik yapısına ilişkin alt endeksler oluşturmuştur. Söz konusu çalışmada 418 küçük firma ile 35 büyük firmanın kurumsal yönetim yapısının karşılaştırmalı analizi yapılmıştır. Çalışmada kurumsal yönetim için yeterli koşulu sağlayan kriter 1, sağlamayan kriter için 0 verilmiş; elde edilen toplamda bir ortalama alınarak Kore Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturulmuştur. Şirketlerin kurumsal yönetim skorları belirlenen performans göstergeleri ile korelasyonları incelenmiştir (Black, Hasung ve Woonchan, 2006).

4.5. Araştırma Yöntemi

Bu çalışmada literatürde kullanılan yöntemler dikkate alınarak halka açık bilgilerden yararlanılmıştır. Bu kapsamda 49 kurumsal yönetim kriteri belirlenmiştir. Kriteri sağlayan sigorta şirketine “1”, sağlamayan sigorta şirketine ise “0” verilmiştir. “Pay sahipleri”, “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık”, “menfaat sahipleri”, “yönetim kurulu” endeksleri olmak üzere dört temel başlık altında alt kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Bernard S. Black, Hasung Jang ve Woonchan Kim tarafından yapılan benzer çalışmada da hissedar haklarının korunması alt endeksi, yönetim kurulu yapısı alt endeksi, yönetim kurulu işleyişi alt endeksi, şeffaflık alt endeksi ve sahiplik yapısı alt endeksi oluşturulmuştur. Çalışmada her bir sigorta şirketinde bulunup bulunmadığı araştırılan kriterler aşağıdadır:

Çizelge 4.2. Kurumsal yönetim endeksi araştırmasında kullanılan “seçilen kriterler”.

Kriter No	SEÇİLEN KRİTERLER
	<i>PAY SAHİPLERİ</i>
1	Hissedar ilişkileri bölümü
2	Hissedar ilişkilerinden sorumlu kamuya açıklanan yönetici/yöneticiler
3	Ana sözleşmede özel denetçi atanması talebine ilişkin düzenleme
4	Genel kurul bilgilerinin ve gündemin asgari üç hafta öncesinden internet sitesinde açıklanması
5	Hissedarların genel kurullarda soru sorma hakkı
6	Ana sözleşmede yazılı azınlık hissedarların genel kurul gündemine madde sunma talebi
7	Ana sözleşmede yazılı hisse senetlerinin imtiyaz taşımamasına ilişkin düzenleme
8	Azınlık hissedarlarını yönetimde temsilen açıklanmış yönetim kurulu üyesi
9	Ana sözleşmede azınlık hissedarlarının yönetim kurulu gündemine madde sunma talebi
10	Hissedar ya da üçüncü bir şahıs tarafından vekaleten oy kullanma esası
11	İnternette vekaleten oy kullanma formunun bulunması
12	Karşılıklı iştirak içinde olunan iştiraklerin açıklanması
13	Kar dağıtım politikası
14	Ana sözleşmede kar dağıtımında imtiyaz tanınmamasına ilişkin düzenleme
15	Ana sözleşmede hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hükmün bulunmaması
	KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK
16	Bilgilendirme politikası
17	Bilgilendirme politikasından sorumlu kamuya açıklanmış yönetici ve yöneticilerin bulunması
18	İnternet sitesinde özel durum açıklamaları
19	İnternet sitesinde son durum itibariyle ortaklık yapısı
20	İnternet sitesinde ana sözleşmenin bulunması
21	İnternet sitesinde son durum itibariyle yönetim kurulu üyeleri ve özgeçmişleri
22	İnternet sitesinde son durum itibariyle üst düzey yönetim ve özgeçmişleri
23	İnternet sitesinde yıllık faaliyet raporlarının bulunması
24	İnternet sitesinde periyodik mali tablo ve raporların bulunması
25	İnternet sitesinde kurumsal yönetim uyum raporunun bulunması
26	İnternet sitesinde izahnameler ve halka arz sirkülerinin bulunması
27	İçeriden öğrenilebilecek durumda olan kişilerin kamuya açıklanması
	MENFAAT SAHİPLERİ
28	Kamuya açıklanan etik kuralların bulunması
29	Çalışanların yönetime katılımı
30	İnsan kaynakları politikası
31	Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler
32	Sosyal sorumluluk
	YÖNETİM KURULU
33	Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı ayrımı
34	Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması
35	Denetim komitesi bulunması
36	Kurumsal yönetim komitesi bulunması
37	Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken niteliklere ilişkin esas sözleşmede düzenleme

38	Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının esas sözleşmede bulunması
39	Yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ve seçilmelerine ilişkin esas sözleşmede düzenleme bulunması
40	Yönetim kurulu üyelerinin birden fazla seçilebilme esası
41	Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara katılma zorunluluğu konusunda düzenleme
42	Yönetim kurulu toplantılarının işleyişine ilişkin esas sözleşmede yazılı düzenleme
43	Yönetim kuruluna bağlı sekreteryâ
44	Kurumsal yönetime uyuma ilişkin beyanın ana sözleşmede bulunması
45	Yönetim kurulu toplantı kararlarının internet sitesinden yayınlanması
46	Yönetim kurulu tarafından açıklanmış şirketin misyonu, vizyonu ve stratejik hedeflerinin bulunması
47	Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizması
48	Yönetim kurulu üyelerinin imtiyazlı oy kullanma hakkı kullanmayı sınırlandırıcı düzenleme
49	Yönetim kuruluna sağlanan mali hakların açıklanması

Alt endeks değerleri hesaplanırken, çalışmada her alt başlık için seçilen kurumsal yönetim kriterlerinden yüzde kaçını sağladığı dikkate alınarak bu oran ilgili alt başlık için endeks değeri olarak alınmıştır. Dört alt endeksin ortalaması ise kurumsal yönetim endeks değeri olarak dikkate alınmıştır.

Black, Jang ve Kim'in söz konusu çalışmalarında kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin belirlenen kriterler doğrultusunda 5 alt grup oluşturulmuştur. Bu çalışmada da bu alt gruplar kullanılmıştır:

- %90-%100 arasında uygulanan: 9-10 puan arası, Tam uyum düzeyi (5)
- %60-%90 arasında uygulanan: 6-8 puan arası, Yüksek uyum düzeyi (4)
- %50-%60 ve üzeri uygulanan: 5-6 puan arası, Orta düzey (3)
- %40-%50 arası uygulanan: 4-5 puan arası Asgari uyum düzeyi (2)
- %40 altı uygulanan: 4'ten az puan, Zayıf (1)

%90-%100 arasında olan şirketler kurumsal yönetim ilkelerine büyük ölçüde uyum sağlamış durumda olan sigorta şirketleri grubundadır. Bu düzeyde olan sigorta şirketlerinin hissedar haklarının korunması ve hissedara eşit muamele konularının uygulandığı politikaların yeterli etkinliği sağladığı kabul edilmektedir. Ayrıca yönetim kurulunun etkin şekilde çalışmasına yönelik önlemler alınarak risk yönetimi ve denetim şirketlerinin etkin şekilde çalışması sağlanmaktadır. Bunlara ek olarak şirket paydaşlarına zamanında ve yerinde bilgi edinimi sağlayacak şeffaflık araçları kullanılmaktadır.

%60-%80 arasında uygulayan şirketler kurumsal yönetim ilke ve standartlarını önemli ölçüde sağlamış olan sigorta şirketleri grubundadır. Bu grupta yer alan şirketler kurumsal yönetim konusunda etkinliği artıracak düzenlemelere ihtiyaç duymaktadır. %40-%50 arası uygulayan şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemeler yapılmasına rağmen, hala önemli iyileştirmelere gerek duymaktadır. %40 altı uygulayan şirketler kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlayamamıştır. Bu gruptaki şirketler önemli düzeyde risk taşımaktadır.

Türkiye’deki sigorta şirketlerine ilişkin kurumsal yönetim endeksi oluşturulması kapsamında en önemli kısıtlar, özellikle BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin geçmiş dönem kurumsal yönetim bilgilerine ilişkin tutarlı ve sağlıklı bilgilerin bulunmaması nedeniyle kurumsal yönetim endeksi ile şirket performansı arasında anlamlı bir ilişkiye ulaşmak mümkün olmamıştır.

4.6. BİST’te İşlem Gören ve Görmeyen Sigorta Şirketlerine İlişkin Araştırmada Kullanılan Veriler

Daha önce belirtildiği üzere çalışma, 7’si BİST’te işlem gören, 18’i ise BİST dışındaki olmak üzere toplam 25 sigorta şirketinin kamuya açıklanan bilgileri kullanılmak ve çizelge 4.2.’de yer alan seçilmiş 49 adet kurumsal yönetim ilkelerinin varlığı araştırılmak suretiyle yürütülmüştür.

BİST’te işlem gören sigorta şirketleri ve BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketleri olarak iki ayrı grupta edinilen bilgiler doğrultusunda Pay Sahipleri Endeksi, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Endeksi, Menfaat Sahipleri Endeksi, Yönetim Kurulu Endeksi oluşturulmuştur. Buna göre BİST’te işlem gören sigorta şirketlerinin BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketlerine göre tüm alt endekslerde daha yüksek düzeyde olduğu gözlenmiştir. Özellikle halka açık sigorta şirketlerinin kamuoyuna açıklamak zorunda olduğu bilgilerin yanında kurumsal yönetime ilişkin yapılan düzenlemelerde SPK uygulamalarının büyük etkisi olduğu görülmektedir. Bu etkinin özellikle yönetim kurulunun etkinliğine, menfaat sahiplerine ve şeffaflığına ilişkin endekslerde oldukça yüksek olduğu gözlenmiştir.

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi, Borsa İstanbul pazarlarında işlem gören ve belirlenmiş asgari kurumsal yönetim derecelendirme notuna sahip olan şirketlerin paylarından oluşur. Bu kurumsal yönetim derecelendirme notu hesaplanırken ilgili yıl için SPK’nın kurul kararı

doğrultusunda belirlenen bölüm ağırlıkları dikkate alınmaktadır. Örneğin 2014 yılı derecelendirme süreci sonunda SPK'nın konuya ilişkin Kurul kararı çerçevesinde, dört alt kategorinin farklı şekilde ağırlıklandırılması ile nihai derecelendirme notu elde edilmektedir. Toplam derecelendirme notunun tespitinde her bir ana bölüm için SPK'nın belirlediği güncel alt kategori ağırlıkları aşağıdaki gibidir:

- Pay sahipleri %25
- Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık %25
- Menfaat sahipleri %15
- Yönetim kurulu %35

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

Çalışmada kullanılan 49 adet kurumsal yönetim kriteri, BİST’te işlem gören halka açık sigorta şirketleri ve BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin kamuya açık bilgilerinden araştırılmış olup, her bir kriteri kaç tane sigorta şirketinin sağladığı aşağıda özetlenmektedir:

Çizelge 4.3. Kurumsal yönetim endeksi araştırmasında kullanılan “seçilen kriterlere” göre sigorta şirketlerinin durumu.

<i>PAY SAHİPLERİ</i>	BİST’te İşlem Gören Sigorta Şirketleri	BİST Dışı Sigorta Şirketleri
Hissedar ilişkileri bölümü	7	3
Hissedar ilişkilerinden sorumlu kamuya açıklanan yönetici/yöneticiler	7	3
Ana sözleşmede özel denetçi atanması talebine ilişkin düzenleme	0	11
Genel kurul bilgilerinin ve gündemin asgari üç hafta öncesinden internet sitesinde açıklanması	7	13
Hissedarların genel kurullarda soru sorma hakkı	7	3
Ana sözleşmede yazılı azınlık hissedarların genel kurul gündemine madde sunma talebi	0	1
Ana sözleşmede yazılı hisse senetlerinin imtiyaz taşınamasına ilişkin düzenleme	5	0
Azınlık hissedarlarını yönetimde temsilen açıklanmış yönetim kurulu üyesi	0	0
Ana sözleşmede azınlık hissedarlarının yönetim kurulu gündemine madde sunma talebi	0	0
Hissedar ya da üçüncü bir şahıs tarafından vekaleten oy kullanma esası	7	16
İnternette vekaleten oy kullanma formunun bulunması	4	1

Karşılıklı iştirak içinde olunan iştiraklerin açıklanması	7	18
Kar dağıtım politikası	7	14
Ana sözleşmede kar dağıtımında imtiyaz tanınmamasına ilişkin düzenleme	6	0
Ana sözleşmede hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hükmün bulunmaması	5	4
KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK		
Bilgilendirme politikası	7	15
Bilgilendirme politikasından sorumlu kamuya açıklanmış yönetici ve yöneticilerin bulunması	7	4
İnternet sitesinde özel durum açıklamaları	7	3
İnternet sitesinde son durum itibariyle ortaklık yapısı	7	18
İnternet sitesinde ana sözleşmenin bulunması	7	16
İnternet sitesinde son durum itibariyle yönetim kurulu üyeleri ve özgeçmişleri	7	17
İnternet sitesinde son durum itibariyle üst düzey yönetim ve özgeçmişleri	7	17
İnternet sitesinde yıllık faaliyet raporlarının bulunması	7	18
İnternet sitesinde periyodik mali tablo ve raporların bulunması	7	17
İnternet sitesinde kurumsal yönetim uyum raporunun bulunması	7	6
İnternet sitesinde izahnameler ve halka arz sirkülerinin bulunması	5	1
İçeriden öğrenilebilecek durumda olan kişilerin kamuya açıklanması	7	0
MENFAAT SAHİPLERİ		
Kamuya açıklanan etik kuralların bulunması	7	10
Çalışanların yönetime katılımı	7	4
İnsan kaynakları politikası	7	18
Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler	7	15
Sosyal sorumluluk	7	15
YÖNETİM KURULU		
Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı ayrımı	7	18
Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması	7	0
Denetim komitesi bulunması	7	6
Kurumsal yönetim komitesi bulunması	7	8
Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken niteliklere ilişkin esas sözleşmede düzenleme	7	9
Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının esas sözleşmede bulunması	7	17
Yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ve seçilmelerine ilişkin esas sözleşmede düzenleme bulunması	7	15
Yönetim kurulu üyelerinin birden fazla seçilebilme esası	7	13
Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara katılma zorunluluğu konusunda düzenleme	4	9
Yönetim kurulu toplantılarının işleyişine ilişkin esas sözleşmede yazılı düzenleme	7	17
Yönetim kuruluna bağlı sekreteryaya	3	0
Kurumsal yönetime uyuma ilişkin beyanın ana sözleşmede bulunması	5	0
Yönetim kurulu toplantı kararlarının internet sitesinden yayınlanması	0	0
Yönetim kurulu tarafından açıklanmış şirketin misyonu, vizyonu ve stratejik hedeflerinin bulunması	7	14
Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizması	7	18
Yönetim kurulu üyelerinin imtiyazlı oy kullanma hakkı kullanmayı sınırlandırıcı düzenleme	7	4
Yönetim kuruluna sağlanan mali hakların açıklanması	7	16

Yukarıdaki analiz aynı örneklem içerisindeki hayat dışı-hayat ve emeklilik sigorta şirketleri ayrımında da yapılmış olup, değerlerin birbirine çok yakın olduğu görülmüştür. Bu nedenle de analizimizin kurumsal yönetim düzeyi açısından hayat dışı-hayat ve emeklilik ayrımı anlamında ciddi farklılıklar içermediğini söyleyebiliriz.

Çizelge 4.4. Kurumsal yönetim endeksi araştırmasında kullanılan “seçilen kriterlere” göre hayat ve emeklilik sigorta şirketleri ile hayat dışı sigorta şirketlerinin durumu.

<i>PAY SAHİPLERİ</i>	Hayat ve Emeklilik Sigorta Şirketleri	Hayat Dışı Sigorta Şirketleri
Hissedar ilişkileri bölümü	0	3
Hissedar ilişkilerinden sorumlu kamuya açıklanan yönetici/yöneticiler	0	3
Ana sözleşmede özel denetçi atanması talebine ilişkin düzenleme	6	5
Genel kurul bilgilerinin ve gündemin asgari üç hafta öncesinden internet sitesinde açıklanması	5	8
Hissedarların genel kurullarda soru sorma hakkı	2	1
Ana sözleşmede yazılı azınlık hissedarların genel kurul gündemine madde sunma talebi	0	1
Ana sözleşmede yazılı hisse senetlerinin imtiyaz taşınamasına ilişkin düzenleme	0	0
Azınlık hissedarlarını yönetimde temsilen açıklanmış yönetim kurulu üyesi	0	0
Ana sözleşmede azınlık hissedarlarının yönetim kurulu gündemine madde sunma talebi	0	0
Hissedar ya da üçüncü bir şahıs tarafından vekaleten oy kullanma esası	8	8
İnternette vekaleten oy kullanma formunun bulunması	1	0
Karşılıklı iştirak içinde olunan iştiraklerin açıklanması	8	10
Kar dağıtım politikası	8	6
Ana sözleşmede kar dağıtımında imtiyaz tanınmamasına ilişkin düzenleme	0	0
Ana sözleşmede hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hükmün bulunmaması	0	1
Toplam	38	46
<i>KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK</i>		
Bilgilendirme politikası	7	7
	3	2
Bilgilendirme politikasından sorumlu kamuya açıklanmış yönetici ve yöneticilerin bulunması		
İnternet sitesinde özel durum açıklamaları	1	2
İnternet sitesinde son durum itibarıyla ortaklık yapısı	8	7
İnternet sitesinde ana sözleşmenin bulunması	7	7
İnternet sitesinde son durum itibarıyla yönetim kurulu üyeleri ve özgeçmişleri	7	6
İnternet sitesinde son durum itibarıyla üst düzey yönetim ve özgeçmişleri	7	6
İnternet sitesinde yıllık faaliyet raporlarının bulunması	8	7
İnternet sitesinde periyodik mali tablo ve raporların bulunması	7	6
İnternet sitesinde kurumsal yönetim uyum raporunun bulunması	3	3
İnternet sitesinde izahnameler ve halka arz sirkülerinin bulunması	0	1

İçeriden öğrenilebilecek durumda olan kişilerin kamuya açıklanması	0	0
Toplam	59	56
<i>MENFAAT SAHİPLERİ</i>		
Kamuya açıklanan etik kuralların bulunması	3	3
Çalışanların yönetime katılımı	2	3
İnsan kaynakları politikası	8	7
Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler	7	7
Sosyal sorumluluk	6	6
Toplam	26	26
<i>YÖNETİM KURULU</i>		
Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı ayrımı	8	7
Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması	0	0
Denetim komitesi bulunması	2	3
Kurumsal yönetim komitesi bulunması	3	3
Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken niteliklere ilişkin esas sözleşmede düzenleme	4	4
Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının esas sözleşmede bulunması	8	7
Yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ve seçilmelerine ilişkin esas sözleşmede düzenleme bulunması	6	7
Yönetim kurulu üyelerinin birden fazla seçilebilme esası	5	7
Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara katılma zorunluluğu konusunda düzenleme	5	5
Yönetim kurulu toplantılarının işleyişine ilişkin esas sözleşmede yazılı düzenleme	8	7
Yönetim kuruluna bağlı sekreteryaya	0	0
Kurumsal yönetime uyuma ilişkin beyanın ana sözleşmede bulunması	0	0
Yönetim kurulu toplantı kararlarının internet sitesinden yayınlanması	0	0
Yönetim kurulu tarafından açıklanmış şirketin misyonu, vizyonu ve stratejik hedeflerinin bulunması	7	7
Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizması	8	7
Yönetim kurulu üyelerinin imtiyazlı oy kullanma hakkı kullanmayı sınırlandırıcı düzenleme	1	0
Yönetim kuruluna sağlanan mali hakların açıklanması	8	7
Toplam	73	71
Genel Toplam	196	199

Benzer şekilde aynı örneklem içerisindeki yerli ve yabancı sermayeli sigorta şirketleri ayrımında da araştırma yapılmış olup; bariz bir fark görülmemiştir. Ancak yine de yabancı sermayeli sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim uyum düzeyinin yerli sigorta şirketlerine göre biraz daha yüksek olduğu görülmüştür. Burada yabancı sermayeli kavramı yalnızca tamamı yabancı sermayeli olan sigorta şirketlerini değil, ortaklık yapısının büyük bölümü yabancılardan oluşan sigorta şirketlerini kapsamaktadır.

Çizelge 4.5. Kurumsal yönetim endeksi araştırmasında kullanılan “seçilen kriterlere” göre yerli ve yabancı sermayeli şirketlerinin durumu.

<i>PAY SAHİPLERİ</i>	Yerli Sermayeli Sigorta Şirketleri	Yabancı Sermayeli Sigorta Şirketleri
Hissedar ilişkileri bölümü	2	1
Hissedar ilişkilerinden sorumlu kamuya açıklanan yönetici/yöneticiler	2	1
Ana sözleşmede özel denetçi atanması talebine ilişkin düzenleme	5	6
Genel kurul bilgilerinin ve gündemin asgari üç hafta öncesinden internet sitesinde açıklanması	6	7
Hissedarların genel kurullarda soru sorma hakkı	2	1
Ana sözleşmede yazılı azınlık hissedarların genel kurul gündemine madde sunma talebi	0	1
Ana sözleşmede yazılı hisse senetlerinin imtiyaz taşımamasına ilişkin düzenleme	0	1
Azınlık hissedarlarını yönetimde temsilen açıklanmış yönetim kurulu üyesi	0	0
Ana sözleşmede azınlık hissedarlarının yönetim kurulu gündemine madde sunma talebi	0	0
Hissedar ya da üçüncü bir şahıs tarafından vekaleten oy kullanma esası	7	9
İnternette vekaleten oy kullanma formunun bulunması	1	0
Karşılıklı iştirak içinde olunan iştiraklerin açıklanması	8	10
Kar dağıtım politikası	7	7
Ana sözleşmede kar dağıtımında imtiyaz tanınmamasına ilişkin düzenleme	0	0
Ana sözleşmede hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hükmün bulunmaması	1	3
Toplam	41	47
<i>KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK</i>		
Bilgilendirme politikası	7	8
Bilgilendirme politikasından sorumlu kamuya açıklanmış yönetici ve yöneticilerin bulunması	3	1
İnternet sitesinde özel durum açıklamaları	1	2
İnternet sitesinde son durum itibarıyla ortaklık yapısı	8	10
İnternet sitesinde ana sözleşmenin bulunması	7	9
İnternet sitesinde son durum itibarıyla yönetim kurulu üyeleri ve özgeçmişleri	8	9
İnternet sitesinde son durum itibarıyla üst düzey yönetim ve özgeçmişleri	8	9
İnternet sitesinde yıllık faaliyet raporlarının bulunması	8	10
İnternet sitesinde periyodik mali tablo ve raporların bulunması	7	10
İnternet sitesinde kurumsal yönetim uyum raporunun bulunması	4	2
İnternet sitesinde izahnameler ve halka arz sirkülerinin bulunması	1	0
İçeriden öğrenilebilecek durumda olan kişilerin kamuya açıklanması	0	0
Toplam	62	70
<i>MENFAAT SAHİPLERİ</i>		
Kamuya açıklanan etik kuralların bulunması	6	4
Çalışanların yönetime katılımı	3	1
İnsan kaynakları politikası	8	10
Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler	7	8

Sosyal sorumluluk	7	8
Toplam	31	31
YÖNETİM KURULU		
Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı ayrımı	8	10
Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması	0	0
Denetim komitesi bulunması	4	2
Kurumsal yönetim komitesi bulunması	5	3
Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken niteliklere ilişkin esas sözleşmede düzenleme	3	6
Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının esas sözleşmede bulunması	8	9
Yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ve seçilmelerine ilişkin esas sözleşmede düzenleme bulunması	6	9
Yönetim kurulu üyelerinin birden fazla seçilebilme esası	4	9
Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara katılma zorunluluğu konusunda düzenleme	5	4
Yönetim kurulu toplantılarının işleyişine ilişkin esas sözleşmede yazılı düzenleme	8	9
Yönetim kuruluna bağlı sekreteryâ	0	0
Kurumsal yönetime uyuma ilişkin beyanın ana sözleşmede bulunması	0	0
Yönetim kurulu toplantı kararlarının internet sitesinden yayınlanması	0	0
Yönetim kurulu tarafından açıklanmış şirketin misyonu, vizyonu ve stratejik hedeflerinin bulunması	6	8
Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizması	8	10
Yönetim kurulu üyelerinin imtiyazlı oy kullanma hakkı kullanmayı sınırlandırıcı düzenleme	3	1
Yönetim kuruluna sağlanan mali hakların açıklanması	8	8
Toplam	76	88
Genel Toplam	210	236

Dolayısıyla da BİST’te olan ve BİST’te olmayan sigorta şirketleri ayrımında analiz daha çarpıcı kıyaslamalar yapmamıza imkan sağlamaktadır.

Bu nedenle de BİST’te olan ve BİST’te olmayan sigorta şirketlerine ilişkin veriler aşağıda analiz edilerek ulaşılan sonuçlar yorumlanmıştır. Bu analizin nasıl yapıldığı ve değerlendirmenin ne şekilde yapıldığı hususları da aşağıda belirtilmiştir.

4.7. Verilerin Analizi

Daha önce de belirtildiği üzere bu çalışmada endeks hesaplanırken SPK kurul kararındaki bölüm ağırlıkları ve BİST kurumsal yönetim endeksi hesaplamaları değil; Black ve diğerlerinin 2006 yılında yaptığı çalışmadaki yöntem izlenmiştir. Bunun nedeni Black ve diğerlerinin yapmış olduğu çalışmadaki yöntem sınırlı bir örneklemden elde edilen sınırlı verilerden genel

sonuçlar çıkarmaya daha elverişli olmasıdır. Ayrıca birden çok şirketin karşılaştırmalı kurumsal yönetim yapısının analizine daha basit ve doğrusal bir ortalama hesabı ile imkan sağlamasıdır. Çalışmada bütün verilere ulaşılamamış olup, daha önce belirtildiği üzere varsayımlar yapılmıştır. Bu nedenle de bütün verilere kesin olarak ulaşılamadığı müddetçe de BİST kurumsal yönetim endeksinin hesaplanmaya çalışılması gerçeklikten uzak sonuçlar verecektir. Bu çerçevede her bir kurumsal yönetim alt bölüm başlığı için bazı kurumsal yönetim ilkeleri seçilmiş ve her bir sigorta şirketinin bu ilkelerden kaç tanesini sağladığı hesaplanmıştır. Daha sonra ise her bir alt bölüm itibarıyla sağlanan ilkelerin toplam içerisinde yüzdesi hesaplanmış ve bu sonuç o alt bölümün endeks değeri olarak kabul edilmiştir. Toplam bazda ise aynı hesaplama ile genel ortalama kurumsal yönetim endeksi hesaplanmıştır. Bu şekilde bulunan sonuçlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Çizelge 4.6. Kurumsal yönetim endeksi araştırma sonucu değerleri

Alt Endeksler	BİST'te İşlem Gören Sigorta Şirketleri			BİST'te İşlem Görmeyen Sigorta Şirketleri		
	Şirket Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	Şirket Sayısı	Ortalama	Standart Sapma
Pay Sahipleri Alt Endeksi	7	0,5333	0,0164	18	0,3222	0,0930
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Alt Endeksi	7	0,9762	0,0407	18	0,6111	0,0990
Menfaat Sahipleri Alt Endeksi	7	0,9455	0,0127	18	0,6889	0,2494
Yönetim Kurulu Alt Endeksi	7	0,8655	0,0655	18	0,5359	0,0922
Kurumsal Yönetim Endeksi	7	0,8301	0,0249	18	0,5395	0,1092

Yukarıdaki tabloya göre BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim endeksi %83,01, BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim endeksi ise %53,95 olarak hesaplanmıştır. BİST'te işlem gören şirketlerin standart sapma değerlerinin BİST'te işlem görmeyenlere göre daha düşük çıkmasından, BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin hepsinde yakın uygulamaların olduğu, BİST'te işlem görmeyen şirketlerin ise birbirinden kurumsal yönetim uygulamaları açısından ciddi farklılıklar gösterdiği anlaşılmaktadır.

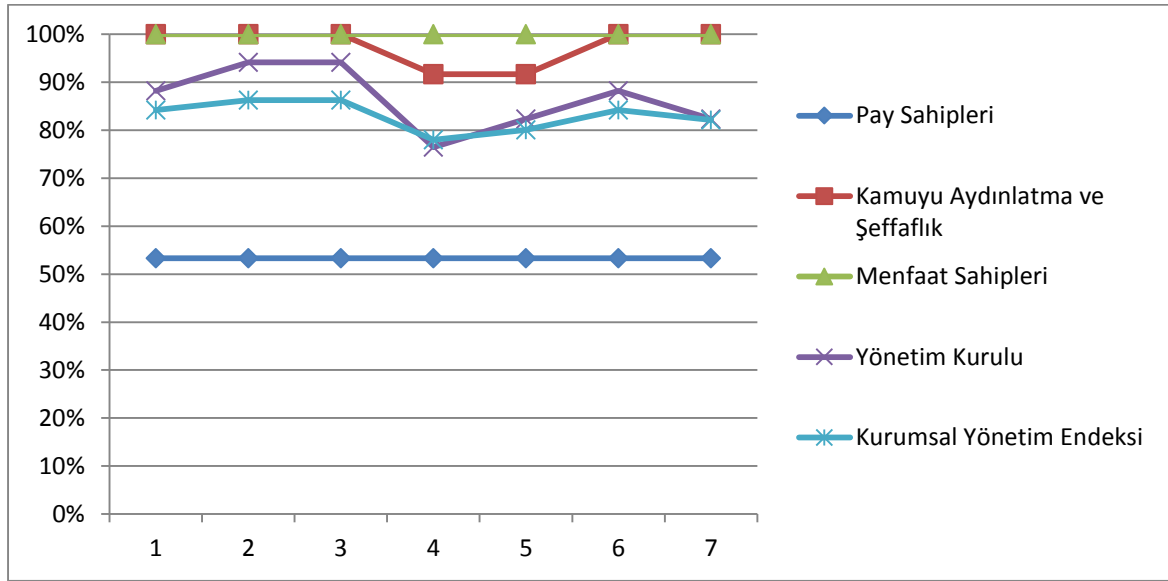
%83,01 kurumsal yönetim uyum oranı (6-8 arası puana tekabül etmektedir) BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğunun gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuş olduğunu göstermektedir. Yönetim

ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. Bu sonuç dolayısıyla Kurumsal Yönetim Endeksi'ne üst düzeyde dâhil edilmek hak edilmiştir.

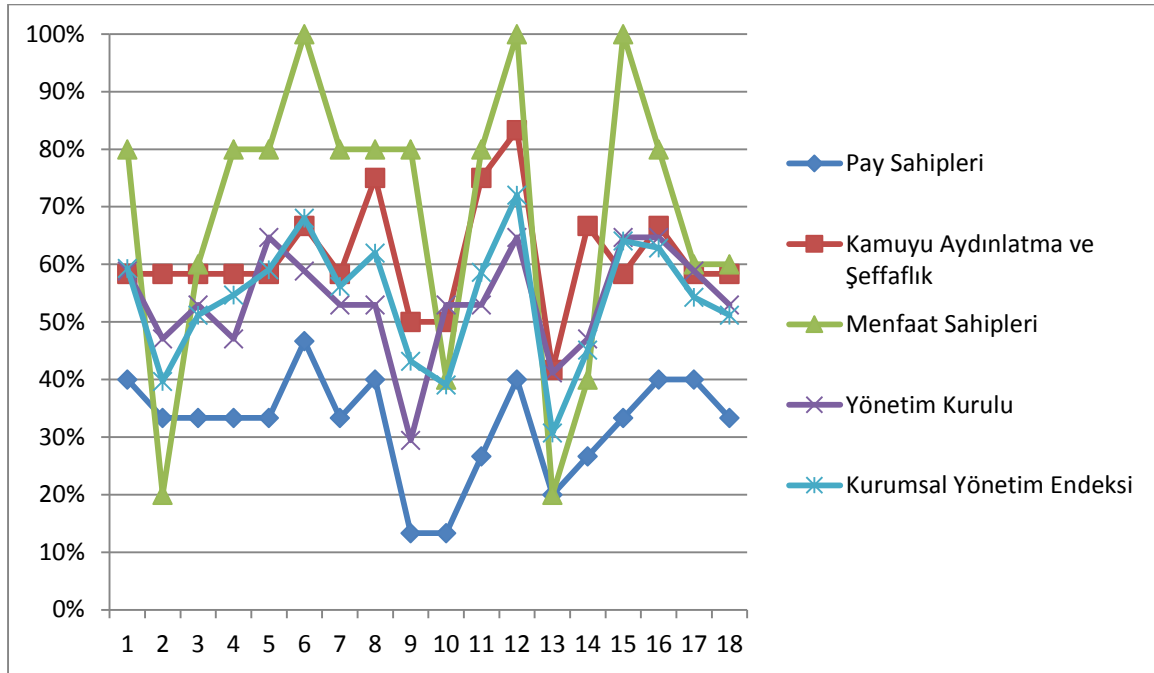
%53,95 kurumsal yönetim uyum oranı (5-6 arası puana tekabül etmektedir) BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gereken orta düzeyde uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuş olduğunu göstermektedir. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilememektedir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.

Özellikle BİST Kurumsal Yönetim Endeksine girme koşulu için kurumsal yönetim derecesinin asgari koşulunun 6 olduğu düşünüldüğünde BİST'te işlem gören 7 sigorta şirketinin de bu koşulu sağladığı gözlenmiştir. Dört alt grupta incelenen çalışmada halka açık sigorta şirketlerinin pay sahipleri alt endeksi dışında diğer gruplarda yüksek uyum düzeyi taşıdığı görülmektedir.

Aşağıdaki iki şekilde BİST'te işlem gören ve görmeyen sigorta şirketlerinin seçilen kriterlere göre kurumsal yönetimi uygulama durumları grafiksel olarak görülmektedir.



Şekil 4.1. BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim endeksi



Şekil 4.2. BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim endeksi

Yukarıdaki iki grafikten anlaşıldığı üzere, BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketleri birbirine nazaran kriterleri sağlama açısından ciddi farklar göstermektedir. Bu anlamda BİST'te işlem gören sigorta şirketleri kurumsal yönetim kriterlerini uygulama açısından BİST'te işlem görmeyenlere nispetle daha homojen bir durum ortaya koymaktadırlar.

7'si BİST'te işlem gören, 18'i ise görmeyen 25 sigorta şirketinden oluşan endekste, tam uyum düzeyinde sigorta şirketi bulunmamaktadır. Yüksek uyum düzeyinde 8, orta düzey uyumda 4,

asgari uyum düzeyinde 10 ve zayıf düzeyde 3 sigorta şirketi yer almaktadır. BİST’te işlem gören sigorta şirketlerinin tamamı yüksek uyum düzeyinde iken BİST’te işlem görmeyen sigorta şirketleri asgari uyum düzeyinin biraz üzerinde, orta seviyededir.

5. SONUÇ

Kurumsal yönetim, anonim ortaklıkların faaliyetlerinden kar elde etme ve kar payı sahiplerine dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanı sıra, pay sahipleri dahil tüm çıkar sahiplerinin haklarının korunmasını ve bu çerçevede söz konusu çıkar grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlenmesini hedefleyen bir anlayıştır.

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin ardında yatan en önemli nedenlerden birinin, ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, kurumsal yönetim kavramının önemini daha da artırmış ve son yıllarda ülkelerin, piyasaların ve şirketlerin rekabet gücünün yükseltilmesinde, kurumsal yönetim kavramı giderek önem arz eden bir olgu haline gelmiştir.

Şirketlerin sermaye yapılarındaki büyümenin bir sonucu olarak ortaya çıkan sahiplik ve kontrol ayrımı iki kurumsal yönetim modelini ortaya çıkarmıştır. Birincisi, ABD ve İngiltere'nin içinde bulunduğu Anglo-Sakson modelidir. Güçlü yönetim ve zayıf sahipliği öngören bu yapı beraberinde bazı sorunları da gündeme getirmiştir. Çok sayıda küçük hissedarın sahipliğinde olan söz konusu şirket yapılarında yönetim kurullarının hissedar haklarını gözetme konusunda isteksizlikleri ABD'de şirket kaynaklarının farklı şekilde şirket dışına şirket dışına çıkarılmasına neden olmuştur. Enerji şirketi Enron ile başlayan süreç, ABD'de Sarbanes Oxley Yasası'nın yürürlüğe girmesiyle birlikte özellikle halka açık şirketler olmak üzere, şirketler bazında kurumsal yönetim yapısının güçlendirilmesi amaçlanmaktadır.

Kurumsal yönetim dünya genelindeki krizlerin kaynağının mali piyasalardan kaynaklanıp ekonominin tamamına yayılmaktadır.

Bu kapsamda Türk sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim uyum sürecinin analizi yapılmıştır. 7'si BİST'te işlem gören, 18'i BİST'te işlem görmeyen toplamda 25 sigorta şirketinin incelendiği bu çalışmada kurumsal yönetim açısından literatürde kabul edilen 49 kriter dikkate alınarak kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Buna göre sigorta şirketleri 4 alt gruba ayrılarak elde edilen skorlar ile uyum derecesinin hangi aşamada olduğu ölçülmüştür. Söz konusu endeks sigorta şirketlerinde pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere 4 gruptan oluşmaktadır.

Bu endekslerden elde edilen sonuçlar ile genel Kurumsal Yönetim endeksi elde edilmiştir. Elde edilen bu sonuçlar 100'den 0'a doğru derecelendirilerek tam uyum düzeyi, yüksek uyum düzeyi, orta uyum düzeyi, asgari uyum düzeyi, zayıf uyum düzeyi olarak sınıflandırılmıştır. Bunun sonucunda elde edilen bulgular ile bankaların kurumsal yönetim düzeylerine ilişkin çıkarımlar yapılmıştır.

Bu çalışmada elde edilen bulgular incelendiğinde; ilk olarak BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinde halka açık olmanın getirdiği zorunluluklar nedeniyle 4 alt endekste halka açık olmayan sigorta şirketlerine göre uyum düzeylerinin daha yüksek olduğu gözlenmiştir. 7'si BİST'te işlem gören, 18'i ise görmeyen 25 sigorta şirketinden oluşan endekste, tam uyum düzeyinde sigorta şirketi bulunmamaktadır. Yüksek uyum düzeyinde 8, orta düzey uyumda 4, asgari uyum düzeyinde 10 ve zayıf düzeyde 3 sigorta şirketi yer almaktadır. BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin tamamı yüksek uyum düzeyinde olduğu gözlenmiştir. BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketleri ise asgari uyum düzeyinin biraz üzerinde, orta derece uyum seviyesindedir.

Öte yandan BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin yönetim kurulunun yapısı ve etkinliği konularında BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketlerine göre yüksek kurumsal yönetim düzeyine uyum sağladığı gözlenmiştir. Ayrıca BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin çalışanları, müşterileri ve tedarikçileri ile ilişkileri incelendiğinde yüksek düzeyde olduğu gözlenmiştir. Bu durum kurumsal yönetimin en önemli amacı olan paydaşlarla ilişkilerin güçlendirilmesi açısından kritik öneme sahiptir. Bu nedenle özellikle BİST'te işlem görmeyen sigorta şirketlerinde bu yapının güçlendirilmesi ihtiyacı kendini göstermektedir.

Kurumsal yönetim açısından en önemli hususların başında şeffaflık gelmektedir. BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin borsada işlem görmesinin doğal bir sonucu olarak şeffaflık düzeyleri oldukça yüksektir.

Yukarıdaki analiz hayat dışı-hayat ve emeklilik sigorta şirketleri ayrımında da yapılmış olup, değerler çok yakın çıkmıştır. Bu nedenle de söz konusu analizimiz hayat dışı-hayat ve emeklilik ayrımı anlamında ciddi farklılıklar içermemektedir.

Benzer şekilde yerli-yabancı sermayeli sigorta şirketleri ayrımında da bariz bir fark görülmemiştir. Ancak yine de yabancı sermayeli şirketlerin kurumsal yönetim düzeyi yerli sermayeli sigorta şirketlerine nazaran daha yüksek olduğu görülmüştür.

Tüm sonuçlar ele alındığında sadece BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin kurumsal yönetime uyum düzeylerinin yüksek olması sektör içinde kurumsal yönetimin genel etkinliği açısından dikkate alınması gerektiğini ortaya çıkarmaktadır. Çünkü sigortacılık sektörü mali sektörün bankacılıktan sonra en büyük paya sahip alanıdır. Bu sektörde iyi kurumsal yönetim uygulamaları, Türk sigortacılık sektöründe kaynakların etkin şekilde aktarımında ve finansal sistemin istikrarında kritik öneme sahiptir.

Kurumsal yönetim ilkelerine bağlılık düzeyini artırmak firmanın değerini artırarak dış çevreye daha faydalı, şeffaf ve güvenilir bilgi sunacaktır. Bu durum da özellikle şirket satın almaları gibi özellikli konularda yatırımcıya daha sağlıklı, şeffaf ve güvenilir bilgi imkanı sağlanmış olduğundan, karar alma süreçlerini etkinleştirecektir. Zira yatırımcıların kurumsal yönetim düzeyi yüksek firmalara bakışı ve güveni çok daha yüksektir. Burada kastedilen sigorta şirketlerine prim ödeyen müşterilerden ziyade, şirket sermayesine katılan ya da katılmayı düşünen potansiyel ortaklardır. BİST dışındaki sigorta şirketlerinin firma değerleri açısından kurumsal yönetime uyum düzeylerini artırmaları daha olumlu sonuçlar doğuracaktır.

Bu çalışmamızın sonucunda bundan sonra yapılacak çalışmaların sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim uyum düzeylerinin bankacılık sektörüyle kıyaslanması, finans sektöründe kurumsal yönetimin farklı sektörlere göre daha kolay mı yoksa zor mu uygulanabilir olduğu, kurumsal yönetime uyumun zorunlu tutulmasının şirket değerlerine olumlu etki yapıp yapmayacağının değerlendirilmesine yönelik tutulması önerilebilir.

KAYNAKLAR

- Acinan, H. (1998). *Sigortaya Giriş*. İstanbul: Can Matbaa, 141.
- Akdoğan, Y. E. ve Acar Boyacıoğlu, M. (Aralık 2010). Corporate Governance In Turkey: An Overview. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 24, 87-107.
- İnternet: Aktan, C.C. (2007). Kurumsal Şirket Yönetimi. Web: <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf> adresinden 14.07.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Alchian, A. A. and Demsetz, H. (1972). Production, Information Costs, and Economic Organization. *The American Economic Review*, 62(5), 777-795, Web: <http://www.jstor.org/stable/1815199> adresinden 14.07.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Allaire, Y. and Firsirotu, M. (November, 2003). Changing The Nature of Governance to Create Value. *CD Howe Institute Commentary*, No: 189, ISSN: 0824-8001, 1-25, Web: http://www.cdhowe.org/pdf/temp/commentary_189.pdf adresinden 05.04.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Allen, F. and Gale, D. M. (December, 2002). A Comparative Theory of Corporate Governance. *Wharton Financial Institutions Center Working Paper*, 3-27, Web: <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/03/0327.pdf> adresinden 12 Ağustos 2014'te alınmıştır.
- Alp, A. ve Kılıç, S. (2014). *Kurumsal Yönetim Nasıl Yönetilmeli?* (1. Baskı). İstanbul: Doğan Kitap Yayıncılık, 23-159.
- Alsbury, A. (Editor). (1994). *Maw on Corporate Governance*, Oxford: Darmouth Publishing, 1.
- Altın, H. U. (2006). *Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim Kavramı ve Türkiye Uygulaması*, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 9-10.
- Ansay, T. (2005). *Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor? (Kitap Tanıtımları ile Birlikte Müziksel Bir Kontrpuan Denemesi)*. Ankara, 1-6.
- İnternet: Apaydın, F. (Nisan, 2003). Kurumsal Teori ve İşletmelerin Kurumsallaşması, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 10(1), 1-22, Web: <http://iibfdergi.cumhuriyet.edu.tr/archive/kurumsalteoriveletmelerinkurumsallas.pdf> adresinden 16.07.2015'te alınmıştır.
- İnternet: Ararat, M. ve Uğur, M. (2003). Corporate Governance in Turkey: An Overview and Some Policy Recommendations, *Corporate Governance-The International Journal of Business in Society*, 3(1), 58-75, Web: <http://docslide.us/documents/corporate-governance-in-turkey-ararat-ugur-2003.html> adresinden 16.07.2014'te alınmıştır.
- Arslan, Ö. (2003). Avrupa Birliği ve Türkiye'de Sigorta Şirketlerinde Yükümlülük Karşılama Yeterliliği, *Hazine Müsteşarlığı, Araştırma ve İnceleme Dizisi*: 37, 1.

- Atamer, M. (2006). *Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi*, Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 10-11.
- Aydın, S. Z. (2005). *Tedarik Zinciri Yönetiminde Stratejik İttifak Olarak Üçüncü Parti Lojistik*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Aysan, M. A. (2007). *Kurumsal Yönetim ve Risk*. İstanbul: Elit Ofset, 74-76.
- Bayrakdar, S. G. (2012). *Bankacılık Sisteminde Kurumsal Yönetimin Önemi ve Bankalara İlişkin Bir Karşılaştırma*, Yüksek Lisans Tezi, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 12-26.
- İnternet: Becht, M., Bolton, P., and Röell, A. (February, 2002). Corporate Governance and Control. *ECGI Working Paper Series in Finance*, 1-7, Web: http://ssrn.com/abstract_id=343461 adresinden 8 Haziran 2014'te alınmıştır.
- Beycan, M. (2013). *Kurumsal Yönetim ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri*, Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2-64.
- İnternet: Black, B. S., Hasung J., and Woonchan, K. (2006). Predicting Firms' Corporate Governance Choices: Evidence from Korea, *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 22(2), 1-2, Web: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.468.6424&rep=rep1&type=pdf> adresinden 02.08.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Brown, L.D., and Caylor, M.L. (2004). Corporate Governance and Firm Performance, Working Paper, *Journal of Accounting and Public Policy* 25 (2006) 409–434, Web: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.180.6337&rep=rep1&type=pdf> adresinden 10.08.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Cadbury Report, 1992, *Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance*, United Kingdom. Web: <http://link.springer.com/article/10.1007/BF00705585#page-1> adresinden 16.05.2014'te alınmıştır.
- Carter, R.L. (1996). *Sigorta Sektöründe Denetim ve Mali Yeterlilik Gereksinimleri*, Çev: Ergin Gediz, İstanbul: Türk Sigorta Enstitüsü Vakfı Yayınları, No: 38, 5.
- İnternet: Claessens, S. (October, 2003). Corporate Governance and Development. (W. Bank, Dü.) *Global Corporate Governance Forum*, Web: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=642721 adresinden 07.05.2014'te alınmıştır.
- Colley, J. L., Doyle, J. L., Logan, G. W. and Stettinius, W. (2005). *What Is Corporate Governance?*. New York, USA: Mc Graw-Hill, 3, 16.
- Coombes, P. and Wong, S. (2004). Investor Perspectives On Corporate Governance: A Rapidly Evolving Story. Mc Kinsey&Company, Inc, Web: http://www.theiafm.org/publications/244_Investor_Perspectives_Corp_Governance.pdf adresinden 28 Haziran 2014'te alınmıştır.

Cornelius, P. and Kogut, B. (2003). *Corporate Governance and apital Flows in a Global Economy*. New York: Oxford University Press, 3.

İnternet: Cummins, D., & Derrig, R. (1988). *Classical Insurance Solvency Theory*. Kluwer Academic Publishers, 50., http://download.springer.com/static/pdf/842/bfm%253A978-94-009-2677-6%252F1.pdf?originUrl=http%3A%2F%2Flink.springer.com%2Fbook%2Fbfm%3A978-94-009-2677-6%2F1&token2=exp=1438533074~acl=%2Fstatic%2Fpdf%2F842%2Fbfm%25253A978-94-009-2677-6%25252F1.pdf%3ForiginUrl%3Dhttp%253A%252F%252Flink.springer.com%252Fbook%252Fbfm%253A978-94-009-2677-6%252F1*~hmac=a581982d21f5c57768e881df1c04cebab4ec033d863a8d9795cf897e4768bc6e adresinden 15.11.2014'te alınmıştır.

Çakalı, K. R. (2008). *Role of Internal Auditting in Corporate Governance: Two Case Studies From Turkey*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Işık Üniversitesi, İstanbul.

Çaldağ, Y. (1979). *Sigorta İşletmeleri ve Muhasebesinin İncelenmesi*, Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları No: 125, 29.

Çatıkkaş, Ö. ve Akpınar, Ö. (2013). Sigortacılık Mevzuatına İlişkin Konular, *Marmara Üniversitesi Sürekli Eğitim Merkezi Eğitim Dökümanı*, İstanbul, 52.

Çıtak, L. (2006). Kurumsal Yönetim Sistemlerinde Yakınsama. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 156-157.

Daştan, A. (2010). Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Kurumsal Muhasebe Etkileşimi. *Bankacılar Dergisi*. (72): 3-18.

İnternet: Deloitte. (2013). Web: <http://www.icdenetim.net/kurumsal-yonetim> adresinden 13.05.2014'te alınmıştır.

İnternet: Deloitte ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (2006). Nedir Bu Kurumsal Yönetim?, Deloitte ve TKYD Ortak Yayımı, 1-12, Web: http://www.tkyd.org/files/downloads/faaliyet_alanlari/yayinlarimiz/tkyd_yayinlari/nedir_bu_kurumsal_yonetim.pdf adresinden 12.06.2014'te alınmıştır.

Demir, H. E. (2013). *Sermaye Piyasası Kurulu'nun Anonim Şirketlerdeki Yönetim Kuruluna İlişkin Kurumsal Yönetim İlkeleri*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 24-31.

İnternet: Doğan, M. ve Topal, Y. (2015). Yönetim Kurulu Büyüklüğü ile Finansal Performans Arasındaki İlişkiye Yönelik Literatür Taraması. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(1), Web: http://ari-glrc.blogspot.com.tr/2011/12/corporate-governance-theories_07.html adresinden 08.07.2015'te alınmıştır.

İnternet: Donaldson, L. and Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Stakeholder Returns", *Australian Journal of Management*, Jun91, 16(1), 49-65.

Erdoğan, İ. (1993). *İsteğe Bağlı Sigorta Hizmetlerine Karşı Tutum*. İstanbul: Beta Yayınevi, 5-9.

İnternet: Franks, J. R. and Mayer, C. (2001). Ownership and Control of German Corporations. *Review of Financial Studies*, Web: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/2696732?uid=3739192&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21105284752783> adresinden 14.07.2014'te alınmıştır.

İnternet: Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (February, 2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 1-59, Web: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278920 adresinden 20.05.2014'te alınmıştır.

İnternet: Graham, C., Litan, R. and Sukhant, S.(2002). The Bigger They Are, The Harder They Fall: An Estimate of the Costs of the Crisis in Corporate Governance, *Working Papers, The Brookings Institution*, New Jersey, Web: <http://www.brookings.edu/~media/research/files/papers/2002/7/22corporategovernance-graham/20020722graham.pdf> adresinden 07.07.2014'te alınmıştır.

Green, S. (2005). *Sarbanes-Oxley and the Board of Directors: Techniques and Best Practices for Corporate Governance*. New Jersey: John Wiley&Sons Publishing, 101.

İnternet: Grove, H. and Basilico, E. (2011). Major Financial Reporting Frauds of the 21st Century: Corporate Governance and Risk Lessons Learned, *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, 3(2), Special Issue, 191-226, Web: http://www.ibrarian.net/navon/paper/Major_Financial_Reporting_Frauds_of_the_21st_Cent.pdf?paperid=20838734 adresinden 12.06.2014'te alınmıştır.

Gürbüz, O. A. ve Ergincan, Y. (2004). *Kurumsal Yönetim:Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler*. İstanbul: Literatür Yayıncılık, 5-19.

Haşit, G. (2009). *Küçük ve Orta Ölçekli Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim: Eskişehir Ticaret ve Sanayi Odaları İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama*. Bilecik: Ekin Yayınevi, 74-87.

Hazine Müsteşarlığı Teşkilat Kanunu, 09.12.1994 tarih ve 4059 sayılı, 20.12.1994 tarihli ve 22147 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

İnternet: http://www.denetimnet.net/Pages/kurumsal_yonetim_ilkeleri.aspx. (2014, 04 04).

Helbling, C. L. K. and Sullivan, J. D. (2002). *Instituting Corporate Governance In Developing, Emerging And Traditional Economies*, Center For International Private Enterprise (CIPE), Web: <http://www.cipe.org/sites/default/files/publication-docs/CGHANDBOOK.pdf> adresinden 05.07.2015'te alınmıştır.

İnternet: Hergüner, Ü. (2004). *Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluklarının Hukuksal Çerçevesinin İrdelenmesi*, Yayımlanmamış Panel Notları, Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumlulukları Paneli, TKYD-TÜSİAD, İstanbul, Web: <http://journals.istanbul.edu.tr/iusosbil/article/viewFile/1023021753/1023020483> adresinden 12.10.2014'te alınmıştır.

- İnternet: Iskander, M. R. and Chamlou, N. (2000). Corporate Governance: A Framework Implementation. *Worldbank*, Web: http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSCContentServer/WDSP/IB/2000/09/08/000094946_00082605593465/Rendered/PDF/multi_page.pdf adresinden 17.08.2014'te alınmıştır.
- İnternet: <http://tr.wikipedia.org/wiki/OECD> adresinden 21.06.2014'te alınmıştır.
- İnternet: <http://www.hakanguclu.com/kurumsal-yonetim/turkiye'de-kurumsal-yonetim-ilkeleri/> adresinden 21.09.2015'te alınmıştır.
- İnternet: http://www.denetimnet.net/Pages/kurumsal_yonetim_ilkeleri.aspx adresinden 04.04.2014'te alınmıştır.
- İnternet: <http://www.pwc.com.tr/tr/audit/sarbanes-oxley.jhtml> adresinden 04.04.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 8-21, Web: <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> adresinden 04.05.2014'te alınmıştır.
- Kahraman, C. (2008). *Kurumsal Yönetim Anlayışının Özel Sermayeli Bankaların Yapısı ve İşleyişi Üzerine Etkileri*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Karpuzoğlu, E. (2010). *Kurumsal Yönetişimde Yönetim Kurulu*. İstanbul: Sistem Matbaacılık, 60-61, 293.
- Kaya, F. (Ed.) (2013). *Sigortacılık*. İstanbul: Beta Yayıncılık, 18-124.
- Kayacan, M. (2006). *Küreselleşen Dünyamızda Yeni Şirket Gündemi: Kurumsal Yönetim*. (Yayın No: 1). İstanbul: Türkiye Etik Değerler Merkezi Vakfı, 13. Web: http://www.tedmer.org.tr/pdf/tedmer_1.pdf adresinden 14.07.2014'te alınmıştır.
- Keasey, K., Thompson, S. and Wright, M. (Editors). (2005). *Corporate Governance: Accountability, Enterprise and International Comparisons*. New Jersey: John Wiley&Sons, 1-21.
- Keküllüoğlu, T. D. (2008). *Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören Ticari Bankalarda Kurumsal Yönetim ve Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 11-12.
- Kır, C. (2009). *Türkiye'deki Mevduat Bankalarının Kurumsal Yönetim Uygulamaları Üzerine Bir Araştırma ve Öneriler*, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 20-44.
- Kim, K. A. and Nofsinger, J. R. (2004). *Corporate Governance* (Cilt International Edition). USA: Pearson Education Inc.-Prentice Hall., 1-4.
- İnternet: Klapper, L. and Love, I. (2002). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets, *World Bank Policy Research Working Paper 2818*, 1-39, Web: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303979 adresinden 23.07.2014'te alınmıştır.

- Koç, İ. Ö. (2015). *Kurumsal Yönetim ve Sigortacılık Sektörü* (1. Baskı). Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık, 107.
- Koçel, T. (2014). *İşletme Yöneticiliği* (15. Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayım, 527.
- Kula, V. (2006). *Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği*. İstanbul: Papatya Yayıncılık, 44-140.
- Kurt, M. ve Kayacan, M. (Mayıs, 2005). Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetimsel Konular: “Kurumsal Yönetim İlkeleri”nin İçerik Analizi. *Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim*, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ankara, 353.
- İnternet: La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. (1999, April). Corporate Ownership Around The World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-515, Web: <http://www.jstor.org/stable/2697717> adresinden 04.04.2014'te alınmıştır.
- Lipman, F.D. and Lipman, L.K. (2006). *Corporate Governance Best Practices: Strategies for Public, Private, and Not-for-Profit Organizations*. Hoboken: N.J. Wiley, 3.
- İnternet: Maher, M. and Andersson, T. (1999). *Corporate Governance: Effects On Firm Performance and Economic Growth*. OECD, 1-51, Web: <http://www.ecgi.org/research/accession/cgeu.pdf> adresinden 12.07.2014'te alınmıştır.
- Mallin, C. A. (2004). *Corporate Governance*. New York: Oxford University Press, 13-14.
- İnternet: Mathiesen, H. (2002). *Managerial Ownership and Financial Performance*, Ph. D. Thesis, Copenhagen Business School, Denmark, 8-9, Web: http://www.viaminvest.com/Insights/Dissertation_Sample.pdf adresinden 14.08.2014'te alınmıştır.
- Mesutoğlu, T. (2008). *Türk Bankacılık Sisteminde Kurumsal Yönetim ve Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 9-34.
- Monks, R. and Minow, N. (2003). *Corporate Governance* (Cilt Third Edition). Malden, USA: Blackwell Publishing, 132-133.
- İnternet: O’Sullivan, N. and Diacon, S.R. (October, 1999). Internal and External Governance Mechanisms: Evidence form the UK Insurance Industry, *Corporate Governance: An International Review*, 7(4), 363-373, Web: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-8683.00166/abstract> adresinden 07.07.2014'te alınmıştır.
- İnternet: O'Sullivan, C. N.(June, 2000). Internal and External Governance in UK Companies, *Doctor of Philosophy Thesis*, University of Nottingham, 32(4), 1-39, Web: <http://eprints.nottingham.ac.uk/10933/1/391702.pdf> adresinden 07.07.2014'te alınmıştır.
- İnternet: Özer, B. ve Yamak, S. (2001). The Role of Market Control on the Relation Between Ownership and Performance: Evidence from Turkish Market, *EFMA 2001 Lugano Meetings*, Web: <https://scholar.google.com/citations?user=UIEOgMMAAAAJ&hl=en> adresinden 25.07.2014'te alınmıştır.
- Özsoy, Z. (2011). *Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurulları*. Ankara: İmge Kitabevi, 11-112.

- Öztürk, M.B. ve Demirgüneş, K. (2008). Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (19): 397-398.
- Paslı, A. (2004). *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi*. (2. Baskı). İstanbul: Çağa Hukuk Vakfı Yayınları , 15-25.
- Pfeffer, J. and Salancik G.R. (2003). *External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Stanford University Press, 35-55.
- Pfeiffer, C. (1992). *Reasüransa Giriş*, İstanbul: Destek Reasürans T.A.S., 17-20.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü. ve Çamoğlu, E. (2010). *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*. (10. Baskı). İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım, 471.
- Prowse, S. D. (1992, July). The Structure of Corporate Ownership in Japan. *Journal of Finance*, 47(3), 1121-1140, Web: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/2328979?uid=3739192&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21105275234393> adresinden 08.08.2014'te alınmıştır.
- Pulaşlı, H. (2003). *Corporate Governance: Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, T. İş Bankası Yayını, 1.
- Sakınç, İ. (2008). *Sermaye Sahipliği ve Firma Değeri İle İlişkisi*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Sermaye Piyasası Kanunu, No: 6362, 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kanunu'na ilişkin II-17.1sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği, Sermaye Piyasası Kurulu, 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, Seri: IV, No:41 sayılı, 19.03.2008 tarih ve 26821 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kanunu'nda değişiklik yapan 654 sayılı Kanun Hükmünde Kararname, 11.10.2011 tarihli ve 28081 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kanunu'na ilişkin Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, Seri: IV, No:54 sayılı, 11.10.2011 tarihli ve 28081 (2. Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, Seri: IV, No:56 sayılı, 30.12.2011 tarihli ve 28158 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2005). *Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri*. İstanbul: Sermaye Piyasası Kurulu, 17-18.
- Shelton, R. J. (1998). *The Importance of Governance in the Modern Economy*. New Corporate Governance for the Global Company International Conference, Brussels.
- İnternet: Shleifer, A. and Vishny, R. W. (June, 1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783, Web: <http://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorp.gov.pdf> adresinden 04.04.2014'te alınmıştır.

- İnternet: Solomon, J. and Solomon, A. (2004). *Corporate Governance and Accountability*. West Sussex: John Wiley & Sons, 1-20, Web: http://www.untagsmd.ac.id/files/Perpustakaan_Digital_1/CORPORATE%20GOVERNANCE%20Corporate%20Governance%20and%20Accountability.pdf adresinden 06.06.2014'te alınmıştır.
- Sigorta Murakabe Kanunu, Kanun No: 7397, 30.12.1959 tarih ve 10394 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- Sigorta Şirketi ve Reasürans Şirketi ile Emeklilik Şirketlerinde Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Genelge, Hazine Müsteşarlığı, Sayı: 2011/8 , Tarih: 20.04.2011.
- Stiles, P. and Taylor, B. (2001). *Boards at Work, How Directors View Their Roles and Responsibilities*, Oxford: Oxford University Press, 1-20.
- İnternet: Şenel, A. (2006). Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(2), Afyon, 298-300, Web: <http://www.iibfdergi.aku.edu.tr/pdf/8-2/16.pdf> adresinden 08.06.2014'te alınmıştır.
- Taşbaşı, İ. (2005). Sigorta Sektöründe Denetim ve Gözetim, *TSRŞB 1. Ulusal Sigorta Sempozyumu: AB'ye Uyum Sürecinde Türk Sigorta Sektörü Bildiri Kitabı*, İstanbul, 404.
- Tekinalp, Ü. (2003). *Anonim Ortaklıklara İlişkin Yeni Hukuk Politikalarının Dinamikleri ve Bunlar Arasındaki İlişki-Prof. Dr. Turgut Kalpsüz'e Armağan*. Ankara: Turhan Kitabevi, 225-250.
- İnternet: The World Bank. (March 2006). Pilot Assessment of Governance of the Insurance Sector: Czech Republic, *Private and Financial Sector Development Department*, Web: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/12795/385010REVISED00ar060for0publication.txt?sequence=2> adresinden 20.05.2015'te alınmıştır.
- Tricker, B. (2009). *Corporate Governance Principles, Policies, and Practices*. Oxford: Oxford University Press, 7-165.
- Tuna, A. (2013). *Bankalarda Kurumsal Yönetim*. Ankara: Nobel Yayıncılık, 6-20; 101-102.
- Tuzcu, A. (2004). *Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı: İMKB-100 Örneği*. Ankara: Turhan Kitabevi, 25.
- Türk Ticaret Kanunu, Kanun No: 6102, 14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- TÜSİAD. (2002). *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*, (Yayın No: 336)., İstanbul, 1-10.
- Ülgen, H., Mirze, K. (2004). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*. İstanbul: Literatür Yayınları, 435.
- İnternet: Weimer J. and Pape J.C. (April, 1999). The Taxonomy of Systems of Corporate Governance, *Corporate Governance- An International Review*, 7(2), 152-166, Web: http://www.readcube.com/articles/10.1111%2F1467-8683.00143?r3_referer=wol&tracking_action=preview_click&show_checkout=1&purchase_referrer=onlinelibrary.wiley.com&purchase_site_license=LICENSE_DENIED adresinden 22.06.2014'te alınmıştır.

İnternet: <http://www.wikiturk.net/Madde/14633/ahlaki-tehlike> adresinden 13.07.2014'te alınmıştır.

İnternet: Williamson, O. E. (1992). Markets, Hierarchies, and The Modern Corporation: An Unfolding Perspective. *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 17, 335-352, Web: http://cdn.elsevier.com/assets/pdf_file/0018/105156/Markets-hierarchies-and-the-modern-corporation-An-unfolding-perspective.pdf adresinden 15.07.2014'te alınmıştır.

Yanık, S. (2001). *Sigorta İşletmelerinde Mali Yeterlilik Analiz*, İstanbul: Bayındır Sigorta A.Ş. Yayınları, No: 1, 46.

İnternet: Yazıcı, S. ve Yanık, S. (2010). Sigorta Sektöründe Kurumsal Yönetim ve Kurumsal Yönetim Komitesinin Rolü, Web: <http://www.acarindex.com/dosyalar/makale/acarindex-1423905388.pdf> adresinden 15.06.2014'te alınmıştır.

Yanlı, V. (2007). Kurumsal Yönetim İlkeleri Açısından Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Değerlendirilmesi, *Türkiye ve Avrupa Birliği'nde Sermaye Şirketleri Reformu*, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No: 2007-55, İstanbul, 45-66.

EKLER

EK-1. KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ (II-17.1) eki olan Kurumsal Yönetim İlkeleri

1. PAY SAHİPLERİ

1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması

1.1.1. Ortaklık organlarının yanı sıra “Yatırımcı İlişkileri Bölümü”, başta bilgi alma ve inceleme hakkı olmak üzere pay sahipliği haklarının korunması ve kullanılmasının kolaylaştırılmasında etkin rol oynar.

1.1.2. Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamalar güncel olarak ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde yatırımcıların kullanımına sunulur.

1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

1.2.1. Ortaklık yönetimi özel denetim yapılmasını zorlaştırıcı işlem yapmaktan kaçınır.

1.3. Genel Kurul

1.3.1. Ortaklığın kurumsal internet sitesinde ve KAP’ta, genel kurul toplantı ilanı ile birlikte, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 437 nci maddesi çerçevesinde pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulacak belgeler ile ortaklığın ilgili mevzuat gereği yapması gereken bildirim ve açıklamaların yanı sıra, aşağıdaki hususlar dikkati çekecek şekilde yatırımcılara ayrıca duyurulur.

a) Açıklamanın yapılacağı tarih itibarıyla ortaklığın ortaklık yapısını yansıtan toplam pay sayısı ve oy hakkı, ortaklık sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa her bir imtiyazlı pay grubunu temsil eden pay sayısı ve oy hakkı ile imtiyazların niteliği hakkında bilgi.

b) Ortaklığın ve bağlı ortaklıklarının geçmiş hesap döneminde gerçekleşen veya gelecek hesap dönemlerinde planladığı ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyecek yönetim ve faaliyetlerindeki değişiklikler ve bu değişikliklerin gerekçeleri hakkında bilgi.

c) Genel kurul toplantı gündeminde yönetim kurulu üyelerinin azli, değiştirilmesi veya seçimi varsa; azil ve değiştirme gerekçeleri, yönetim kurulu üyeliği adaylığı ortaklığa iletilen kişilerin; özgeçmişleri, son on yıl içerisinde yürüttüğü görevler ve ayrılma nedenleri, ortaklık ve ortaklığın ilişkili tarafları ile ilişkisinin niteliği ve önemlilik düzeyi, bağımsızlık niteliğine sahip olup olmadığı ve bu kişilerin yönetim kurulu üyesi seçilmesi durumunda, ortaklık faaliyetlerini etkileyebilecek benzeri hususlar hakkında bilgi.

ç) Ortaklık pay sahiplerinin gündeme madde konulmasına ilişkin Yatırımcı İlişkileri Bölümü’ne yazılı olarak iletmış oldukları talepleri, yönetim kurulunun ortakların gündem önerilerini kabul etmediği hallerde, kabul görmeyen öneriler ile ret gerekçeleri.

d) Gündemde esas sözleşme değişikliği olması durumunda ilgili yönetim kurulu kararı ile birlikte, esas sözleşme değişikliklerinin eski ve yeni şekilleri.

1.3.2. Genel kurul gündemi hazırlanırken, her teklifin ayrı bir başlık altında verilmiş olmasına dikkat edilir ve gündem başlıkları açık ve farklı yorumlara yol açmayacak şekilde ifade edilir. Gündemde “diğer”, “çeşitli” gibi ibarelerin yer almamasına özen gösterilir. Genel kurul toplantısından önce verilecek bilgiler, ilgili oldukları gündem maddelerine atıf yapılarak verilir.

1.3.3. Genel kurul toplantısı, pay sahiplerinin katılımını artırmak amacıyla pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açmayacak ve pay sahiplerinin mümkün olan en az maliyetle katılımını sağlayacak şekilde gerçekleştirilir. Bu amaçla esas sözleşmede yer almak kaydıyla, toplantı pay sahiplerinin sayısal olarak çoğunlukta bulunduğu yerde yapılır.

1.3.4. Toplantı başkanı Türk Ticaret Kanunu, Kanun ve ilgili mevzuat uyarınca genel kurulun yürütülmesi hakkında önceden hazırlıklar yapar ve gerekli bilgiyi edinir.

1.3.5. Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konuların tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılması konusuna toplantı başkanı özen gösterir. Pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilir. Toplantı başkanı, genel kurul toplantısında ortaklarca sorulan ve ticari sır kapsamına girmeyen her sorunun doğrudan genel kurul toplantısında cevaplandırılmış olmasını sağlar. Sorulan sorunun gündemle ilgili olmaması veya hemen cevap verilemeyecek kadar kapsamlı olması halinde, sorulan soru en geç 15 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından yazılı olarak cevaplanır. Genel kurul toplantısı sırasında sorulan tüm sorular ile bu sorulara verilen cevaplar, en geç genel kurul tarihinden sonraki 30 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından ortaklık İnternet sitesinde kamuya duyurulur.

1.3.6. Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının, ortaklık veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli bir işlem yapması ve/veya ortaklığın veya bağlı ortaklıklarının işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması ya da aynı tür ticari işlemlerle uğraşan bir başka ortaklığa sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda; söz konusu işlemler, genel kurulda konuya ilişkin ayrıntılı bilgi verilmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul gündemine alınır ve genel kurul tutanağına işlenir.

1.3.7. (1.3.6.) numaralı ilkede belirtilenler dışında imtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler, kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmesini teminen gündeme eklenmek üzere yönetim kurulunu bilgilendirir.

1.3.8. Gündemde özellik arz eden konularla ilgili yönetim kurulu üyeleri, ilgili diğer kişiler, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililer ve denetçilerin gerekli bilgilendirmeleri yapabilmek ve soruları cevaplandırmak üzere genel kurul toplantısında hazır bulunmaları sağlanır.

1.3.9. Şirketlerin,

a) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının, kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya

açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

b) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin), kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde aynı hak tesis edilmesi durumunda; son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen kârın, ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârına) (bankalar ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan aynı hak tesisi hariç) ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacak olması ya da bir faaliyetinin durdurulması durumlarında; söz konusu işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gerekir. Yönetim kurulu kararının katılanların oybirliği ile alınmaması durumunda, imzalı yönetim kurulu kararı ve muhalefet şerhi KAP'ta açıklanır.

Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, yıllık toplam brüt kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır.

Bağımsız üyelerin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta duyurulur ve işlem genel kurul onayına sunulur. Genel kurul toplantılarında Kanunun 29 uncu maddesinin altıncı fıkrasında belirtilen esaslara uyulur.

Bu fıkra da belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmaz ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta açıklanır. Hasılatın %10 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde ikisi oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılatı dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmez.

1.3.10. Bağış ve yardımlara ilişkin politika oluşturularak genel kurul onayına sunulur. Genel kurul tarafından onaylanan politika doğrultusunda dönem içinde yapılan tüm bağış ve yardımların tutarı ve yararlanıcıları ile politika değişiklikleri hakkında genel kurul toplantısında ayrı bir gündem maddesi ile ortaklara bilgi verilir.

1.3.11. Genel kurul toplantıları, söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dâhil kamuya açık olarak yapılabilir ve bu hususta esas sözleşmeye hüküm konulabilir.

1.4. Oy Hakkı

1.4.1. Oy hakkının kullanılmasını zorlaştıracı uygulamalardan kaçınılır. Sınır ötesi de dahil olmak üzere her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır.

1.4.2. Oy hakkında imtiyazdan kaçınılır. Oy hakkında imtiyazın varlığı halinde halka açık payların sahiplerinin yönetimde temsilini engelleyecek nitelikteki imtiyazların kaldırılması esastır.

1.4.3. Karşılıklı iştirak ilişkisi beraberinde bir hakimiyet ilişkisini de getiriyorsa; karşılıklı iştirak içerisinde bulunan ortaklıkların, gerekli nisapları sağlamak gibi çok zaruri durumlar ortaya çıkmadıkça, karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde bulundukları ortaklığın genel kurullarında oy haklarını kullanmamaları esastır ve bu durum ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak KAP'ta açıklanır.

1.5. Azlık Hakları

1.5.1. Azlık haklarının kullanılmasına azami özen gösterilir.

1.5.2. Azlık hakları, esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınabilir. Azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilebilir.

1.6. Kâr Payı Hakkı

1.6.1. Ortaklığın belirli ve tutarlı bir kâr dağıtım politikası bulunur. Bu politika genel kurul toplantısında ortakların onayına sunulur ve ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde kamuya açıklanır.

1.6.2. Kâr dağıtım politikası, pay sahiplerinin ortaklığın gelecek dönemlerde elde edeceği kârın dağıtım usul ve esaslarını öngörebilmesine imkan verecek açıklıkta asgari bilgileri içerir.

1.6.3. Yönetim kurulunun genel kurula kârın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde, bunun nedenleri ile dağıtılmayan kârın kullanım şekline ilişkin bilgiye kâr dağıtımına ilişkin gündem maddesinde yer verilir.

1.6.4. Kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaati arasında dengeli bir politika izlenir.

1.7. Payların Devri

1.7.1. Payların serbestçe devredilebilmesini zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır.

2. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK

2.1. Kurumsal İnternet Sitesi

2.1.1. Ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde; ilgili mevzuat uyarınca açıklanması zorunlu bilgilerin yanı sıra; ticaret sicili bilgileri, son durum itibarıyla ortaklık ve yönetim yapısı, imtiyazlı paylar hakkında detaylı bilgi, değişikliklerin yayınlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazeteleri'nin tarih ve sayısı ile birlikte ortaklık esas sözleşmesinin son hali, özel durum açıklamaları, finansal raporlar, faaliyet raporları, izahnameler ve diğer kamuyu aydınlatma belgeleri, genel kurul toplantılarının gündemleri, katılanlar cetvelleri ve toplantı tutanakları, vekaleten oy kullanma formu, pay alım teklifi veya vekalet toplanmasında

hazırlanan zorunlu bilgi formları ve benzeri formlar, varsa şirketin kendi paylarının geri alınmasına ilişkin politikası, kâr dağıtım politikası, bilgilendirme politikası, şirket tarafından oluşturulan etik kurallar ve sıkça sorulan sorular başlığı altında, şirkete ulaşan bilgi talepleri ile soru ve şikayetler ve bunlara verilen cevaplar yer alır. Bu kapsamda, en az son 5 yıllık bilgilere kurumsal İnternet sitesinde yer verilir.

2.1.2. Şirketin ortaklık yapısı; dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile %5'ten yüksek paya sahip olan gerçek kişi pay sahiplerinin isimleri, pay miktarı ve oranları ile hangi imtiyaza sahip oldukları gösterilecek şekilde asgari 6 ayda bir güncellenecek şekilde açıklanmalıdır.

2.1.3. Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kamuya açıklanması gereken, özel durum ve dipnotlar hariç finansal tablo bildirimleri Türkçe'nin yanı sıra eş anlamlı olarak İngilizce de KAP'ta açıklanır. İngilizce açıklamalar, açıklamadan yararlanacak kişilerin karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde doğru, tam, dolaysız, anlaşılabilir, yeterli ve açıklamanın Türkçesi ile tutarlı olacak şekilde özet olarak hazırlanır.

2.1.4. İnternet sitesinde yer alan bilgiler, uluslararası yatırımcıların da yararlanması açısından Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ayrıca ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanır.

2.2. Faaliyet Raporu

2.2.1. Yönetim kurulu, faaliyet raporunu kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında tam ve doğru bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlar.

2.2.2. İlgili mevzuatta ve kurumsal yönetim ilkelerinin diğer bölümlerinde belirtilen hususlara ek olarak yıllık faaliyet raporlarında;

a) Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket dışında yürüttükleri görevler hakkında bilgiye ve yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin beyanlarına,

b) Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin üyeleri, toplanma sıklığı, yürütülen faaliyetleri de içerecek şekilde çalışma esaslarına ve komitelerin etkinliğine ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesine,

c) Yönetim kurulunun yıl içerisindeki toplantı sayısına ve yönetim kurulu üyelerinin söz konusu toplantılara katılım durumuna,

ç) Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri hakkında bilgiye,

d) Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları hakkında bilgiye,

e) Şirketin yatırım danışmanlığı ve derecelendirme gibi konularda hizmet aldığı kurumlarla arasındaki çıkar çatışmaları ve bu çıkar çatışmalarını önlemek için şirketçe alınan tedbirler hakkında bilgiye,

f) Sermayeye doğrudan katılım oranının %5'i aştığı karşılıklı iştiraklere ilişkin bilgiye,

g) Çalışanların sosyal hakları, mesleki eğitimi ile diğer toplumsal ve çevresel sonuç doğuran şirket faaliyetlerine ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilgiye,

yer verilir.

3. MENFAAT SAHİPLERİ

3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası

3.1.1. Menfaat sahipleri; şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar gruplarıdır. Şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin ilgili mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alır. Menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmeler ile korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkânları ölçüsünde korunur.

3.1.2. Menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlali halinde etkili ve süratli bir tazmin imkânı sağlanır. Şirket, ilgili mevzuat ile menfaat sahiplerine sağlanmış olan tazminat gibi mekanizmaların kullanılabilmesi için gerekli kolaylığı gösterir. Ayrıca şirket çalışanlarına yönelik tazminat politikasını oluşturur ve bunu kurumsal İnternet sitesi aracılığıyla kamuya açıklar.

3.1.3. Menfaat sahipleri, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında şirketin kurumsal İnternet sitesi de kullanılmak suretiyle yeterli bir şekilde bilgilendirilir.

3.1.4. Şirket, menfaat sahiplerinin şirketin ilgili mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerinin kurumsal yönetim komitesine veya denetimden sorumlu komiteye iletilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturur.

3.1.5. Menfaat sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıkması veya bir menfaat sahibinin birden fazla çıkar grubuna dahil olması durumunda; sahip olunan hakların korunması açısından mümkün olduğunca dengeli bir politika izlenir, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir.

3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi

3.2.1. Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici modeller şirket faaliyetlerini aksatmayacak şekilde geliştirilir. Şirket tarafından benimsenen söz konusu modellere şirketin iç düzenlemelerinde veya esas sözleşmesinde yer verilir.

3.2.2. Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşleri alınır.

3.3. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası

3.3.1. İşe alım politikaları oluşturulurken ve kariyer planlamaları yapılırken, eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat sağlanması ilkesi benimsenir. Yönetici görev değişikliklerinin şirket yönetiminde aksaklığa sebep olabileceği öngörülen durumlarda, yeni görevlendirilecek yöneticilerin belirlenmesi hususunda halefiyet planlaması hazırlanır.

3.3.2. Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenir ve bu ölçütlere uyulur.

3.3.3. Çalışanlara sağlanan tüm haklarda adil davranılır, çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini arttırmalarına yönelik eğitim programları gerçekleştirilir ve eğitim politikaları oluşturulur.

3.3.4. Şirketin finansal durumu, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulur.

3.3.5. Çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararlar veya çalışanları ilgilendiren gelişmeler çalışanlara veya temsilcilerine bildirilir, bu nitelikteki kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınır.

3.3.6. Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri çalışanlara duyurulur. Çalışanlara verilen ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde verimliliğe dikkat edilir. Şirket, çalışanlarına yönelik olarak pay edindirme planları oluşturabilir.

3.3.7. Çalışanlar arasında ırk, din, dil ve cinsiyet ayrımı yapılmaması ve çalışanların şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal kötü muamelelere karşı korunması için önlemler alınır.

3.3.8. Şirket, dernek kurma özgürlüğü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasını destekler.

3.3.9. Çalışanlar için güvenli çalışma ortamı ve koşulları sağlanır.

3.4. Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler

3.4.1. Şirket, mal ve hizmetlerinin pazarlamasında ve satışında müşteri memnuniyetini sağlayıcı her türlü tedbiri alır.

3.4.2. Müşterinin satın aldığı mal ve hizmete ilişkin talepleri süratle karşılanır ve gecikmeler hakkında süre bitimi beklenmeksizin müşteriler bilgilendirilir.

3.4.3. Mal ve hizmetlerde kalite standartlarına uyulur ve standardın korunmasına özen gösterilir. Bu amaçla kaliteye ilişkin belirli bir garanti sağlanır.

3.4.4. Müşteri ve tedarikçiler ile ilgili ticari sır kapsamındaki bilgilerin gizliliğine özen gösterilir.

3.5. Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk

3.5.1. Şirketin faaliyetleri kurumsal İnternet sitesi vasıtasıyla kamuya açıklanan etik kuralları çerçevesinde yürütülür.

3.5.2. Şirket, sosyal sorumluluklarına karşı duyarlı olur; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyar. Şirket, uluslararası geçerliliğe sahip insan haklarına destek olur ve saygı gösterir. İrtikap ve rüşvet de dahil olmak üzere yolsuzluğun her türlüyle mücadele eder.

4. YÖNETİM KURULU

4.1.Yönetim Kurulunun İşlevi

4.1.1. Yönetim kurulu, alacağı stratejik kararlarla, şirketin risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek şirketi idare ve temsil eder.

4.1.2. Yönetim kurulu; şirketin stratejik hedeflerini tanımlar, şirketin ihtiyaç duyacağı işgücü ile finansal kaynaklarını belirler, yönetimin performansını denetler.

4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları

4.2.1. Yönetim kurulu, faaliyetlerini şeffaf, hesap verebilir, adil ve sorumlu bir şekilde yürütür.

4.2.2. Yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı varsa, yönetim kurulu üyelerinin görev ve yetkileri faaliyet raporunda açıklanır.

4.2.3. Yönetim kurulu; ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini oluşturur.

4.2.4. Yönetim kurulu, yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirir. İç denetim sisteminin işleyişi ve etkinliği hakkında faaliyet raporunda bilgi verilir.

4.2.5. Yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün yetkilerinin net bir biçimde ayrıştırılması ve bu ayrımın yazılı olarak esas sözleşmede ifade edilmesi esastır. Şirkette hiç kimse tek başına sınırsız karar verme yetkisi ile donatılmamalıdır.

4.2.6. Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olmasına karar verilmesi durumunda, bu durum gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanır.

4.2.7. Yönetim kurulu, şirket ile pay sahipleri arasında etkin iletişimin sağlanmasında, yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar ve bu amaca yönelik olarak kurumsal yönetim komitesi ve Yatırımcı İlişkileri Bölümü ile yakın işbirliği içerisinde olur.

4.2.8. Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olabilecek zarar, şirket sermayesinin %25'ini aşan bir bedelle sigorta edilir ve bu husus KAP'ta açıklanır.

4.3. Yönetim Kurulunun Yapısı

4.3.1. Yönetim kurulu üye sayısı, her durumda beş üyeden az olmamak koşulu ile, yönetim kurulu üyelerinin verimli ve yapıcı çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına ve komitelerin oluşumuna ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkan sağlayacak şekilde belirlenir.

4.3.2. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşur. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, üyelik haricinde şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişidir.

4.3.3. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip bağımsız üyeler bulunur.

4.3.4. Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olamaz. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında kusuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz.

4.3.5. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresi üç yıla kadar olup, tekrar aday gösterilerek seçilmeleri mümkündür.

4.3.6. Aşağıdaki kriterlerin tamamını taşıyan yönetim kurulu üyesi “bağımsız üye” olarak nitelendirilir.

a) Şirket, şirketin yönetim kontrolü ya da önemli derecede¹ etki sahibi olduğu ortaklıklar ile şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya şirkette önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımları arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisinin bulunmaması, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunmaması ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin² kurulmamış olması.

b) Son beş yıl içerisinde, başta şirketin denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması.

¹ Kontrolün bulunup bulunmadığının tespitinde TFRS 10, önemli derecede etkinin bulunup bulunmadığının tespitinde ise TMS 28 hükümlerinden faydalanılmalıdır.

² Bu bent kapsamındaki ortaklıkların son 3 hesap döneminde gayriaktif olmaları halinde, bağımsızlık kriterlerine aykırılık söz konusu olmayacaktır. Bu bent kapsamında, bağımsız üye adayı veya ortaklıktan herhangi birisi için, önemli nitelikteki ticari ilişkiden elde edilen ciro/vergi öncesi kar tutarının, aynı nitelikteki işlerden elde edilen ciro/vergi öncesi kar toplamına olan oranının %20 veya üzerinde olması halinde, bağımsızlığın zedelendiği kabul edilir.

c) Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması.

ç) Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması.

d) 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (G.V.K.)'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayılması.

e) Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması.

f) Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması.

g) Şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olması.

ğ) Aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması.

h) Yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması.

4.3.7. Aday gösterme komitesi, yönetimin ve yatırımcıların da dahil olmak üzere bağımsız üyelik için aday tekliflerini, adayın bağımsızlık ölçütlerini taşıyıp taşıyamaması hususunu dikkate alarak değerlendirir ve buna ilişkin değerlendirmesini bir rapora bağlayarak yönetim kurulu onayına sunar.

Bağımsız yönetim kurulu üye adayı, ilgili mevzuat, esas sözleşme ve yukarıda yer alan kriterler çerçevesinde bağımsız olduğuna ilişkin yazılı bir beyanı aday gösterildiği esnada aday gösterme komitesine verir.

Yönetim kurulu, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde bağımsız üye aday listesini hazırlayarak genel kurul toplantısından en az 60 gün önce ilgili aday gösterme komitesinin raporu ve yönetim kurulu kararı ile birlikte Kurul'a gönderir. Kurul, 4.3.6. numaralı ilkede belirtilen bağımsızlık kriterleri çerçevesinde yaptığı değerlendirme sonucunda varsa liste hakkında olumsuz görüşünü 30 gün içerisinde şirkete bildirir. Kurul'un olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi genel kurula bağımsız üye adayı olarak sunulamaz. Şirket, bağımsız üye aday listesi ile birlikte adaylığı kabul edilmeyen bağımsız yönetim kurulu üyesi adaylarını, en geç genel kurul toplantı ilanı ile birlikte KAP'ta açıklar. Bağımsız yönetim kurulu üyesi atamasına ilişkin genel kurul kararı, karşı oylar ve gerekçeleri ile birlikte şirketin kurumsal İnternet sitesinde açıklanır.

4.3.8. Bağımsızlığı ortadan kaldıran bir durum ortaya çıktığı takdirde, bu durum bağımsız üye tarafından gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanmak üzere derhal yönetim kuruluna iletilir. Söz konusu üye eş anlı olarak bu durumu ve gerekçesini Kurul'a da

yazılı olarak iletir. Bu durumda bağımsızlığını kaybeden yönetim kurulu üyesi ilke olarak istifa eder. Asgari bağımsız yönetim kurulu üye sayısının yeniden sağlanmasını teminen, aday gösterme komitesi yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere boşalan üyeliklere bağımsız üye seçimi için değerlendirme yapar ve değerlendirme sonucunu yazılı olarak yönetim kuruluna bildirir. Yönetim kurulu, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen adaylar arasından bağımsız üye seçimini yapar.

Yönetim kurulu, bağımsız üyeliğin boşalmasından itibaren 30 gün içerisinde, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen aday listesini Kurul'a gönderir. Kurul liste hakkında varsa olumsuz görüşünü 20 gün içerisinde şirkete bildirir. Kurul'un olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi bağımsız üye olarak belirlenemez. Bu çerçevede yönetim kurulu tarafından seçilen üyeler ilk genel kurula kadar görev yapar.

Bu maddede yer alan hükümler, bağımsız yönetim kurulu üyesinin istifa etmesi veya görevini yerine getiremeyecek duruma gelmesi halinde de geçerlidir.

4.3.9. Şirket, yönetim kurulunda kadın üye oranı için % 25'ten az olmamak kaydıyla bir hedef oran ve hedef zaman belirler ve bu hedeflere ulaşmak için politika oluşturur. Yönetim kurulu bu hedeflere ulaşma hususunda sağlanan ilerlemeyi yıllık olarak değerlendirir.

4.3.10. Denetimden sorumlu komite üyelerinden en az biri denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübeye sahip olmalıdır.

4.4. Yönetim Kurulu Toplantılarının Şekli

4.4.1. Yönetim kurulu, görevlerini etkin olarak yerine getirebileceği sıklıkta toplanır. Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyeleri ve icra başkanı/genel müdür ile görüşerek yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirler. Üyeler her toplantıya katılmaya ve toplantılarda görüş bildirmeye özen gösterir. Elektronik ortamda yönetim kurulu toplantısı yapılmasına imkan sağlanır.

4.4.2. Yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu toplantısı gündeminde yer alan konular ile ilgili bilgi ve belgelerin, eşit bilgi akışı sağlanması amacıyla, toplantıdan yeterli zaman önce yönetim kurulu üyelerinin incelemesine sunulmasından sorumludur.

4.4.3. Toplantıya katılamayan ancak görüşlerini yazılı olarak yönetim kuruluna bildiren üyenin görüşleri diğer üyelerin bilgisine sunulur.

4.4.4. Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı bulunur.

4.4.5. Yönetim kurulu toplantılarının ne şekilde yapılacağı şirket içi düzenlemeler ile yazılı hale getirilir.

4.4.6. Yönetim kurulu toplantılarında gündemde yer alan konular açıkça ve her yönü ile tartışılır. Yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu toplantılarına icracı olmayan üyelerin etkin katılımını sağlama yönünde en iyi gayreti gösterir. Yönetim kurulu üyesi, toplantılarda muhalif kaldığı konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçesini karar zaptına geçirir.

4.4.7. Yönetim kurulu üyesi şirket işleri için yeterli zaman ayırır. Yönetim kurulu üyesinin başka bir şirkette yönetici ya da yönetim kurulu üyesi olması veya başka bir şirkete danışmanlık hizmeti vermesi halinde, söz konusu durumun çıkar çatışmasına yol açmaması ve üyenin şirketteki görevini aksatmaması esastır. Bu kapsamda, üyenin şirket dışında başka görev veya görevler alması belli kurallara bağlanır veya sınırlandırılır. Yönetim kurulu üyesinin şirket dışında aldığı görevler ve gerekçesi, grup içi ve grup dışı ayrımı yapılmak suretiyle seçiminin görüşüldüğü genel kurul toplantısında seçime ilişkin gündem maddesi ile birlikte pay sahiplerinin bilgisine sunulur.

4.5. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler

4.5.1. Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini teminen “Denetimden Sorumlu Komite” (bankalar hariç), “Riskin Erken Saptanması Komitesi” (bankalar hariç), “Kurumsal Yönetim Komitesi”, “Aday Gösterme Komitesi, Ücret Komitesi” (bankalar hariç) oluşturulur. Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturulamaması durumunda, kurumsal yönetim komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir.

4.5.2. Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir ve KAP’ta açıklanır.

4.5.3. Komitelerin en az iki üyeden oluşması gerekir. İki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması zorunludur. Komitelerin başkanları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. Denetimden sorumlu komitelerin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi niteliğinde olması gerekir. Yönetim kurulu üyesi olmayan konusunda uzman kişiler, denetimden sorumlu komite dışındaki diğer komitelerde üye olabilir.

4.5.4. İcra başkanı/genel müdür komitelerde görev alamaz.

4.5.5. Bir yönetim kurulu üyesinin birden fazla komitede görev almamasına özen gösterilir.

4.5.6. Komitelerin görevlerini yerine getirmeleri için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Komiteler, gerekli gördükleri kişiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir.

4.5.7. Komiteler, faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördükleri konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanır. Komitelerin ihtiyaç duydukları danışmanlık hizmetlerinin bedeli şirket tarafından karşılanır. Ancak bu durumda hizmet alınan kişi/kuruluş hakkında bilgi ile bu kişi/kuruluşun şirket ile herhangi bir ilişkisinin olup olmadığı hususundaki bilgiye faaliyet raporunda yer verilir.

4.5.8. Komiteler yaptıkları tüm çalışmaları yazılı hale getirir ve kaydını tutar. Komiteler, çalışmaların etkinliği için gerekli görülen ve çalışma ilkelerinde açıklanan sıklıkta toplanır. Komiteler, çalışmaları hakkındaki bilgiyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları yönetim kuruluna sunar.

4.5.9. Denetimden Sorumlu Komite

Denetimden sorumlu komite; şirketin muhasebe sistemi, finansal bilgilerinin kamuya açıklanması, bağımsız denetimi ve şirketin iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar. Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.

Şirketin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir ve yönetim kurulunun onayına sunulur.

Şirketin muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak şirkete ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, şirket çalışanlarının, şirketin muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve kriterler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir.

Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların şirketin izlediği muhasebe ilkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin değerlendirmelerini, şirketin sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak alınan kararlar yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komitenin faaliyetleri ve toplantı sonuçları hakkında yıllık faaliyet raporunda açıklama yapılması gerekir. Denetimden sorumlu komitenin hesap dönemi içinde yönetim kuruluna kaç kez yazılı bildirimde bulunduğu da yıllık faaliyet raporunda belirtilir.

Denetimden sorumlu komite, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespitlerini ve konuya ilişkin değerlendirmelerini ve önerilerini derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

4.5.10. Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal yönetim komitesi, şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit eder ve yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunur ve yatırımcı ilişkileri bölümünün çalışmalarını gözetir.

4.5.11. Aday Gösterme Komitesi

Aday gösterme komitesi;

a) Yönetim kurulu ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları için uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak,

b) Yönetim kurulunun yapısı ve verimliliği hakkında düzenli değerlendirmeler yapmak ve bu konularda yapılabilecek değişikliklere ilişkin tavsiyelerini yönetim kuruluna sunmak, ile sorumludur.

4.5.12. Riskin Erken Saptanması Komitesi

Riskin erken saptanması komitesi; şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olup, risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir.

4.5.13. Ücret Komitesi

Ücret komitesi;

a) Yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, kriter ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirler ve bunların gözetimini yapar,

b) Ücretlendirmede kullanılan kriterlere ulaşma derecesi dikkate alınarak, yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini yönetim kuruluna sunar.

4.6. Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar

4.6.1. Yönetim kurulu, şirketin belirlenen ve kamuya açıklanan operasyonel ve finansal performans hedeflerine ulaşmasından sorumludur. Şirketin kamuya açıklanan operasyonel ve finansal performans hedeflerine ulaşp ulaşmadığına ilişkin değerlendirme ve ulaşamaması durumunda gerekçeleri yıllık faaliyet raporunda açıklanır. Yönetim kurulu, hem kurul hem üye hem de idari sorumluluğu bulunan yöneticiler bazında özeleştirisini ve performans değerlendirmesini yapar. Yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticiler bu değerlendirmeler dikkate alınarak ödüllendirilir veya azledilir.

4.6.2. Yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirme esasları yazılı hale getirilmeli ve genel kurul toplantısı gündeminde ayrı bir madde olarak pay sahiplerinin bilgisine sunularak ortaklara bu konuda görüş bildirme imkânı tanınmalıdır. Bu amaçla hazırlanan ücret politikasına şirketin kurumsal internet sitesinde yer verilir.

4.6.3. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirmesinde kâr payı, pay opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planları kullanılamaz. Şu kadar ki, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlerinin bağımsızlıklarını koruyacak düzeyde olması gerekir.

4.6.4. Şirket, herhangi bir yönetim kurulu üyesine veya idari sorumluluğu bulunan yöneticilerine borç veremez, kredi kullandıramaz, verilmiş olan borçların veya kredilerin süresini uzatamaz, şartlarını iyileştiremez, üçüncü bir kişi aracılığıyla şahsi kredi adı altında

kredi kullanıramaz veya lehine kefalet gibi teminatlar veremez. Ancak bireysel kredi veren kuruluşlar, herkes için uyguladığı şartlarda söz konusu kişilere kredi verebilir ve bu kişileri diğer hizmetlerinden yararlandırabilir.

4.6.5. Yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler ile sağlanan diğer tüm menfaatler³, yıllık faaliyet raporu vasıtasıyla kamuya açıklanır. Kişi bazında açıklama yapılması esastır.

³ Yapılan ödemeler; maaş, ikramiye, diğer düzenli ve arızı ödemeler gibi nakdi, pay, paya dayalı türev ürünler, çalışanlara pay edindirme planları kapsamında verilen pay alım opsiyonları, mülkiyeti verilen ve/veya kullanım için tahsis edilen ev, otomobil gibi gayri nakdi olarak yapılan ödemeler ve sağlanan tüm menfaatleri kapsar.

EK-2. HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI KURUMSAL YÖNETİM GENELGESİ

Hazine Müsteşarlığı'ndan: 27/04/2011

SİGORTA ŞİRKETİ VE REASÜRANS ŞİRKETİ İLE EMEKLİLİK

ŞİRKETLERİNDE KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE İLİŞKİN GENELGE

(2011/8)

Bir şirketin yönetim kurulu, yöneticileri, ortakları ve diğer menfaat sahiplerinin gerek şirket gerekse birbirleri ile olan ilişkiler dizinini belirlemeyi amaçlayan ve halka açık olmayan sigorta şirketi ve reasürans şirketi ile emeklilik şirketlerinin esas alabileceği kurumsal yönetim ilkeleri bu Genelge ile belirlenmiştir.

Genelgede yer alan;

- a) Menfaat sahipleri: Şirketin faaliyetleri ile ilgili herhangi bir kimse, kurum veya çıkar grubunu,
- b) Mevzuat: Sigortacılık mevzuatını ve bireysel emeklilik mevzuatını,
- c) Şirket: Türkiye’de anonim şirket şeklinde kurulmuş olan sigorta şirketi, reasürans şirketi, emeklilik şirketi ile yurt dışında kurulmuş sigorta şirketinin veya reasürans şirketinin Türkiye’deki teşkilâtını,

ifade eder.

Şirketler, bu Genelgede yer alan ilkelere uyumun izlenmesi için bir Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturur. Kurumsal Yönetim Komitesine, şirket yönetim kurulundan bir üye başkanlık eder. Komitenin görevi, ilkelere uyum sağlanması için gerekli çalışmaları yürütmek, yönetim kuruluna bu amaçla önerilerde bulunmak ve şirketin ilkelere uyumunu izlemektir.

Kurumsal Yönetim Komitesi, konuya ilişkin değerlendirmelerini içeren bir rapor hazırlayarak her yılın Mart ayında şirket yönetim kuruluna sunar ve bir örneğini Hazine Müsteşarlığına gönderir.

İlke 1- Şirketler kurumsal yönetim ilkelerini eşitlik, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve sorumluluk ilkelerine göre oluşturur.

İyi kurumsal yönetim ilkelerinden;

- a) Eşitlik, şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde, gerek pay sahiplerine gerekse menfaat sahiplerine kendi aralarında eşit davranması ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçmesini,
- b) Şeffaflık, ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle ve kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulmasını,
- c) Hesap verebilirlik, yönetim kurulu üyelerinin esas itibariyle anonim şirket tüzel kişiliğine ve pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu,
- ç) Sorumluluk, şirket yönetiminin anonim şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder.

İlke 2- Şirket, pay sahipliği haklarının kullanılmasında mevzuattan, esas sözleşmeden ve diğer şirket içi düzenlemelerden doğan hakların kullanılmasını sağlayacak önlemleri alır.

Tüm pay sahiplerine ilke olarak eşit muamele edilir.

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

Pay sahiplerinin haklarının kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak elektronik ortamda pay sahiplerinin kullanımına sunulur.

Şirket, genel kurul toplantılarından önce pay sahiplerinin genel kurula katılımını sağlayacak her türlü tedbiri zamanında alır ve genel kurul gündemi hakkında eksiksiz, tereddüt yaratmayacak ve pay sahiplerine gerekli hazırlık yapma imkanı verecek şekilde bilgi verir. Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konular tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde,

açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılır; pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilir ve sağlıklı bir tartışma ortamı yaratılır.

Oy hakkının kullanılmasını zorlaştıracı uygulamalardan kaçınılır. Her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır.

Oy kullanma prosedürü toplantıdan önce ve toplantı başlangıcında pay sahiplerine duyurulur.

Şirket azınlık haklarının kullandırılmasında azami özen gösterir.

Şirket, pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştıracı uygulamalardan kaçınır.

Şirketin belirli ve tutarlı bir kâr dağıtım politikası olmalıdır. Kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaati arasında tutarlı bir politika izlenir. Genel kurul toplantısında kar dağıtım politikasına ilişkin hususlar pay sahiplerinin bilgisine sunulur, faaliyet raporunda yer alır ve bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanır.

İlke 3- Şirketler iş ve işlemlerini şeffaf bir biçimde yürütür.

Şirketin finansal durumuna ve faaliyet sonuçlarına etki edebilecek kamuya açıklanacak bilgiler, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, güncel ve kolay erişilebilir biçimde kamunun kullanımına sunulur.

Şirketin finansal durumunda veya faaliyetlerinde önemli bir değişiklik olması, şirket ile ilgili olarak derecelendirme kuruluşunun verdiği derecelendirme notu, buna ilişkin değişiklikler, şirketin konkordato talebinde bulunması, tasfiye sürecine girmesi, iflasının istenmesi veya mahkemenin şirketin iflasına karar vermesi durumlarında kamuoyu derhal bilgilendirilir.

Kamunun aydınlatılmasında, şirkete ait internet sitesi aktif olarak kullanılır.

Şirketin kolay ulaşılabilir bir internet sitesi olmalıdır. Şirketin internet sitesinde;

28/10/2007 tarihli ve 26684 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sigorta S özleşmelerinde Bilgilendirmeye İlişkin Yönetmeliğin “İnternet Sitesi Kurma Zorunluluğu” başlıklı 13 üncü maddesinin üçüncü fıkrasının (a) bendinde yer alan bilgilere ek olarak;

- a) Türkçe ve İngilizce olarak şirkete ait kurumsal bilgiler,
- b) Ticaret sicili bilgileri,
- c) Ana sözleşmesi,
- ç) Yönetim kurulu üyeleri ile ilgili bilgiler,
- d) Faaliyet raporları,

e) Bağımsız denetim raporları ile dipnotları da içerek şekilde cari yıl ve son beş yıla ait mali tablolar

f) Şirketin misyonu ve vizyonu

yer alır.

Kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak şirket yönetim kurulu tarafından bilgilendirme politikasını gösterir ilkeler hazırlanarak genel kurula sunulur ve kamuya açıklanır.

Bilgilendirme politikası, mevzuat ile belirlenenler dışında kamuya hangi bilgilerin açıklanacağını, bu bilgilerin ne şekilde, hangi sıklıkla ve hangi yollardan kamuya duyurulacağı ve benzeri hususları içerir. Ticari sır niteliğindeki bilgilerin belirlenmesinde, şirketin şeffaflığı ile çıkarlarının korunması arasındaki denge gözetilir.

Oluşturulan etik kuralları bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanır.

Kâr payı dağıtım politikası, faaliyet raporunda yer alır ve bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanır.

Faaliyet raporu, kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanır.

İlke 4- Menfaat sahiplerinin hakları birbirinden bağımsız olarak korunur.

Menfaat sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıktığında veya bir menfaat sahibinin birden fazla çıkar grubuna dahil olması durumunda, sahip olunan hakların korunması açısından mümkün olduğunca dengeli bir politika izlenir.

Şirket, ürün ve hizmet sunumunda müşteri memnuniyetini sağlayıcı her türlü tedbiri alır.

Ticari sır kapsamında, müşteri ve tedarikçiler ile ilgili bilgilerin gizliliğine özen gösterilir. Şirket ile müşteriler ve tedarikçiler arasında haksız menfaatten uzak iyi ilişkiler kurulması ve taraflar arasında yapılan anlaşma koşullarına uyum sağlanması için şirketçe gerekli önlemler alınır.

Şirket, işe alım politikaları oluştururken ve kariyer planlamaları yaparken, eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat sağlanması ilkesini benimser.

Katılımcı bir yönetim ortamının oluşturulmasını teminen, şirketin finansal imkanları, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulur.

Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı yöneticiler tarafından belirlenir ve çalışanlara duyurulur.

Çalışanlar için güvenli çalışma ortam ve koşulları sağlanır ve bu ortam ve koşullar sürekli olarak iyileştirilir. Çalışanların şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal kötü muamelelere karşı korunması için önlemler alınır. Çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararlar veya çalışanları ilgilendiren gelişmeler çalışanlara veya temsilcilerine bildirilir.

Şirket, sosyal sorumluluklarına karşı duyarlı olur; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyar ve bu konulardaki politikalarını kamuya açıklar.

İlke 5- Yönetim kurulu ve yöneticiler faaliyetlerini adil, şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütür.

Yönetim Kurulu şirket politika ve stratejisini, bu politika ve stratejilere ulaşmak için izlenecek yolları, bu politika ve stratejilere ilişkin gelişmeleri, gözetim ve değerlendirmede izlenecek süreçleri belirler. Yönetim kurulu, sürekli ve etkin bir şekilde, şirketin hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performansını gözden geçirir.

Gerektiği durumda gecikmeden ve sorun ortaya çıkmadan önce önlem alır.

Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir.

Yönetim kurulu şirket ile pay sahipleri arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde öncü rol oynar.

Yönetim kurulu üyelerinin ve diğer yöneticilerin yetki ve sorumlulukları açık ve anlaşılabilir olmalı ve faaliyet raporunda yer almalıdır.

Yönetim kurulu üyesi görevini basiretli biçimde ve iyi niyet kuralları çerçevesinde yerine getirir. Görevin basiretli ve iyi niyet kuralları çerçevesinde ifa edilmesi, benzer durumlarda ve benzer koşullar altında, asgari olarak gösterilmesi gereken dikkat ve özenin gösterildiği anlamına gelir. Yönetim kurulu üyesinin şirket işleri için yeterli zaman ayırması esastır.

Yönetim kurulu toplantıları etkin ve verimli bir şekilde planlanır ve gerçekleştirilir.

Yönetim kurulu üyelerinin, görevlerini tam olarak yerine getirebilmelerini teminen her türlü bilgiye zamanında ulaşmaları için gerekli mekanizma oluşturulur.

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

Yöneticiler şirket işlerinin; misyon, vizyon, hedefler, stratejiler ve politikalar çerçevesinde yürütülmesini sağlar, yönetim kurulunun her yıl onayladığı finansal ve operasyonel planlara uygun olarak hareket eder. Yöneticiler görevlerini yerine getirirken mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere ve politikalara uyar.

Yöneticilerin verilen görevleri ifa edebilmeleri için gerekli profesyonel nitelikleri haiz olmaları gerekir.

Yöneticiler, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan bilgiyi kendileri veya başkaları lehine kullanamaz, şirket hakkında yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veremez, haber yayamaz ve yorum yapamaz.

İlke 6- Ücret politikasının belirlenmesinde şirketin etik değerleri, iç dengeleri ve stratejik hedefleri göz önünde bulundurulur.

Yönetim kurulu üyelerine, üst düzey yönetime ve diğer personele verilecek ücretlere ilişkin genel politika yönetim kurulu tarafından belirlenir.

Yönetim kurulu üyelerine verilecek ücret, toplantı, toplantı öncesi ve sonrası hazırlık ve özel projelerde o şirket için harcayacağı zaman olarak hesap edilir.

Yöneticiler ve çalışanlara verilecek ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde kişilerin nitelikleri ve şirketin başarısına yaptıkları katkı da göz önünde bulundurulur.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : TERZİ, Eren
 Uyruğu : T.C.
 Doğum tarihi ve yeri : 03/03/1982 Rize
 Medeni hali : Bekâr
 Telefon : 0 (312) 286 15 61
 Faks : 0 (312) 286 15 63
 e-posta : e_terzi53@yahoo.com



Eğitim Derecesi	Okul/Program	Mezuniyet yılı
Yüksek lisans	Gazi Üniversitesi /Muhasebe- Finansman	Devam Ediyor
Lisans	Ankara Üniversitesi S.B.F./ İşletme Bölümü	2004
Lise	Rize Anadolu Lisesi	2000
İş Deneyimi, Yıl	Çalıştığı Yer	Görev
2015-	BCO Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri Ltd. Şti.	Koordinatör, YMM
2010- 2015	Hitit Denetim ve Danışmanlık Yeminli Mali Müşavirlik Ltd. Şti.	Vergi ve Denetim Direktörü
2005-2010	Maliye Bakanlığı	Hesap Uzmanı (Vergi Müfettişi)

Yabancı Dili

İngilizce, Almanca, Rusça

Yayınlar

1. Terzi, E. (2008). Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Hukuki Yapısı, Türk Yatırım Piyasalarındaki Etkinliği, Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Maliye Bakanlığı Hesap Uzmanları Kurulu, Yayınlanmamış Yeterlik Etüdü

Hobiler

Masa tenisi, fitness, futbol, kitap okuma, seyahat etmek



GAZİ GELECEKTİR..



Gorgi gelvocki

