

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM
ANLAYIŞI VE BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN
BORUSAN ÖRNEĞİ

Tuna ACUR

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

DANIŞMAN
Doç. Dr. Kadir TUNA

KOCAELİ, Ekim 2017

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM
ANLAYIŞI VE BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN
BORUSAN ÖRNEĞİ

Tuna ACUR
(142001012)

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

DANIŞMAN
Doç. Dr. KADİR TUNA

KOCAELİ, Ekim 2017

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM
ANLAYIŞI VE BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN
BORUSAN ÖRNEĞİ

Tuna ACUR
(142001012)

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih:

Tezin Savunulduğu Tarih:

Tez Danışmanı : Doç. Dr. Kadir TUNA

Diğer Jüri Üyeleri : Yrd. Doç. Dr. Yonca TUNÇ

: Yrd. Doç. Dr. Turgay MÜNYAS

KOCAELİ, Ekim 2017

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

İÇİNDEKİLER.....	i
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
KISALTMALAR	vii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	ix
BÖLÜM 1. GİRİŞ VE AMAÇ	1
BÖLÜM 2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMINA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER.....	3
2.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI VE TANIMI	3
2.2. KURUMSAL YÖNETİMİN ORTAYA ÇIKIŞ NEDENLERİ	6
2.2.1. Şirket Skandalları.....	9
2.2.2. Finansal Krizler	10
2.2.3. Artan Yatırım Talepleri	11
2.2.4. Küreselleşme ve Rekabet Koşulları	11
2.2.5. Özelleştirme Faaliyetleri	11
2.3. DÜNYADA KURUMSAL YÖNETİM.....	12
2.3.1. Candbury Komitesi Raporu	13
2.3.2. Sarbones- Oxley Yasası	13
2.3.3. Hammel Raporu	14

2.3.4. Anglo- Amerika Sistemi	16
2.4. KURUMSAL YÖNETİMİN AMAÇLARI VE FAYDALARI	17
BÖLÜM 3. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE İLİŞKİN	
GENEL BİLGİLER.....	18
3.1. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	18
3.1.1. Eşitlik İlkesi.....	18
3.1.2. Şeffaflık İlkesi	19
3.1.3. Hesap Verilebilirlik İlkesi	20
3.1.4. Sorumluluk İlkesi	20
3.2. SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ	21
3.2.1. Pay Sahipleri	21
3.2.2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık.....	24
3.2.3. Menfaat Sahipleri	25
3.2.4. Yönetim Kurulu	26
3.3. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri	27
3.3.1. Etkili bir Kurumsal Yönetim Çerçevesi için Gereklilikler	28
3.3.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri	28
3.3.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi.....	28
3.3.4. Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık	28
3.3.5. Kamu Yönetiminde Paydaşların Rolü	29
3.3.6. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları.....	29
3.4. KURUMSAL YÖNETİM MERKEZİ TARAFINDAN BELİRLENEN	
UNSURLAR.....	30
3.5. KURUMSAL YÖNETİM VE RİSK.....	31
3.6. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM DERECELENDİRMESİ	
.....	33
3.6.1. Mülkiyet Kapitalizmi	42

3.6.2. İdari Kapitalizm	43
3.6.3. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Anlamda Gelişimi.....	44
3.6.4. Kurumsal Yönetimin Gelişimini Etkileyen Faktörler.....	46
3.7. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ÖNEMİ	48
3.8. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ YARARLARI.....	50
3.9. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ETKİNLİĞİNİ ARTTIRAN UNSURLAR.....	55
3.10. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ETKİNLİĞİNİ AZALTAN UNSURLAR.....	56
BÖLÜM 4. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÜZERİNE TÜRKİYE’DE YAPILAN DÜZENLEMELER	57
4.1. SPK TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER.....	60
4.2. BORSA İSTANBUL TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER	61
4.3. TÜSİAD TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER.....	62
4.4. TÜRKİYE KURUMSAL YÖNETİM DERNEĞİ ÇALIŞMALARI.....	64
4.5. BORSA İSTANBUL VE KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ	65
4.6. TÜRKİYE’DE FAALİYET GÖSTEREN ŞİRKETLERİN KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI	67
4.6.1. Türkiye’de Şirketlerin Kurumsal Yönetimine Genel Bakış.....	68
4.6.2. Türkiye’de Faaliyet Gösteren İşletmelerin Kurumsal Yönetiminde Yaşanılan Sorunlar	70
4.6.3. Türkiye’de Kurumsal Yönetime İlişkin Yapılan Yasal Düzenlemeler ...	72
4.6.4. Türkiye’deki İşletmelerde Kurumsal Yönetim İlkelerini Derecelendirme Yapmakla Yetkili olan ve Derecelendiren Kuruluşlar.....	74

BÖLÜM 5. HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI BORUSAN ÖRNEĞİ.....	76
5.1. BORUSAN HOLDİNG HAKKINDA	76
5.1.1. Şirket Tarihçesi.....	76
5.1.2. Şirketin Sermayesi.....	77
5.1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı.....	78
5.1.4. Finansal Göstergeler	80
5.1.5. Payların Devri	81
5.1.6. Sermaye Piyasası Araçları İhracı.....	81
5.1.7. Yönetim Kurulu	82
5.2. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM RAPORU	82
5.2.1. Yönetim Kurulu	82
5.2.2. Pay Sahipleri	85
5.2.2.1. Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi	85
5.2.2.2. Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı	85
5.2.2.3. Genel Kurul Bilgileri	86
5.2.2.4. Oy Hakları ve Azınlık Hakları	86
5.2.2.5. Kar Payı Hakkı, Kar Dağıtım Politikası ve Kar Dağıtım Zamanı	86
5.2.2.6. Payların Devri	87
5.2.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık.....	87
5.2.3.1. Şirket Bilgilendirme Politikası.....	87
5.2.4. Menfaat Sahipleri	92
5.2.4.1. Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi	92
5.2.4.2. Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı	93
5.2.4.3. İnsan Kaynakları Politikası	93
5.2.4.4. Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk	94
5.3. BORUSAN HOLDİNG FAALİYET RAPORU	94
BÖLÜM 6. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	102
KAYNAKÇA	116

ÖZET

HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI VE BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN BORUSAN ÖRNEĞİ

Günümüz Dünya'sın da global piyasalar içerisinde meydana gelen kriz olaylarının bu kadar ciddi patlaklar vermesinin en önemli sebebi devletlerin ve işletmelerin yönetim faaliyetlerinin kurulmasında izlenen politikaların yetersiz kalışıdır. Dünya genelinde meydana gelen bu kadar fazla skandallar ve işletme krizleri sonucunda kurumsal yönetim kavramlarının önemi gitgide önem kazanmaya başlamıştır. Günümüzde en çok işletmelerde kurulacak olan yönetim kadrolarının daha şeffaf gelişim göstermesini sağlayacak faaliyetlerin geliştirilmesi yönünde faaliyetler sürdürülmektedir. OECD (Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü) en başta gelmek koşulu ile birçok global seviyede hizmet veren kuruluşlar bu konu hakkında gerekli düzenlemelerde bulunmuşlardır. Uluslararası kuruluşların gerçekleştirmiş oldukları bu düzenlemeler sayesinde global anlamda faaliyet gösteren işletmelerin daha rekabet edilebilir bir piyasada yer almaları sağlanmaktadır. Birçok devlet yabancı sermayeleri kendi bünyelerinde tutabilmek amacı ile gerçekleştirilen bu düzenlemelere uyum sağlamak adına çaba sarf etmektedirler.

Kurumsal Yönetim kavramı, işletmelerin bünyelerinde bulunan yönetim kurulları, personeller, hisse sahipleri ve üçüncü kişilerin sağlayacağı yararları, gereken kontrolleri ve şirket içi dengelerin sağlanması konularını kapsamaktadır.

Anahtar Kelimeler: İşletme, Kurumsal Yönetim, Borsa

ABSTRACT

COMPANIES EMPLOY CORPORATE MANAGEMENT APPROACH AND OPEN TO THE PUBLIC STOCK MARKET TRADING IN ISTANBUL BORUSAN EXAMPLE

Are today's world is also occurring in the global markets crisis outbreak so serious events are the most important reason for the Governments and enterprises management activities is tracked in establishing policies submitted inadequate. Occurring throughout the world, so many scandals and operation as a result of the crisis the importance of corporate governance concept gradually started to gain importance. Today, most enterprises will be established which will allow the development of more transparent management team development activities, activities are underway. OECD (Organization for Economic cooperation and development) with the condition that to come in the first place, serving many global level organizations have the necessary arrangements about it. International organizations have carried out thanks to the global arrangements that they sense a more competitive operating businesses take part in the market. In many States the purpose of the keep in its structure of foreign capital that can be performed with this arrangement on behalf of the effort to adapt to.

On the concept of corporate governance, the Board of Directors of enterprises, personnel, shareholders and will provide benefits to third parties, provision of the required controls and internal balance.

Keywords: Business, Corporate Governance, Stock Exchange

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AŞ	Anonim Şirket
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CEO	Genel Müdür (Chief Executive Officer)
CFO	Finans Müdürü (Chief Financial Officer)
EPDK	Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu
IOSCO	Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütü
ICGN	Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağı
İMF	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development)
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TKYD	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TÜSİAD	Türkiye Sanayici ve İş Adamları Derneği

TABLÖLAR LİSTESİ

SAYFA NO

Tablo 3.1. Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi Yapılan Şirketler.....	35
Tablo 3.2. Borusan Holding A.Ş. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Tablosu	37
Tablo 3.3. Derecelendirme Faaliyetleri ile Yetkili Yerel Kuruluşlar.....	39
Tablo 3.4. Derecelendirme Faaliyetleri ile Yetkili Uluslararası Kuruluşlar.....	39
Tablo 3.5. Saharating ve Kobirate Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Anlamı.....	41
Tablo 5.1. Borusan Holding Ortaklık Yapısı.....	78
Tablo 5.2. Bağlı Ortaklıklar ve İştirakler.....	79
Tablo 5.3. Borusan Holding 31 Aralık 2015 ve 31 Aralık 2016 Dönemi Finansal Göstergeleri.....	80
Tablo 5.4. Yönetim Kurulu Üyeleri.....	84
Tablo 5.5. Borusan Holding Yıllara Göre Finansal Göstergeler.....	95

GRAFİKLER LİSTESİ

SAYFA NO

Grafik 5.1. Borusan Holding Pay Bilgileri.....	81
Grafik 5.2. Net Satışlar.....	95
Grafik 5.3. Yurt Dışı Satışlar.....	96
Grafik 5.4. Faaliyet Karı.....	97
Grafik 5.5. İşletme Sermayesi.....	98
Grafik 5.6. Yatırımlar.....	99
Grafik 5.7. Net Finansal Borçlar.....	100
Grafik 5.8. Toplam Aktifler.....	101

BÖLÜM 1. GİRİŞ VE AMAÇ

Kurumsal yönetim olgusu günümüz dünyasında birçok akademisyen ve araştırmacının ilgisini çeken ve üzerine birçok çalışmanın yapıldığı bir konudur. Yakın dönemde yaşanan büyük şirket ve muhasebe skandalları sermaye piyasalarına karşı güven duygusu azalmış ve yatırımcıların çok daha çekimser davranmasına sebep olmaya başlamıştır. Bu durum sermaye piyasasında aktif bir şekilde rol alan yatırımcıların büyük zararlara uğramasına neden olmuş özellikle hisse senedi fiyatlarında çok önemli düşüşler meydana gelmiştir. Meydana gelen şirket ve muhasebe skandallarının ardındaki temel nedenin kurumsal yönetim alanındaki başarısızlık olduğu düşünülmektedir.

Küreselleşme hareketinin de etkisiyle iletişim ve teknoloji dünyasında meydana gelen değişim ve yenilikler toplumsal hayatta bazı alışkanlıkları değiştirirken iş dünyası ve kamu yönetiminde büyük değişimlerin nedeni olmuştur. Aynı zamanda, uluslararası ekonomik sınırların ortadan kalkması ile birlikte sermayenin dolaşım gücü artmış şirketlerin faaliyet alanları genişlemiş ve sermaye piyasaları çok fazla etkileşim içinde bulunmaya başlamıştır. Rekabet ortam ve koşulları uluslararası düzenlemeleri ve uyumu gerekli hale getirmiştir. Ülkelerin kendilerine özgü yasal düzenlemeleri yetersiz kalmakta olup uluslararası düzenlemeleri zorunu hale getirmiştir.

İşletmelerin faaliyetlerinde devamlılığı sağlamak için en önemli unsuru sermaye yeterliliği olup fon ihtiyaçlarını karşılamaktır. Küresel bir ekonomi haline gelen dünyada ülke içi kaynakların yetersiz olduğu ve yabancı sermayenin kaynak ve fon ihtiyacı için önemi ortaya çıkmıştır. Kurumsal yönetim etkinliği yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için en önemli referans ve kriter olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal yönetim anlayışı, ekonomik alandaki etkenlik ve büyüme bakımından son derece önemli sonuçlar doğurmaktadır. Etkili bir kurumsal yönetim şirket değerinin artırılması konusunda yöneticiler üzerinde bir baskı yaratmaktadır. Özel sektörde genişlemenin sağlanması ve rekabetçi bir piyasa ekonomisinin yaratılması ile beraber, etkili bir kurumsal yönetimin sözü edilen bu köklü ekonomik değişimlerden ekonomik yararlar sağlayabilmek için anahtar bir role sahip olduğu gün geçtikçe anlaşılmaktadır.

Ekonomik yaşamda meydana gelen gelişme ve değişimler gibi toplumsal hayatta da radikal değişim ve gelişmelerin varlığı görülmektedir. Özellikle, iletişim ve teknoloji alanındaki gelişme ve yenilikler sosyal yapılanma üzerindeki etkisi önemli seviyelere gelmiştir. Bilginin çok daha kolay bir şekilde elde edilmesi ve değerlendirilmesi yolu ile elde edilen rekabet avantajı, çok daha bilinçli ve eğitilmiş bireylerin yetişmesine, sivil toplum örgütleri ve diğer kişi ve çıkar gruplarının her geçen gün geçtikçe daha örgütlü bir yapı içerisine girmesine yardımcı olmaktadır. Böylelikle örgütlü birimler varlıklarını daha fazla hissettirerek talep ve isteklerini daha etkili bir şekilde dile getirmeye başlamaktadırlar. Bu durum demokrasi ve yönetim anlayışında süreç içinde ortaya çıkan anlayış farklılığından kaynaklanmaktadır. Söz konusu gelişim gerek kamu sektöründe gerekse de özel sektörde yaratılan katma değer nasıl bölüşüleceği ve yönetileceği konusunda birey ve grupların daha fazla söz sahibi olmalarına olanak sağlamaktadır.

Çalışmamız giriş ve sonuç bölümleri de dahil olmak üzere toplamda altı bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünde konu ile alakalı genel ifadeler yer verildikten sonra ikinci bölümde kurumsal yönetim kavramına ilişkin genel bilgilere yer verilmiştir. Kurumsal yönetimin ortaya çıkışı ve Dünya genelinde kurumsal yönetim anlamında çıkartılmış raporlara değinilmiştir. Ayrıca kurumsal yönetim anlayışının avantajları ve dezavantajlarına da değinilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde kurumsal yönetimin temel ilkelerine yer verilmiştir. Bu ilkeler tek tek alt başlıklar halinde açıklanmış ve tanımlanmaya çalışılmıştır. Ayrıca üçüncü bölüm kapsamında kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi kavramlarına da yer verilmiştir ve detaylı bir biçimde aktarılmıştır. Kurumsal yönetim anlayışının önemi ve yararlarına da yer verilmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümünde kurumsal yönetim anlayışı üzerine Türkiye’de gerçekleştirilen yasal düzenlemelere yer verilmiştir. Kurumların gerçekleştirmiş oldukları bütün yasal düzenlemeler ayrı başlıklar halinde tek tek detaylı bir biçimde incelenmiştir. Çalışmanın beşinci bölümünde kurumsal yönetim anlayışı benimseyen ve Borsa İstanbul ulusal pazarda işlem gören Borusan Holding’in kurumsal yapısı incelenmiştir. Ayrıca Borusan Holding uyum raporuna da bu bölüm kapsamında değinilmiştir. Çalışmanın son bölümünde sonuç verilerine yer verilerek çalışma sonlandırılmıştır.

BÖLÜM 2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMINA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

2.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI VE TANIMI

Günümüz dünyasında işletmecilik alanında farklı kavramlar ortaya atılmakta ya da var olan kavramlar yeniden tanımlanmaya çalışılmaktadır. Bu süreç içerisinde işletme alanı yazınında son dönemlerde dikkat çekmeye başlayan İngilizce “corporate governance” kavramının Türkçe karşılığı olarak “kurumsal yönetim”, “kurumsal yönetişim”, “iyi yönetim” ya da “iyi yönetişim” gibi kavramlar kullanılmaktadır (Aysan, 2007:20).

“Corporate” terimi, “işletmeye ait” anlamını taşıırken “governance” terimi ise Latince “gubernare” kelimesinden türetilmiştir ve “yön verme” anlamına gelmektedir. Türkiye’de, özellikle SPK olmak üzere, konu hakkında çalışmalar yürüten TÜSİAD, Borsa İstanbul ve Kurumsal Yönetim Derneği gibi kurumlar “corporate governance” kavramını “kurumsal yönetim” olarak Türkçe’ye çevirmiştir. Böylece kavramın Türkiye’deki kullanımının artık “kurumsal yönetim” olarak benimsendiği ifade edilebilir (Metiner, 2006:5).

Kurumsal yönetim işletmelerin yönetilmesi ve kontrol edilmesi için gerekli yolları sunmaktadır. “Hakların ve sorumlulukların kurum içinde yönetim kurulu, yöneticiler, pay sahipleri ve diğer paydaşlar gibi farklı katılımcılar arasında dağıtılmasını ele alan ve faaliyetlere dönük kararların alınması için kuralları ve prosedürleri ayrıntılı olarak açıklayan bir sistem” olarak değerlendirilmektedir. Böylece işletme amaçlarının oluşturulduğu bir yapı sağlanacak, bu amaçlara ulaşmayı ve performans izlemeyi ele alan bir yöntem ortaya çıkacaktır.

“İşletmenin üst yönetiminin yönetilmesi” olarak da ifade edilebilen kurumsal yönetim üst yönetimin ve yönetim kurulunun faaliyetleri ile oldukça ilgili bir kavram olarak işletmenin üst yönetiminin denetimi, yönlendirilmesi ve işletme üzerinde hak iddia eden grupların üst yönetimle olan ilişkilerinin bütünüdür. (Baraz, 2004:764). Tirole’e göre de “yönetimi, pay sahiplerinin huzurunu benimsemeye teşvik eden ve

zorlayan biçimde” kuruluşların tasarlanmasıdır. Bu benimseme sürecini teşvik etmek ve zorlamak için yönetsel düzeydeki güdüleyici faktörlerin belirlenmesi ve bir denetim yapısının oluşturulması gerekecektir (Özeke, 2004:1).

Kurumsal yönetim içeridekiler ve dışarıdakiler arasındaki karmaşık ilişkilerin organize edilmesi konusudur. Bu ilişkilerin temel oyuncularını pay sahipleri, yönetim ve yönetim kuruludur, diğerleri ise çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, bankalar ile diğer borç verenler, düzenleyiciler, çevre ve daha geniş açıdan da toplumu içermektedir. Kurumsal yönetim organizasyonların özellikle etik olarak savunulabilir düzeyde çeşitli amaç ve hedeflere sahip olduğu fikrine işaret etmektedir (Metiner, 2006:6).

İngiltere’de Sir Adrian Cadbury başkanlığında kurulan bir komite tarafından yayınlanan ve kısaca “Cadbury Raporu” olarak anılan raporda kurumsal yönetim “işletmelerin yönetildiği ve kontrol edildiği bir sistem” olarak değerlendirilmektedir. Özeke’ye göre konunun önde gelen uzmanlarından Ira Millstein kurumsal yönetimi hukuki açıdan ele alarak “bir işletmenin hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamaları bileşimi” olarak açıklamaktadır (Özeke, 2004:1).

Shleifer ve Vishny kurumsal yönetim kavramının, işletmelere finansal kaynak sağlayan kişilerin bu yatırımlarından belli bir getiri elde etmeleri konusunda kendilerini güvende hissetmelerini sağlayacak yolların bulunması ile ilgilendiği üzerinde durmaktadır. Shleifer ve Vishny kurumsal yönetim alanı yazınındaki öncü çalışmalarını 1997 yılında yayınladıktan sonra kurumsal yönetim alanındaki araştırmalar son derece gelişmiştir (Aysan, 2007:21).

Dünyada kurumsal yönetim alanında belirli bir çerçeve oluşturmaya yönelik yapılan çalışmalarda; Dünya Bankası, Ekonomik İş birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile birlikte oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu öncü rolü oynamaktadır (SPK, 2005:3).

Dünya Bankası kurumsal yönetimi; “bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece de ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde de ortaklarına değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar” olarak tanımlarken, OECD “işletmelerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği bir sistem” olarak ifade etmektedir (Öztürk ve Demirgüneş, 2008:396).

Türkiye’de ise Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni yayımlarken, TÜSİAD tarafından hazırlanan raporda kurumsal yönetim kavramı, en geniş anlamıyla, “modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesi” olarak açıklanmaktadır (TÜSİAD, 2002:9).

Şehirli’ye göre kurumsal yönetim anlayışı, anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korunmasını ele almaktadır (Şehirli, 1999:2). Sak’a göre, yöneticilerin verdiği kararlardan çıkarları etkilenebilecek olanların, yöneticileri kontrol ederek onları hep doğru karar almaya sevk etmelerine olanak tanıyan, keyfilikten uzak, kurumsal bir işletme yönetimidir (Sak, 2000:56). Koçel’e göre ise işletmelerin “iyi sosyal vatandaş” olmaları öngörüsüne dayanmaktadır (Koçel, 2003:469).

Argüden’e göre kurumsal yönetim; işletmelerin kendi yönetim yapılarında şeffaflığı, hesap verebilirliği, katılımcı yönetim tarzını, etkinliği ve verimliliği yaşama geçirme aracıdır. Şenver ise kurumsal yönetimi, işletmelerin kendi sorumluluklarının bilincinde olarak, işletmenin devamlılığını sağlayacak, ortakların elde ettiği değerlere karşı işletmenin değerini arttırabilecek ve bunu yaparken de ilişkide olduğu kurum ve kişilerle olan ilişkilerini etik değerlere uygun prensipler çerçevesinde yürütebilecek bir yapı olarak açıklamaktadır (Şenver, 2002:6).

Ülgen ve Mirze’ye göre de kurumsal yönetim kavramı; işletmenin stratejik yönetimi ile sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri), bu görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini belirli nedenlerle “hak sahibi” gören pay sahipleri, çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkiler bütünü kapsamaktadır (Ülgen ve Mirze, 2004:423).

Kurumsal yönetim kavramına ilişkin yukarıdaki açıklamalar değerlendirildiğinde dünya üzerindeki çok sayıda kurumun ve konu ile ilgili uzmanların özellikle ilgi duydukları yöne odaklanarak kurumsal yönetime ilişkin farklı tanımlar geliştirdiği ifade edilebilir. Bu nedenle kurumsal yönetim kavramını tek bir tanımla açıklamak ve tanımlamak kolay değildir. Bununla birlikte, herkes işletmelerin; pay sahiplerinin yararı için etik düzeyde performans göstermeyi, etkin biçimde faaliyetlerini sürdürmeyi, yasal gereklilikleri karşılamayı ve iyi bir kurumsal vatandaş olmayı temin edecek uygun bir kurumsal yönetim sürecine sahip olacağını düşünmektedir (Şenver, 2002:6).

2.2. KURUMSAL YÖNETİMİN ORTAYA ÇIKIŞ NEDENLERİ

Kurumsal yönetim anlayışının öneminin artmasının çeşitli nedenleri olduğu söylenebilir. Örneğin küreselleşmeyle birlikte şirket yönetiminde hak ve söz sahibi olan unsurların değişmesi veya artması, dünyanın genelindeki ekonomik dengelerin değişmesi, sosyal ve kültürel alanlarda yeni akımların doğası gibi oldukça geniş kapsamlı durumların kurumsal yönetim anlayışının önemini ve gerekliliğini arttırmıştır. Kurumsal yönetim anlayışının öneminin artmasında etkili olan diğer faktörleri aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Atabey ve Yılmaz, 2005:110):

- Farklı gruplara bilgi üreten muhasebe mesleğinin uygulanmasında kamunun ve özel sektörün kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü,
- Yüksek profilli başarısızlıklar,
- Ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılılıklarının artması,
- Yeni rekabet şartları.

Kurumsal yönetim anlayışının öneminin artmasında etkili olan bir diğer faktör ise sermayedarların değişen rolü olmuştur. Sermayedarlar girişimciye sermaye sağladıktan ve kontrolü girişimciye devrettikten sonra, gelecekteki nakit akımlarını kaynak sahiplerine aktarmaları için zorunlulukları kalmamaktadır. Şirketin varlıkları üzerindeki kontrol, yöneticinin elinde olduğu için, yönetici nakit akımlarına el koyabilmekte veya maaştan ayrı gelir ve yüksek ücret temin edebilmektedir (Ergincan ve Gürbüz, 2004:121).

Bunun sonucunda da performansa göre düzenlenmemiş yüksek ücretlerin ve teşvik primlerinin ödendiği durumlarda işletme hissedarlarının üst düzey yöneticilerin ücretlendirmeleri ile ilgili söz hakkı doğar. Fakat hissedarların işletmelerde uygulanan maaş politikalarının belirlenmesinde ve üst düzey yöneticilerin atanmasında söz hakkının olmamasından dolayı işletmelerin kurumsal yönetime olan gereksinimleri artar (Atabey ve Yılmaz, 2005:111).

Hissedarların kurumsal yönetim olmadan üst düzey yöneticilerin işletme için yaptıkları çalışmalardan haberdar olmaması hissedarların işletmeler için finansal yatırım yapma isteklerini yok edebilir. Bunun sonucunda da işletmelerin yaşamsal döngülerini gerçekleştirmeleri imkânsız hale gelecektir. Bu durumu engellemek için kurumsal yönetim uygulamalarının işlerlik kazandırılması bu tür olumsuz durumların da önünü kesecektir. Kurumsal yönetimin devamı niteliğinde olan hissedarların hukuksal haklarının güvence altına alınması hissedarların işletmelere finansal yatırım yapma isteklerini arttıracaktır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:121).

İflas ve dolandırıcılık, işletmelerin finansal anlamda karşı karşıya kaldıkları en önemli sorunların arasında bulunmaktadır. Özellikle hissedarların bir araya gelmesiyle oluşmuş olan anonim ortaklıklarda görülen bu gibi sorunlar yöneticiler, çalışanlar, hissedarlar gibi işletmeyi meydana getiren tüm unsurları olumsuz olarak etkilemektedir. Bu gibi durumlarda başarılı kurumsal yönetim uygulamaları sadece kaynakların boşa harcanmamasını sağlayan bir denetim mekanizması olarak değil, aynı zamanda birçok ülkede hem kamusal, hem de özel boyutta şeffaflığın, ortakların denetlenebilir oluşunun ve çıkar gruplarının haklarının teminatı olmaktadır (Tuzcu, 2004:16).

Kurumsal yönetim hissedarların işletme yapısına ve yönetimine güven duyarak finansal destek vermelerine yardımcı olur. Özellikle küresel rekabetin zorlu ve sıkıntılı şartlarında kurumsal yönetim tarafından profesyonelce yönetilen işletmelere hissedarlar tarafından duyulan güven artmaktadır (Coşkun ve Diğerleri, 2005:56).

Ayrıca yaşanan rekabet, şirketlerin yaşamsal faaliyetlerini sürdürebilmeleri için ilişki içinde olduğu tüm kesimlerle yakın bir iletişim kurması gerekliliğini doğurmaktadır. Bu ilişki ve iletişimi sağlıklı bir şekilde sürdürebilmenin yolu olarak kurumsal yönetim anlayışının etkinlik kazandırılmasından geçmektedir (Tuzcu, 2004:16).

Sonuç olarak kurumsal yönetim sayesinde hissedarların işletmelere güven duyarak finansal yatırım yapmaları, işletmelere finansal güç kazandırarak dış borç yaratma oranının azalmasına ve öz sermayenin artmasına katkı sağlar. Öz sermayesini arttıran işletmelerde sermaye maliyetinin azalışı ve likiditenin artışı gözlemlenir. Bu şekilde prestij sahibi de olan işletmeler sermaye piyasası tarafından da kabul görmüş olur (Tuzcu, 2004:16).

Kurumsal yönetim uygulamaları ülkeler bakımında değerlendirilirse, ülke imajının yükseltilmesi, sermayenin ülke içinde kalmasının dağlanması, yabancı sermaye için cazip koşullar oluşturmaları, ekonomi ve sermaye piyasalarında rekabet gücünün artırılması, ekonomik ve finansal krizlerin daha az zarar ve kayıpla atlatılması, kaynakların daha etkin ve verimli bir şekilde dağıtılması, kullanılması ve ekonomik refahın yükseltilmesi gibi avantajlar sağladığı görülmektedir (Coşkun ve Diğerleri, 2005:56).

Kurumsal yönetim anlayışının önemi en iyi finansal kriz dönemlerinde anlaşılmıştır. Dünyanın önde gelen pek çok işletmesinde ekonomik krizlerin yaşandığı dönemlerde birçok şirketin batması veya mali açıdan ciddi derecede zarar uğraması işletmelerin sadece mali açıdan değil yönetim açısından da kuvvetli olmaları gereğini ortaya koymuştur (Coşkun ve Diğerleri, 2005:57).

Gelişmiş ülkelerde kurumsal yönetime verilen önem çok fazla olup uluslararası finans kuruluşları ve organizasyonlar için kurumsal yönetim anlayışı önemli bir kriter haline gelmiştir. Söz konusu finansa kuruluşları ve organizasyonlar ilgili kuruma herhangi bir fon sağlamadan ya da yatırım yapmadan önce kurumsal yönetim uygulamalarındaki kaliteyi referans olarak almaya başlamıştır. Bu konuda Dünya Bankası, Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile birlikte oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü olarak faaliyet göstermektedir (Coşkun ve Diğerleri, 2005:57).

Kurumsal yönetim anlayışının öneminin kabul edilmesiyle birlikte kurulan kuruluşların sayısı artmıştır. Bu kuruluşlardan birisi de Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağıdır ICGN (The International Corporate Governance Network). ICGN'ün amacı uluslararası düzeyde kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesini sağlamak olan bu kuruluşun geliştirdiği ilkeler, 1999'da OECD tarafından da kabul edilerek, OECD

Principles of Corporate Governance olarak yayınlanmıştır. Ülkemizde de TÜSİAD bu ilkeleri bir kitapçık olarak yayınlamıştır (Koçel, 2003:79).

İşletmeler için kurumsal yönetimin önemi, kurumsal yönetim anlayışının amaçlarıyla bağlantılıdır. Kurumsal yönetim anlayışının hedeflediği amaçlara ulaşması işletmeleri başarıya götüreceği için önemlidir (Aktan, 2006:24).

Bu bağlamda kurumsal yönetim anlayışının önemini arttıran, kurumsal yönetim amaçları, şirketlerin tepe yönetimlerinin elinde bulunan yetki ve gücün keyfi bir şekilde kullanılmasının engellenmesi, yatırımcıların sahip olduğu hakların gözetilmesi, şirket paydaşlarının eşit ve adil muamele görmesinin sağlanması, Şirketle direkt bir şekilde bağlantısı ya da ilişkisi olan çıkar kişi ve gruplarının hak ve menfaatlerinin gözetilmesi, şeffaflığın tesis edilerek şirkete ilişkin faaliyet ve finansal durumun kamuoyu ile paylaşılması, yönetim kurulu yetki ve sorumluluklarının kesin ve net bir şekilde belirlenmesi, hesap verme yükümlülüğü çerçevesinde tepe yönetiminin paydaşlar ile çıkar kişi ve gruplarına bilgi aktarmasının sağlanması, vekâlete ilişkin maliyetlerin düşürülmesi, şirket faaliyetleri sonucunda elde edilen kazancının paydaşlar ile çıkar kişi ve gruplarına hakları doğrultusunda dağıtılmasının sağlanması, azınlıkların elinde bulunan hisselerin büyük hissedarlar tarafından ele geçirilmesinin engellenmesi olarak sayılabilir (Aktan, 2006:24).

Kurumsal yönetim anlayışını ortaya çıkan nedenler ise aşağıda başlıklar halinde incelenecektir.

2.2.1. Şirket Skandalları

1990'lı yıllarda Uzak Doğu'da başlayarak tüm dünyayı etkisi altına alan kriz, Amerika'da yaşanan Enron ve Avrupa'da yaşanan Parmalat skandalları ile adete perçinlenmiştir. Yaşanan krizlerin ortaya çıkardığı en önemli sonuç kurumsal yönetim uygulamalarının bir lider olduğunun anlaşılmasıdır. Sonuçta bu krizlerin ardından, kurumsal yönetimin yeni oluşumundaki liderlik gücünü pekiştiren bir düzenleme olan Sarbanes-Oxley Yasası 2002'de yürürlüğe girmiştir (Kula, 2006:12).

2.2.2. Finansal Krizler

Son yıllarda meydana gelen küresel mali krizlerin ardında yatan en önemli sebeplerden biri olarak, ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarındaki yetersizliklerinin gösterilmesi, kurumsal yönetim kavramının önemini şiddetle arttırmış ve bu kavramın son yıllarda ülkelerin, piyasaların ve şirketlerin, rekabet gücünün artırılmasındaki gerekliliğini vurgulamıştır. Bunun sonucu olarak yatırımcılar, bir ülkede veya şirkette gerçekleştirecekleri yatırım öncesinde, finansal performans kadar, kurumsal yönetim düzeyini de göz önünde bulundurmaya başlamışlardır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:3).

Özellikle 1997 yılındaki Asya Krizi'nden itibaren çeşitli uluslararası kuruluşlar, kurumsal yönetim düzeyini arttırarak şirketlerin daha iyi yönetilmesine imkân verecek ilkeler üzerinde çalışmalar başlatmış, her şirkete ve sektöre uyarlanabilecek nitelikte ortak değerler geliştirme çabası içine girmişlerdir (Ergincan ve Gürbüz, 2004:3).

Şirketlerin sahip oldukları kaynakların verimsiz kullanılması ve bu durumun dışarıdan takip edilememesi ve engellenememesi bu ülkelerdeki krizin boyutlarını genişletmiştir. Asya Krizi'ni takiben, şirketlerde şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi ilkelerin, yatırımcının güvenini kazanmadaki ve genel ekonomik performans üzerindeki önemi, tüm dünyada kabul görmeye başlamıştır (Özilhan, 2002:6-7).

1997-1998 yıllarında Uzakdoğu'da yaşanan krizde, kurumsal yönetimin uygulanabilmesi için gerekli kurumların yetersizliği sermaye piyasalarının çöküşündeki en önemli sebep olarak gösterilmiş ve bunun sonucunda G7 (Kanada, İngiltere, Almanya, Fransa, İtalya, Japonya, ABD) ülkeleri, OECD'den kurumsal yönetimle ilgili uluslararası standartlar geliştirmesini talep etmişlerdir. Dünyanın diğer birçok yerinde de ortaya çıkan benzer krizleri, özellikle de Güney Amerika ve Rusya'daki örnekleri inceleyen araştırmacılar, bu krizler akabinde ortaya çıkan sonuçların esas nedeni olarak kurumsal yönetimi vurgulamışlardır (Özilhan, 2002:6-7).

2.2.3. Artan Yatırım Talepleri

Küreselleşmenin en doğal sonuçlarından biri olarak, günümüzdeki yatırımcılar hisse senedi yatırımlarını sadece kendi ülkelerindeki ortaklıklar ile sınırlı bırakmayıp, dünyanın her köşesindeki yatırım araçları ile genişletmektedirler. Bu durumun gelişen piyasalara etkisi ise, verimliliğin ve yatırımların artması ile finans piyasalarının derinleşmesi, gelişen piyasalara uluslararası sermaye akışının hızlanması olmaktadır. Dolayısıyla ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemelerinin gerekliliğini kabul etmişlerdir (Şehirli, 1999:14).

2.2.4. Küreselleşme ve Rekabet Koşulları

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin arkasında yatan en önemli nedenlerden biri olarak, ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz sayıldığı görüşü, bu kavramın önemini daha da artırmaktadır. Toplum yararına faaliyet gösteren şirketler, ait oldukları topluma ve çevreye karşı sorumluluklarını göz ardı eden şirketlerden daha avantajlı konuma gelmeye başlamıştır (Özilhan, 2002:7).

Geçmişte baskın olan ve sadece pay sahiplerinin çıkarlarına hitap eden şirket yapısı, değişime uğrayıp tüm menfaat sahiplerine karşı sorumluluk kabul eden şirket yapısına dönüşmüştür. İyi işletilen kurumlar, is ahlakının, çevre ve toplumsal değerlerin bilincinde olmanın, şirketlerin imajı ve uzun vadeli performansları üzerindeki olumlu etkilerini ve artan rekabet ortamındaki önemini kavramışlardır. Küreselleşen ve rekabetin her geçen gün arttığı dünyamızda, kurumsal yönetim uygulamaları şirketler için büyük önem kazanmıştır (Özilhan, 2002:7).

2.2.5. Özelleştirme Faaliyetleri

1980’li yıllardan itibaren tüm dünyada yaygınlaşan özelleştirme uygulamaları kurumsal yönetimin önem kazanmasında dolaylı olarak etkili olmuştur. Kamu mülkiyetinde olan teşebbüslerin, özel mülkiyete geçmesinin ardından finans piyasalarına sermaye tedariki için yönelmeleri ve şirket birleşmelerinin başlaması kurumsal yönetim ilkelerinin önem kazanmasına katkı sağlamıştır (Keküllüoğlu, 2008:15-16).

Özelleştirmenin faaliyetlerinin ekonomik büyümeye olumlu yönde etki etmesi için, özelleştirilen firmalara yatırım yapan bireylerin, verdikleri paraların kurumun yöneticileri tarafından güvenilir şekilde değerlendirileceğini bilmeleri gerekmektedir. Bu nedenle, özelleştirilen firmaların fon tedariki, ancak iyi kurumsal yönetimin sağlanmasıyla mümkündür (Keküllüoğlu, 2008:15-16).

2.3. DÜNYADA KURUMSAL YÖNETİM

Kurumsal yönetim Amerika Birleşik Devletleri'nde doğmuştur. 1930 lar da yaşanan ekonomik buhran sonrasında şirket teorilerine ilişkin araştırmalar yapılmış ve kurumsal yönetim kullanılsa da kurumsal yönetimin yakından ilişkili olduğu temsil sorununa ilişkin çalışmalara başlanılmıştır (Doğan, 2007:55-56).

1932'de Berle Means tarafından yazılan “The Modern Corporation and Private Property” adlı kitap ilk eser olarak bilinmektedir. 1970 yıllarında petrol krizi ve ABD’de ortaya atılan yolsuzluklar kurumsal yönetimin tekrar ortaya çıkmasına sebep olmuştur.1976 ‘da “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure” adlı makale ilk atıf yapan eser olarak bilinmektedir. 1980 yıllarının sonlarından itibaren iflaslar, ekonomik yolsuzluklar, standart geliştirme çalışmalarının başlanılmasını sağlamış, kurumsal yönetimde kilometre taşı olarak Kabul edilen Sir Adrian Cadbury başkanlığındaki bir komite tarafından hazırlanmış ve 1 Aralık 1992’de yayınlanan “Cadbury Raporu” ilk geniş kapsamlı rapor olmuştur (Doğan, 2007:55-56).

Dünya’da kurumsal yönetim sistemleri 2 kısımda incelenebilmektedir. Anglo–Sakson ülkelerinde geçerli olan Amerika ve İngiltere ile temsil edilen ve şirketlerin karlarını maksimize etmek olduğunu öne süren Kurumsal Yönetim Sistemi’dir. Japonya ve Almanya ile temsil edilen ve şirketlerin sadece karlarını maksimize etmek değil aynı zamanda çıkarları bulunan grupların denge politikası gütmelerini savunan ilişki bazlı Kurumsal Yönetim Sistemi’dir (Doğan, 2007:55-56).

2.3.1. Candbury Komitesi Raporu

1980’li yıllarda İngiliz şirketlerinin yaşadığı finansal sorunlar yüzünden yatırımcıların güveni azalmaya başlamıştır. Bunun üzerine komite İngiliz şirketlerinin uyması için “en iyi uygulama kodları” nı çıkartarak şirketlerin rapor ve hesaplarında kodların her bir maddesine uyup uymadıkları ile ilgili olarak resmi bir ifade bulunmasına dair istekte bulunmuştur. Uymadıkları takdirde neden uymadıklarını belirten bir yazı yazmaları gerekecek. Bununla birlikte komite, şirketlerin yıllık raporlarını yayınlamadan önce denetçi firmanın incelemesinden geçmesini önermiştir. Ayrıca bazı tavsiyelerde bulunmuştur (Keküllüoğlu, 2008:15-16).

Yönetim kurulundaki bağımsız idarecilerin çoğunluğu işletmeden bağımsız olarak çalışmalı ve şirketle iş ilişkisi ya da herhangi bir yakınlığı olmamalıdır. Belli dönemler için Bağımsız yöneticiler olmalıdır. Üst yöneticilerin hizmet sözleşmeleri 3 seneyi aşmamalıdır. Bağımsız yöneticilerden oluşan “Ödüllendirme Komitesi” nin tavsiyeleri üzerine Yöneticiler ödüllendirilmelidir. En az 3 bağımsız yöneticiden oluşan bir denetleme komitesi kurulmalıdır. Pay sahipleri atamalar konusunda bilgilendirilmelidir (Keküllüoğlu, 2008:15-16).

Raporun yayınlanmasının ardından Londra Borsası şirketlerden bu kurallara uyup uymadıklarını yıllık rapor ve hesaplarında belirtmelerini istemiş ve bunun sonucunda birçok şirketlerin prosedür ve prensipleri değiştirilmiştir.

2.3.2. Sarbones- Oxley Yasası

Kanun 30.07.2002 tarihinde ABD de yaşanan kurumsal etik ve muhasebe skandalları sonucunda çıkarılmıştır. Halka açık şirketler için çok sayıda hüküm yer almaktadır. Kanun sadece bir muhasebe kanunu değil onun ötesinde şirket yöneticileri ile ilgili birtakım ciddi suçların tanımlandığı ve cezaların öngörüldüğü bir yönetimdir. Öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmediği takdirde uygulanacak yaptırımların düzenlendiği bir kurumsal yönetim kanunudur (Pekin, 2011:11).

Yapılan düzenlemelerde bağımsız denetim alanında yeni bir sistem tasarlanmış ve “Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu (Public Company Accounting Oversight Board)” adlı gözetim ve denetim kurulu oluşturularak, bağımsız denetim hizmeti verecek kuruluşların söz konusu kuruluşa kayıtlarının yapılması zorunlu hale getirilmiştir (Pazarçeviren, 2005:1-19).

Yasa ile ilgili gelen yeniliklerde, şirket yöneticilerine iç kontrol sistemini inceleme ve denetleme, şirketlerin CEO ve CFO’larına mali tabloları onaylama yükümlülüğü getirmiş ve bunun yanında yasa ile birlikte şirketlerde denetim komitesinin bulunması zorunlu hale gelmiştir. Denetim komitesi, yönetim kurulunun bir komitesi olacak, denetim raporunun veya ilgili çalışmanın hazırlanmasından, sunulmasından direk sorumlu tutulacaktır. Firmalar da bu raporlarını direk denetim komitelerine verecektir (Pazarçeviren, 2005:1-19).

2.3.3. Hammel Raporu

Kasım 1955 İngiltere’de Kurumsal Yönetim Komitesi oluşturulmuştur. Kurulan Komite Candbury ve Greenbury raporlarının bulgularını ve sonuçlarını çalışmalarına temel olarak almış, fakat uygulamada karşılaşılan sorunları göz önünde bulundurarak güncellenmiştir. Bunun sonucunda oluşturulan Hammel Raporu olarak ta bilinen bu rapor, Ocak 1998’de “Committee on Governance – Final Report” adıyla yayınlanmıştır (Pekin, 2011:12).

Giriş kısmında önceki iki raporun kısa bir değerlendirilmesi yapılmıştır. Raporda hissedarların, Kendi hesabına yatırım yapan bireysel yatırımcılardan fonları yöneten büyük yatırımcılara kadar hepsinin rekabetçi ortamda birbirlerini denetleyen bir yapı içinde oldukları, Hisse senedini serbestçe alma ve satma hakkına sahip oldukları, Yönetim kurulunun hesap verilebilirliğinin sürekliliğini sağlamaları gerektiği, Hissedar ve yöneticilerin farklı görev ve yetkilere sahip oldukları, birbirlerinin yerlerine geçemeyecekleri, belirtilmektedir (Pekin, 2011:12).

Raporda yer alan ilkeler, diğer iki raporlarda yer alan düzenlemeler ile karşılaştırılarak hazırlanmıştır. Şirket yönetimi ile ilgili düzenlemelere yer vererek Kurumsal Yönetim İlkelerine başlanılmıştır (Doğan, 2007:57).

Bu ilkeler, Her şirket bir yönetim kurulu tarafından yönetilip, denetlenecek, Yönetim kurulu başkanı ve şirket tepe yöneticisinin (CEO) her şirkette bulunması ve bunun aynı kişinin olmaması gerekecek, Azınlıkta olan hisse sahiplerinin ve bireysel yatırım yapmak isteyen kişilerin korunması açısından icracı ve icracı olmayan yönetim kurulu üyeleri arasındaki denge oluşturulması, Yönetim kuruluna, görevleri arasında gerekli bilgilerin tam zamanında ve eksiksiz sağlanması, Yönetim kuruluna yeni üye seçimi ile ilgili şeffaf kurallarının olması, Yönetim kurulu yerlerinin belirli süre için seçilmesi gerektiği ve süre sonunda göreve devam etmek isteyenlerin tekrar seçim yapılması için taleplerini iletmeleri, gerektiği bildirilmiştir. Bu düzenlemeler, Cadbury raporunda yer alan düzenlemeler ile büyük ölçüde uyumaktadır (Doğan, 2007:57).

Yöneticilere yapılacak olan ödemelerle ilgili düzenlemeler, Yöneticilerin başarılarının dikkate alınarak ödemelerinin yapılması, Ödemelerin yapılabilmesi ile ilgili olarak şeffaf ve resmi bir şirket politikasının geliştirilmesi, Yıllık faaliyet raporlarında ödemeler konusunda belirlenen politikaların yayınlanması, gerekmektedir (Pazarçeviren, 2005:119).

Denetime ilişkin düzenlemelerin yer aldığı bölümde ise, Denetim komitesinin oluşturulması, İç denetim sisteminin kurulması, Şirket denetçileri ile şeffaf ve resmi ilişkilerin kurulması, Hissedarlar, dış denetçilere bağımsız bir biçimde raporlarını sunması, şeklinde yapılması öngörülmüştür (Doğan, 2007:57).

Hammel Raporunda Cave Grenbury prodbury raporu ile paralel olarak, geniş görüş açılarından, deneyimlerinden ve uzmanlıklarından yararlanılan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin önemi üzerine durulmuştur (Pazarçeviren, 2005:1-19).

Yönetim kurulu başkanlığında, yönetim kurulunun çalışmasında ve yürütülmesinde alınan kararlara uyulduğu ifade edilmiştir.

Rapor'da, Cadbury raporundan sonra geçen 5 yıl içinde meydana gelen olgunlaştırılmış kurallar ışığında, hissedarların hakları, yıllık genel kurul toplantılarının düzenlenmesi ve son olarak en önemlisi kurumsal yatırımcıların şirket yönetimi ile ilişkileri konusunda ayrıntılı düzenlemeler yapılmıştır (Doğan, 2007:57).

Cadbury ve Greebury raporlarının birleştirilmesi ve güncelleştirilmesi sonucunda ortaya çıkan bu raporda; karşılaşılan sorunlara çözüm önermesi ve önceki iki raporda oluşan bazı sorunları somut hale getirerek uygulamalara yön veren bir sistem olmuştur (Doğan, 2007:63-66).

2.3.4. Anglo- Amerika Sistemi

Dünyadaki uygulanan sistemlerden biriside Anglo-Amerika Sistemidir. Kurumsal yönetimle ilgili kapsamlı düzenlemeler İngiltere'deki Cadbury Raporu ile başlamıştır. Anglo- Amerika Sistemi; Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, şirket ile doğrudan ilişki kuramayan hissedarların şirket hakkında bilgi sahibi olmalarının sağlanmasına büyük önem vermiştir. Bu sistemde önem verilen üç bileşen vardır. Bunlar; Şirket yöneticileri, Yönetim kurulu ve temsil sorunudur (Tuna, 2013:13).

1992 tarihinde yayınlanan Cadbury raporunda “Şirketin nasıl yönetileceğini ve denetleneceğini belirleyen sistem” olarak kurumsal yönetim tanımlanmıştır. Sistem şirketin iç yapısına ve karar alma süreçlerini ele almaktadır. Aynı zamanda şirket yöneticilerinin hissedarlarla doğrudan temasının az ve yöneticilerin gücünün fazla olması dışsal mekanizmalarının ağırlı olarak kullanıldığı nedenleri arasındadır. Anglo–Amerika sistemi, Şirketin amaçlarının kar elde etmesi, hissedarların beklentilerinin karşılanması ve refahlarının artırılması olarak tanımlanabilmektedir. Aynı zamanda “Hissadar Modeli” olarak da adlandırılmaktadır (Doğan, 2007:63-85).

İngiltere ve ABD başta olmak üzere Anglo – Amerikan ülkelerinde yapılan incelemelerde hissedar odaklı yaklaşımın geliştiği anlaşılmıştır. Hisedar odaklı çalışmalarının ana nedeni bu ülkelerin hukuk sisteminin korunmasına ilişkin çok sert düzenlemelerin olduğu görülmüştür (Tuna, 2013:13).

2.4. KURUMSAL YÖNETİMİN AMAÇLARI VE FAYDALARI

Kurumsal yönetimin temel amacı; örgütsel yönetilebilmesi için yaşamsal ve sürdürülebilir başarıyı sağlayabilmektir. Kurumsal vatandaşlık ve uzun dönemli işletme amaçlarının kurumsal yönetimin amaçlarıyla uyumlu hale gelmesini sağlayan şey sürdürülebilirliktir (Erol, 2008:235).

Kurumsal yönetimin temel amaçları arasında; işgücünün kötüye kullanılmasını engellemek, kurum sahiplerinin haklarının korunması, kamuoyunun bilgilendirilmesi, menfaat sahiplerinin haklarının korunması, görev yetki ve sorumluluklarının açık olarak belirlenmesi, kurum yönetiminin hesap verme yükümlülüklerinin gündeme gelmesi, küçük hissedarların korunması ve son olarak kurumla ilgili güven oluşturulması gerekmektedir (Erol, 2008:235).

Kurumsal yönetimin etkin bir halde kullanan İşletmeler yolsuzluklara karşı mücadele edebilirler. Kurumsal yönetim, organizasyonların karlarını ve buna bağlı olarak da işletmelerin değerlerini maksimize etmeleri için gerekli koşulların oluşmasını sağlayabilmeyi planlamaktadır. Yönetim alanında en dikkat çeken şey ise, değer yaratmanın yanı sıra İşletmenin refahını ve başarısını güçlendirmektir. Çok sayıda farklı amaçlarının temelinde işletmelerin paydaşlarının menfaatlerinin korunması yatmaktadır (Kanbur, 2010:9-10).

Kurumsal Yönetimin Faydaları, Kurumun istikrara kavuşması, Kurumun rekabet gücünün artması, Modern yönetim tekniklerinin uygulama imkanlarının artması, Kurumun karlılığının artması, Kuruma duyulan güvenin yükselmesi, Sermaye maliyetlerinin düşmesi, Kredi faizlerinin düşmesi, Kredi maliyetlerinin azalması ve Ekonomik krizlere karşı savunma gücünün artması olarak sayılabilir (Erol, 2008:235).

BÖLÜM 3. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

3.1. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

Kurumsal yönetim modellerinde göz önünde bulundurulması gereken temel ilkeler mevcuttur. Bunlar; Eşitlik veya Adillik, Şeffaflık, Hesap verebilirlik ve Sorumluluktur.

3.1.1. Eşitlik İlkesi

İşletmenin hissedarlarına ve ortaklarına eşit davranması ve hissedarlık haklarının kullanımını kolaylaştırıcı yapının oluşturulması olarak açıklanmaktadır. İşletmeler mülkiyet yapılarına göre farklı hissedarlık ve ortaklık yapıları olabilir. Bundan dolayı yabancı hissedar haklarının korunması ve hissedarlar eşit şekilde davranılması yönetimin en önemli ilkelerinin arasında yer almaktadır (Tuna, 2013:10-11).

İşletme yöneticileri faaliyetlerini yerine getirirken alınan kararlardan etkilenebilecek tüm taraflara karşı eşit uzaklıkta olması gerekmektedir. Bu, adil bir yönetim anlayışına sahip olmanın gereklerindendir. Diğer bir ifadeyle; yönetimin yapmış olduğu eylemlerle ilgili olarak, konuyla ilgili tüm taraflara açıklanabilecek nitelikteki bilginin aynı zamanda ve eşit biçimde paylaşılması gerekir. İhtiyaç duyulan bilginin bu bilgiyi kullanacak olan işletme içi ve dışı gruplara farklılık yaratmayacak şekilde iletilmesi adil bir yönetim uygulamanın bir gereğidir (Altın, 2006:47).

Kurumsal yönetimde referans alınan OECD ilkeleri ilk defa 1999 yılında yayımlanmıştır. İlkeler aynı zamanda Finansal İstikrar Kurulu'nun Sağlıklı Finansal Sistemler için Temel Standartlarından biri olarak kabul edilmiş ve kurumsal yönetim alanında Dünya Banka'sının hazırladığı Standartlara ve Kanunlara Uyum Raporlarına (ROSC) esas teşkil etmiştir (Münyas, 2016:294).

Kurumsal Yönetim İlkeleri esas itibarıyla payları borsada işlem gören şirketleri göz önünde bulundururken, diğer şirketlerin yönetim ilkelerinde başvurabilecek etkin bir rehber niteliği taşımaktadır. Genel olarak kurumsal yönetim çerçevesi, pay sahipleri,

kurumsal yatırımcılar, menfaat sahipleri, kamunun bilgilendirilmesi ve yönetim kurullarının sorumlulukları başlıkları altında ele alınan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, her ülkenin kendi ekonomik altyapısına ve mevzuatına göre uyarlanabilecek genel kuralları belirlemektedir; bağlayıcı değildir, tavsiye niteliğindedir (Münyas, 2016:294).

Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması halinde, bütün faaliyetler, bu ilkeler doğrultusunda açık, şeffaf, adil ve sorumluluk anlayışı ile yürütölmek durumunda olduğundan, önceden tespit ve önleme imkânı nedeniyle olumsuz sonuçların ortaya çıkması engellenebilecektir (Münyas, 2016:294).

3.1.2. Şeffaflık İlkesi

İşletmeler için şeffaflık; şirketin finansal performansını, yönetimi ve o hissedarlık yapısı hakkında yeterli, doğru kıyaslanabilir bilginin zamanlık bir şekilde açıklanması olarak açıklanmaktadır (TÜSİAD, 2002:35).

Şeffaflığın sağlanabilmesi için ilgililerin gereksinim ve duyacakları bilgilerin kolaylıkla ve zamanında ulaşabilir olması gerekir. Bilgiler; faaliyet raporları, basın açıklamaları, şirket içi duyurular, internet eşya posta ile ilgililere ulaştırılması gerekmektedir. Şeffaflık demek herkesin her türlü bilgiye rahatça ulaşabilmesi anlamına gelmemektedir. Ticari sır ve şeffaflık arasında ince bir sınır vardır (Doğan, 2007:52).

Örneğin; Şirketlerin rekabet güçlerini koruyabilmek için rakipleri tarafından öğrenilmesinde sakınca olan verilerin açıklanamaması şeffaflık ilkesi ile çelişmemelidir. Ancak bu bilginin gizliliğini öne sürerek açıklama yapmaktan kaçınmalarının da önüne geçilebilmesi için düzenleyici kuruluşlar tarafından gerekli düzenlemelerin yapıılıyor olması gerekir (Doğan, 2007:52).

SPK'nın tanımında 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 kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması" yer almaktadır (SPK, 2005:3).

SPK tarafından belirlenmiş olan yönetim ilkelerinde, kamuyu aydınlatma ve şeffaflığın sağlanmasında uyulması gereken esaslar ve açıklanması gereken bilgiler yer almaktadır.

Bu esaslar ve bilgiler (SPK, 2005:21-31);

- Kamuyu aydınlatma esasları ve amaçları,
- Şirket ile pay sahipleri,
- Kamunun aydınlatılmasında periyodik mali tablo ve raporlar,
- Bağımsız denetimin işlevi,
- Ticari sır kavramı ve içerden öğrenenlerin ticareti, olarak ifade edilebilmektedir.

3.1.3. Hesap Verilebilirlik İlkesi

Karar veren ve kararları uygulayanların verdikleri kararları ve yaptıkları faaliyetleri gerçekleştirebilmelerini ve bu faaliyetlerin sonuçlarından sorumlu olmalarını gerektirir. Kısaca; Hissedarlar başta olmak üzere tüm çıkar sahiplerinin şirket yönetiminin aldığı kararları ve yapılan faaliyetleri sorgulamasını sağlamaktadır (Doğan, 2007:53-54).

Gücün kullanımı, yetki aşımı ve kural ihlali ile yakından ilgilenir. Yöneticilerin aldıkları kararları savunma ve sonuçlarının sorumluluğunu kabullenebilmesi yetkilerinin arasındadır. Bunun sonucunda, beklenmedik kararları alma düşüncelerinin azalması, yöneticilerin çıkarlarının şirket çıkarlarının önünde tutma eğilimlerinin azalması ve hissedarlar yöneticiler arasında çıkar çatışmalarının azalması hedeflenmektedir. Hem kamuyu aydınlatma hem de şeffaflık ilkesi ile içi içedir. Bu ilkenin olmadığı takdirde, yöneticilerin, menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmelerinin beklenemediği gibi finansal tabloların ve faaliyet raporlarının gerçeği yansıtması da beklenemez (Doğan, 2007:53-54).

3.1.4. Sorumluluk İlkesi

Sorumluluk ilkesi, yönetim kurulunun ortaklık üzerinde etkin gözetim ve pay sahiplerine karşı yönetim kurulunun sorumluluk sağlaması amaçlanmıştır. Şirketin en önemli strateji organı Yönetim Kurulu'dur. Yönetim Kurulu, uzun vadede hissedarlarına sürekli kazanç sağlamak amacıyla, üst düzey kara alma, yürütme ve temsil merci olarak

şirketi faal bir şekilde işletir. Bunun yanı sıra müşterilerine, tedarikçilerine ve toplumdaki diğer paydaş gruplarına karşı sorumluluğunun farkındadır (Azgın, 2011:14).

Yönetim kurulu kararları alırken ve bunları uygularken şirketin piyasa değerini elinden geldiğince üst düzeye çıkarmaya çalışır. Aynı zamanda bu işini yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği ve menfaat sahipleri arasındaki hassas dengenin bozulmamasının üzerinde durur (Taş, 2006:88).

3.2. SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

11/2/2012 tarihli ve 28201 sayılı Resmi Gazete’de Seri: IV, No: 57 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine Ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri: IV, No: 57)’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ yayımlanmıştır.

Bu Tebliğin amacı, Borsa Şirketlerinin esas alacakları Kurumsal Yönetim İlkelerini düzenlemektir. Bu Tebliğ, 28/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 22. maddesinin birinci fıkrasının (z) bendine dayanılarak hazırlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu, dünyadaki uygulamalara paralel olarak, başta halka açık şirketler olmak üzere, özel sektör ve kamuda faaliyet gösteren tüm anonim şirketler tarafından uygulanabilecek kurumsal yönetim ilkelerini belirlemiştir. Temmuz 2003 tarihinde yayımlanan ilkeler daha sonra Şubat 2005 tarihinde revize edilmiştir. İlkelerin hazırlanmasında birçok ülkenin düzenlemeleri incelenmiş, başta OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri olmak üzere dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibi ile hayata geçirilmiştir.

3.2.1. Pay Sahipleri

- Tüm pay sahiplerine eşit muamele edilir,
- Şirket organlarının yanı sıra “Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi”, başta bilgi alma ve inceleme hakkı olmak üzere pay sahipliği haklarının korunması ve kullanılmasının kolaylaştırılmasında etkin rol oynar,
- Pay sahiplerinin haklarının kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak şirketin internet sitesinde pay sahiplerinin kullanımına sunulur.

Özel denetçi tayinini istemek hakkı, bilgi alma hakkının bir parçasıdır. Bu çerçevede belirli bir maddi durumun özel olarak incelenmesi ve aydınlatılması için özel denetçi atanmasını her pay sahibinin bireysel olarak genel kuruldan talep edebileceği yönünde bir hüküm esas sözleşmeye konulabilir.

Özel denetçi tayini şirket işlemlerindeki yolsuzluk iddialarının araştırılması için etkin bir yöntem olduğundan, şirket yönetimi özel denetçi atanmasını zorlaştıracı düzenleme yapmaktan kaçınır.

- Genel kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanı sıra, şirketin imkanları dahilinde mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme de dahil olmak üzere, her türlü iletişim vasıtası ile asgari 3 hafta önceden yapılır.
- Şirketin internet sitesinde yer alması gereken genel kurul toplantı ilanında, şirketin mevzuat gereği yapması gereken bildirim ve açıklamaların yanı sıra, aşağıdaki hususlar pay sahiplerine duyurulur.
 - a) Açıklamanın yapılacağı tarih itibariyle Şirketin ortaklık yapısını yansıtan toplam pay sayısı ve oy hakkı, Şirket sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa her bir imtiyazlı pay grubunu temsil eden pay sayısı ve oy hakkı,
 - b) Şirketin ve Şirketin önemli iştirak ve bağlı ortaklıklarının geçmiş hesap döneminde gerçekleşen veya gelecek dönemlerde planladığı yönetim ve faaliyet organizasyonundaki değişiklikler ve bu değişikliklerin gerekçeleri ile organizasyon yapısı değişikliğine taraf olan tüm kuruluşların son üç hesap dönemine ilişkin faaliyet raporları ve yıllık mali tabloları ile proforma mali tablolar,
 - c) Genel kurul toplantı gündeminde yönetim kurulu üyelerinin azli, değiştirilmesi veya seçimi varsa, azil ve değiştirme gerekçeleri, yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilecek kişilerin isimleri ve özgeçmişleri.
 - d) c bendinin uygulanabilmesini teminen, yönetim kurulu üyeliklerine aday gösterilecek kişilerin isimleri ve özgeçmişleri; son 10 yıl içerisinde yürüttüğü görevler ve ayrılma nedenleri; şirket, şirket ile ilişkili taraflar ve şirketin iş yaptığı kurumlar ile ilişkisinin niteliği ve düzeyi; bağımsızlık niteliğine sahip olup olmadığı ve yönetim kurulu üyesi olması durumunda şirketin

faaliyetlerini etkileyebilecek diğer benzeri hususlar hakkında bilgi, üyeleri aday gösterecek ortaklar tarafından, genel kurul toplantı ilanının yapıldığı tarihten sonraki 1 hafta içerisinde, derhal kamuya açıklanmak üzere şirkete bildirilir.

- 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.
- Gündem hazırlanırken, pay sahiplerinin şirketin Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’ne iletmış olduğu ve gündemde yer almasını istedikleri konular, yönetim kurulu tarafından dikkate alınır.
- Genel kurul toplantısı, pay sahiplerinin katılımını arttırmak 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 çoğunlukta bulunduğu yerde yapılır.
- Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konuların tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılmasına toplantı başkanı azami özen gösterir. Pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkânı verilir. Toplantı başkanı, genel kurul toplantısında pay sahiplerince sorulan 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 bir hafta içerisinde Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi tarafından yazılı olarak cevaplandırılır.
- Genel kurul kararı ile yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi hususunda onay verilmiş ise, ilgili yönetim kurulu üyeleri şirket ile yaptıkları işlemler ve şirket ile rekabet edilen faaliyetler hakkında genel kurulu bilgilendirir.
- Yöneticiler, yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri ile imtiyazlı bir şekilde şirket bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler, kendileri adına şirketin

faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulu bilgilendirir.

- Yönetim kurulu üyeleri, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililer ve denetçiler ile gündemde özellik arz eden konularda açıklamalarda bulunmak üzere konu ile ilgili kişiler toplantıda hazır bulunurlar.
- Şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimi, önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulması ile üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin kararların, genel kurulda işlemin tarafları ile bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada alınması yönünde esas sözleşmeye hüküm konularak pay sahiplerinin genel kurulda bu tür kararlara katılmaları sağlanır. Esas sözleşmeye bu yönde bir hüküm konulana kadar, söz konusu hususlara ilişkin yönetim kurulu kararları, genel kurul onayı olmaksızın uygulanmaz.

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

3.2.2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

- Kamuya açıklanacak bilgiler, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir ve düşük maliyetle kolay erişilebilir biçimde “Kamuyu Aydınlatma Platformu” (www.kap.gov.tr) ve şirketin internet sitesinde kamunun kullanımına sunulur. Ayrıca, Merkezi Kayıt Kuruluş’unun “e-YÖNET:Kurumsal Yönetim ve Yatırımcı İlişkileri Portalı” da şirket ortaklarının doğrudan ve etkin olarak bilgilendirilmesi için kullanılır.
- Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanması durumunda, varsayımlar ve varsayımların dayandığı veriler de açıklanır. Bilgiler, dayanağı olmayan, abartılı öngörüler içermemeli, yanıltıcı olmamalıdır. Ayrıca, varsayımlar şirketin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile uyumlu olmalıdır.

- Kamuya açıklanan geleceğe yönelik bilgilerde yer alan tahminlerin ve dayanakların gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması halinde, derhal gerekçeleri ile birlikte güncellenen bilgiler kamuya açıklanır.
- Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanmasına ilişkin esaslar bilgilendirme politikasında yer alır.

3.2.3. Menfaat Sahipleri

- Menfaat sahipleri, şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar grubudur. Şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alır. Menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkânları ölçüsünde korunur.
- Menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlali halinde etkili ve süratli bir tazmin imkânı sağlanır. Şirket, mevzuat ile menfaat sahiplerine sağlanmış olan tazminat gibi mekanizmaların kullanılabilmesi için gerekli kolaylığı gösterir. Ayrıca şirket çalışanlarına yönelik tazminat politikasını oluşturur ve bunu internet sitesi aracılığıyla kamuya açıklar.
- Menfaat sahipleri, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında yeterli bir şekilde bilgilendirilir.
- Şirket, menfaat sahiplerinin Şirketin mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerini Kurumsal Yönetim Komitesi'ne veya Denetimden Sorumlu Komite'ye iletebilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturur.
- 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, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir.

3.2.4. Yönetim Kurulu

- 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.
- Yönetim kurulu şirketin stratejik hedeflerini tanımlar, şirketin ihtiyaç duyacağı insan ve finansal kaynaklarını belirler, yönetimin performansını denetler.
- Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetir.
- Yönetim kurulu faaliyetlerini şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütür.
- Yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı varsa yönetim kurulu üyelerinin yetkileri faaliyet raporunda açıklanır.
- Yönetim kurulu, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan şirketin karşı karşıya kalabileceği risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve iç kontrol sistemlerini, ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak oluşturur. Yönetim kurulu, yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirir.
- 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.
- Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olmasına karar verilmesi durumunda, konu hakkında bilgi gerekçesiyle birlikte genel kurulda ortakların bilgisine sunulur ve faaliyet raporunda gerekçeli açıklamaya yer verilir.
- Yönetim kurulu şirket ile pay sahipleri arasında etkin iletişimin korunmasında, yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar ve bu amaca yönelik olarak Kurumsal Yönetim Komitesi ve bünyesinde oluşturulan Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi ile yakın işbirliği içerisinde olur.

3.3. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD ilkeleri Bakanlar Kurulu tarafından 1999 yılında onaylanmıştır. Bu tarihten sonra yatırımcılara, şirketlere ve diğer paydaşlara uluslararası bir referans kaynağı olmuştur. OECD kurumsal yönetim ilkeleri 5 ana başlık altında incelenmektedir. Bunlar (Atabey ve Yılmaz, 2005:114);

- Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri,
- Hissedarların Adil Muamele Görmesi,
- Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık,
- Kamu Yönetiminde Paydaşların Rolü,
- Yönetim Kurulunun Sorumlulukları,

OECD'nin Kurumsal Yönetim İlkeleri, ülkelerin uygulamalarına ışık tutması açısından büyük önem taşımaktadır. Türkiye'de SPK tarafından hazırlanan ilkeler bu OECD ilkelerini göz önünde bulundurarak ve Türkiye'nin özel koşullarını dikkate alarak hazırlamıştır (Deloitte, 2013:10).

2004 yılında düzenlenen OECD toplantısında OECD üyesi ülkelerin Kurumsal Yönetim konusundaki gelişmelerin değerlendirilmesine ve ilkelerin tekrar ele alınması konusu karara bağlanmıştır. Çalışma, OECD üye ülkelerin temsilcilerinin bulunduğu Kurumsal Yönetim Yönlendirme Grubu tarafından yapılacaktır. Toplantıya IMF ve BIS gözlemci olarak gruba alınmışlardır (Web_1, 2016).

Değerlendirme yapabilmeleri için Mali İstikrar formunu, Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütünü (IOSCO) ve Basel Komitesini çağırmışlardır. Yönlendirme Grubu kapsamlı çalışma yaparak ve üyelerin desteği ile OECD üye Ülkelerindeki Gelişmeler başlıklı bir inceleme çalışması hazırlamıştır. 2004 yılında yapılan güncellemede OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne yeni bir madde eklenmiştir. Etkili bir Kurumsal Yönetim Çevresi için Gerekliliklerdir (Web_1, 2016).

3.3.1. Etkili bir Kurumsal Yönetim Çerçevesi için Gereklilikler

Kurumsal yönetim çerçevesi birçok yasa ile ilgilenmektedir. Yaptırım uygulamasının gerekliliği eğer bir yaptırım uygulanacaksa yaptırım gücünün kimde olduğunu açıkça belirtmesi için Bakanlara tavsiyeler vermektedirler. Kurumsal Yönetim İlkeleri, Şeffaf ve etkin piyasaları yönlendirmelidir (Atabey ve Yılmaz, 2005:115).

3.3.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

Hissedarların hakları korunmalı ve kullanmaları kolaylaştırılmalıdır. Şirket hakkında bilgi edinmesi, genel kurula katılabilmesi, oy kullanabilmesi gibi hissedar haklarına sahip çıkılması gerekmektedir (OECD, 2004:31-34).

Hissedarların referandum ile yönetilmesinin mümkün olmayacağı, şirket yönetimin de hızlı karar alınabilmesi ve profesyonel bir yaklaşımla yönetilmesi için yönetim kuruluna yetki vermesi gerektiği üzerine durulmuştur (OECD, 2004:31-34).

3.3.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Azınlık ve yabancı hissedarlar dahil bütün hissedarlara eşit muamele yapılması güvence altına alınması gerekmektedir. Yabancıların koyduğu sermayelerin yönetim kurulu üyelerinin veya hissedar sahiplerinin ihlali halinde telafi veya tazminat elde etme yetkisine yönelik ilkelerin yer alması gerekir. Farklı tiplerde hisse senetleri çıkarabilirler. Eşit hisse senedi sahiplerine eşit hakların sağlanma, hisse senedi alırken sahip olacakları haklarını bilmeleri ve bunları bilerek hisse senedi almaları gerekmektedir (OECD, 2004:31-34).

3.3.4. Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık

Şirketle ilgili mali konularda doğru ve zamanında açıklama yapmalarının sağlanması gerekmektedir. Kamuya açıklayacağı finansal bilgilerin doğruluğunu test etmek için finansal tabloların bağımsız denetimden geçmesi gerekir. Türkiye’de SPK tarafından yapılan düzenlemelerde; denetim kurumunun denetim hizmeti verdiği dönemde, denetim

dışında başka bir hizmet vermemesi ve denetim kurumunun rotasyonuna ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir (Tuna, 2013:14).

Kamuya açıklama yapmaktan beklenen yararın sağlanabilmesi için bilgilerin eşit biçimde, düşük maliyetle ve zamanında ulaşabilmelerini sağlayabilmeleri gerekmektedir. Gelişmekte olan bilişim ve iletişim teknolojilerinin kullanılmasının kolaylaştırılmasına ilişkin düzenlemelerin yapılmasının internet ve bilgi teknolojilerinin bilgilerin yayılmasına önemli olanaklar sağladığı belirlenmiştir (Ülgen ve Mirze, 2004:436).

3.3.5. Kamu Yönetiminde Paydaşların Rolü

Şirketlerin, rekabet yeteneğine sahip karlı ve mali açıdan şirketler haline gelmelerinde doğrudan menfaat sahiplerinin katkılarının değerli bir kaynak oluşturduğu göz önünde bulundurarak yönetilmesi gerekmektedir. Yatırımcıların, şirket çalışanlarının, alacaklarının ve tedarikçilerin önemi şirket başarılarında oldukça önemlidir (Özbudak, 2014:14-19).

“Kurumsal Yönetimde Doğrudan Menfaat Sahiplerinin Rolü” başlığı altında kurumsal yönetim düzenlemelerinde;

İş kanunu, ticaret kanunu, borçlar ve icra-iflas kanunu gibi yasalarla korunan hakların güvence altına alınmasını, düzenlenmiş alanlarda taahhütler verilmesinin teşvik edilmesi, hakların çiğnendiği durumlarda haklarını armalarının engellendiği durumlarda kayıplarının giderilmesine ilişkin kolaylıkların sağlanması, Doğrudan menfaat sahiplerinin yönetime katılmalarının sağlanması durumunda gerekli bilgilerin erişimlerin sağlanması yönünde düzenlemelerin yer alması öngörülmüştür (Özbudak, 2014:14-19).

3.3.6. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Yönetim kurulu üyeleri şirket ve pay sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda hareket etmeleri gerekmektedir. Onların bilgilendirilmiş şekilde iyi niyetli olarak dikkatli çalışmalıdırlar. Şirketlerin çoğunda yasal zorunluluk haline gelmiştir. Yönetim kurulu tüm pay sahiplerini dürüst bir şekilde ele almalıdırlar. Yönetim kurulunun yerine getirmesi gereken bazı temel fonksiyonları bulunmaktadır (Özilhan, 2002:29).

Yukarıda sözü geçen fonksiyonlar, Şirket stratejilerini, eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmek, performans hedeflerini saptamak, kurumsal performansı takip etmek ve mal varlığı satışlarını kontrol altında tutmak, Yönetim uygulamalarının etkinliğini gözlemek ve gerektiğinde değişiklikler yapabilmesi, Önemli yöneticileri seçmek, denetlemek, ödüllendirmek ve yönetimin sorunsuz bir şekilde el değiştirmesini sağlayabilmek, Üst düzey yöneticilerin ve kurul üyelerinin gelirlerini belirlemek, Yasal ve şeffaf bir atama sürecinin olmasını sağlamak, Yönetim Kurulu, üyeleri ve hissedarlarının çatışmalarını gözetmek ve idare edebilmek, Şirketin mali ve raporlama sistemlerinin güvenilirliğini sağlayabilmek, Denetim sistemlerinin işlerliğini sağlayabilmek olarak sayılabilir (Özbudak, 2014:14-19).

Yönetim kurulunda görevli olan üyeler sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırabilmelidirler. Bu sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için gerçeğe uygun, konuyla ilgili ve geçerli bilgiye ulaşabilmeleri gerekir. OECD tarafından yayınlanan bu ilkeler başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan birçok ülke tarafından kurumsal yönetim kodu oluşturmada örnek alınmıştır (Kula, 2006:34).

3.4. KURUMSAL YÖNETİM MERKEZİ TARAFINDAN BELİRLENEN UNSURLAR

ABD ‘de Kurumsal Yönetim Merkezi tarafından “ABD Halka Açık Şirketler için 21.yüzyıl yönetim ilkeleri” adlı rapor çıkarılmıştır. Bu raporda şirketler için 10 (on) adet yönetim ilkesi belirlenerek ve kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi planlanmıştır. Bu ilkeler; Etkileşim, Yönetim Kurulunun Amacı, Yönetim Kurulunun Sorumluluğu Bağımsızlık, Uzmanlık, Toplantı ve Bilgi, Liderlik, Kamuyu Aydınlatma, Yönetim Kurulunun Sorumlulukları, Liderlik Kamuyu Aydınlatma, Komiteler ve son olarak İç denetimdir (Uyar, 2004:7-8).

- a) **Etkileşim:** Yönetim kurulu, denetim komitesi, yönetim, iç denetçiler ve bağımsız denetçiler arasında etkili bir iletişim sağlanmalıdır (Uyar, 2004:7-8).
- b) **Yönetim Kurulunun Amacı:** Yönetim kurulu, hissedarların haklarını gereği gibi korumak amacıyla kurulun görevlerini en iyi şekilde anlamalıdır. Kurul üçüncü taraf yatırımcıların haklarını da göz önünde bulundurmalıdır (Uyar, 2004:7-8).

- c) **Yönetim Kurulunun Sorumluluğu:** Yönetim kurulu firmanın faaliyetlerinin güvenilir bir biçimde yerine getirilmesinde başta hissedarlar olmak üzere tüm ilgili kesimlere karşı sorumluluk sahibidir. Ayrıca, yönetim kurulunun temel sorumluluk alanı, firmanın icra direktörünün (CEO-Chief Executive Officer) denetlenmesi, firmanın stratejilerinin izlenmesi ve değerlendirilmesidir (Uyar, 2004:7-8).
- d) **Bağımsızlık:** Bağımsızlık herhangi bir yöneticinin firma ile veya yönetim kademeleri ile mesleki veya kişisel bir bağının bulunmamasını ifade etmektedir (Uyar, 2004:7-8).
- e) **Uzmanlık:** Yöneticilerin ve yönetim kurulu üyelerinin firmanın faaliyette bulunduğu sektör ve firma faaliyetleri konusunda yönetsel uzmanlığa sahip olmalarını ifade etmektedir (Uyar, 2004:7-8).
- f) **Toplantı ve Bilgi:** Yönetim kurulu belirli aralıklarla toplanmalıdır. Ayrıca, yönetim kurulu görevlerini yerine getirecek personel bilgiye ulaşabilmelidir.
- g) **Liderlik:** Yönetim kurulu makamı ile icra direktörünün (CEO) rolleri birbirinden ayrılmalıdır (Uyar, 2004:7-8).
- h) **Kamuyu Aydınlatma:** Firmanın finansal tabloları yönetim tarafından zamanında ve şeffaf bir biçimde kamuoyuna açıklanmalıdır (Uyar, 2004:7-8).
- i) **Komiteler:** Başta denetim komitesi olmak üzere yönetim kuruluna bağlı tüm komiteler bağımsız üyelerden oluşmalıdır (Uyar, 2004:7-8).
- j) **İç Denetim:** Firmaların tamamının etkin, sürekli olarak çalışan ve doğrudan komiteye raporlama yapan bir iç denetim fonksiyonuna sahip olması gerekmektedir (Uyar, 2004:7-8).

3.5. KURUMSAL YÖNETİM VE RİSK

Kurumsal risk, şirket çapında uygulanan bütünleşmiş bir sistemdir. Kurumsal risk yönetimi ise; yönetim sisteminin bir parçasıdır. Şirketin yönetim sisteminin en üst organı olan yönetim kurulu her ne kadar günlük yönetim işlerine, iç kontrole ve risk yönetimine doğrudan müdahale etmese de üst yönetimce etkin bir kurumsal risk yönetim sisteminin kurulup kurulmadığının karşılaştırmasını yaparak önemli bir sorumluluk almıştır (Taş, 2006:89).

Kurumsal risk, şirketin karşı karşıya kaldığı tüm sorun ve riskleri cevaplar. Kurumsal yönetimin sonuca ulaşmak için bir araç olarak kullanılır. Şirketlerin durumlarına göre farklılık gösterir ve alınan her önemli kararda rolü oldukça büyüktür. Şirketlerin amaçlarına ulaşması için güvence sağlar (Azgın, 2011:16).

Kurumsal yönetim sistemi olmadan işletmeler gelecekle ilgili plan yapıp karar almaya zorlanırlar. Risk yönetim sistemi ile desteklenmeyen sistemler, ileride karşılaşacakları tehlikelerin boyutlarını ve zararlarını ölçmekte zorlanırlar. Kurumlar risk yönetimi ile ilgili bilgi sahibi oldukça, karşılaştıkları risklerin birbirleriyle etkileşimi değerlendirebilmekte ve risklerin karşısında şirketin hedefleri doğrultusunda ortak stratejiler geliştirebilmekteler (Taş, 2006:89).

Bununla birlikte; şirketin risk iştah ve stratejileri belirlenebilmekte, yıl içerisinde karşılaşılabilecek olayların etkileri bütçe ve iş planlarına dahil edilmekte, riske karşı bir yaklaşımın geliştirilebilmekte, oluşabilecek tehditlerin belirlenip önlenmesi ve fırsatların önceden belirlenip değerlendirilebilmektir. Kurumsal risk yönetiminin etkili bir şekilde uygulanması, şirketlerin profesyonel yaşamlarında önemli etkisi olacaktır (Özbudak, 2014:40-44).

Ülkemizde Bankacılık dışında az denebilecek sayıda şirketlerde risk yönetimi sistemi mevcuttur. 23734 sayılı ve 23.06.1999 tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 18.06.1999 tarihli ve 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile kurulan 31.08.2000'de faaliyet geçen Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) “Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetimi Sistemleri Hakkında” ki yönetmeliği ile, Bankalar için “risk yönetimi” uygulaması başlatmıştır (Özbudak, 2014:40-44).

“Bankacılık Kanununun” 22. Maddesinde, “Kurumsal yönetime ilişkin yapı süreçler ve bunlarla ilişkin ilkeler Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kuruluş birliklerinin de görüşü alınarak Kurul BDDK tarafından belirlenir” hükmü gereğince, Türkiye Bankalar Birliği (TBB) ile Bankaların görüşleri de alınarak BDDK tarafından hazırlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine ilişkin yönetmelik, 01.11.2006 tarihli 26333 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir (Özbudak, 2014:40-44).

Kurumsal Yönetim Sistemi, risk yönetim sistemlerinden destek almaları zorunludur. Sebebi; geleceğin tamamen tahmin edilmesi öngörülemez, çünkü gelecekte belirsizlikler yer alır. Gelecekte tahmin edilemeyen olayların tanımlanması, ortaya çıkma olasılıklarının tahmin edilmesi ve sonucunda işletmeye olumsuz sürprizlerin zarar verebilmesi gibi sonuçların en aza indirilebilmesi olanağının olması istenmektedir. Risk yönetim sistemleri olumsuz gelişmelerden doğabilecek zararları en aza indirmek için kriz yönetimi sistemlerinin geliştirilmesini, uygulanan karar seçenekleri için zararı önlemenin önceden belirlenebilecek teknikleri oluşturmaktadır. Olumsuz gelişmelerin karşısında esnek örgüt yapılarının ve stratejilerinin önceden geliştirilmesini sağlayabilir (Tuna, 2013:12-14).

Kurumsal yönetim sistemi ve risk yönetim sistemi birbirinden ne kadar ayrı ayrı görünse de aslında yönetim kurulunun sorumluluğu diğer yönetim sistemleri gibi bu iki sisteminde birbirlerine destek olacak biçimde yürütülmesi gereklidir. İki model birlikte olmazlarsa uygulamaların verimli oldukları fark edilemez. Ancak birlikte yürütülürse ve uygulamalar çoğaldıkça daha iyi fark edilebilmektedir (Altın, 2006:49).

3.6. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM DERECELENDİRMESİ

Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi, firmaların yönetim yapılarının, yönetilme biçimlerini, pay ve menfaat sahiplerini ilgilendiren düzenlemelerin tam anlamıyla şeffaf ve doğru bir biçimde kurumsal yönetim ilkelerine uyum yapıp yapılmadığını denetleyen ve içinde olduğu mevcut duruma karşılık gelen bir notu veren sistemdir (Web_4, 2016).

Kısaca; Yönetim kalitesini sorgulayan ve hissedarların haklarını gözetten bir bakış açısına sahip derecelendirme faaliyeti olarak da tanımlamak mümkün olabilir.

Son dönemlerde halka açık şirketlerdeki muhasebesel işlemlerde yapılan usulsüzlükler ve bunun sonucunda gerçekleşen iflaslar, şirketlerin kamuyu aydınlatma sistemini, risk durumunu ve geriye ödeyebilirliğini belirleyebilmek için “Kredi Derecelendirmesi” faaliyetini ortaya çıkarmışlardır. İleri ki zamanlarda yatırımcılar finansal olmayan verileri de içeren kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini sorgular haline gelmiş ve bunun

sonucunda da Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi olayı gündeme gelmiştir (Gürbüz, 2004:33).

Şirketleri kurumsal yönetim ilkeleri açısından objektif bir şekilde değerlendirme olanağı sağlayan “kurumsal yönetim derecelendirmesi” uygulaması mevzuatımıza SPK tarafından 04.12.2003 ‘de çıkarılan Seri: VIII, No: 40, sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği” ile getirilmiştir (Özbudak, 2014:40-44).

Kurumsal yönetim derecelendirmesi, şirketlerin tamamen şeffaf olduklarını kanıtlayabilme imkanının verilmesidir. Değerlendiren kuruluşlar; genellikle özel kuruluşlar, yatırım şirketleri, emeklilik fonları, menkul kıymet borsaları ve yatırım bankaları olarak sıralanabilir (Tuna, 2013:12-14).

Global ortamda iyi bir kurumsal yönetim sistemi, iyi bir risk yönetimini içerir ve derecelendirme kuruluşları, ilerideki riskleri dikkate alarak firmalara faydalı öneriler sunarlar. Gelişmekte olan ülkelerdeki firmalar, gelişmiş ülkelerdekiler gibi; uluslararası raporlama standartlarına kurumsal yönetimin en iyi uygulama kodlarını adapte edip kamuya duyurarak yüksek yönetim standartlarına ulaşabilmektedirler (Gürbüz, 2004:33).

Türkiye’de kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi faaliyetinin yaygınlaşmasının temel nedenlerinin kurumsal yönetim kavramının yeni olması pay ve menfaat sahipleri tarafından öneminin yeterince anlaşılmaması olduğu düşünülmektedir (Özbudak, 2014:40-44).

Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirme Metodolojisi: Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi, şirketlerin yönetim yapılarının, yönetilme biçimlerinin, pay ve menfaat sahipliği ilgilendiren düzenlemelerin, tam ve gerçek anlamda şeffaf ve doğru bir şekilde bilgilendirmenin günümüz modern kurumsal yönetim ilkelerine uygun yapıp yapılmadığını inceleyen e mevcut durumuna göre not veren bir sistemdir (Özbudak, 2014:40-44).

Şirketin Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirme Komitesi’nden alacağı genel değerlendirme puanı 0-10 aralığında olmalıdır. Bu puanlarda 10 mükemmel, SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkelerine tam anlamıyla uyumlu olduğu anlamına, 0 ise çok zayıf

mevcut yapıda SPK Kurumsal Yönetim İlkeleriyle hiçbir anlamda uyum bulunmadığı anlamına gelmektedir (Tuna, 2013:12-14).

Tablo 3.1. Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi Yapılan Şirketler

S.No	Derecelendirme Yapılan Şirketler	Kurumsal Yön. Uyum Derecelendirme Notu
1	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş	8,83
2	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş	9,03
3	Petkim Petrokimya Holding A.Ş	9,03
4	Turcas Petrol A.Ş	9,27
5	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Oraklığı A.Ş	8,01
6	Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş	9,42
7	Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş	9,18
8	Şekerbank A.Ş	9,11
9	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği	8,74
10	Garanti Factoring A.Ş	9,15
11	Türkiye Sigorta Birliği	8,03
12	Darüşşafaka Cemiyeti	9,08
13	Garanti finansal Kiralama A.Ş	8,02
14	Garanti Yatırım Ortaklığı A.Ş	9,32
15	İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş	9,16
16	Çemaş Döküm Sanayi A.Ş	8,0
17	Global Yatırım Holding A.Ş	8,79
18	Vakıf Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş	9,40
19	Çağdaş Faktoring A.Ş	7,35
20	Işıklar Yatırım Holding A.Ş	7,79

Kaynak: (Kılıç ve Benligiray, 2012)

Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.'nin Geçerlilik tarihi 2015-2016 yıllarında şirketlere vermiş olduğu Kurumsal Yönetim uyum derecelendirme notları ve tanımları yukarıda ki tabloda açıklanmıştır.

Yukarıda kurumsal yönetim uyum derecelendirme notu verilen şirketler dışında kalan Borusan Holding'te Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan kriterlere uyum sağlamıştır. Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan uygulanması konusunda yükümlü uygulamalara tamamen ve yükümlü olunmayan ilkelere azami surette uyum şirket yönetimi tarafından prensip olarak benimsenmiştir.

Borusan Yatırım, kamuyu aydınlatma ve bilgilendirme konusunda ilgili mevzuat ve düzenlemelerin gereklerine azami uyum ve gayreti göstermektedir. Borusan Yatırım'ın bilgilendirme politikası hisse değerini ve yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek ya da hakların kullanımına yönelik önemli olay ve gelişmelerde kamuya duyurmak için hazırlamış ve uygulamaya koymuşlardır. Bu politikaların izlenmesi, gözetimi ve geliştirilmesi için Yönetim Kurulu'nun onayı ile Finansman ve Yatırımcı İlişkileri departmanının görevlendirmeleri gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Departmanı; şirketin maruz kaldığı finansal riskin tespit edilmesi, ölçülmesi ve proaktif bakış açısı ile yönetilmesinden sorumludur. Bunun için yerli ve yabancı finansal piyasalara erişimin düzenli bir şekilde sağlanmasından ve Şirket'in faaliyetleri ile ilgili maruz kalınan finansal risklerin seviyesine ve büyüklüğüne göre analizini gösteren Şirket içi hazırlanan risk raporları vasıtasıyla gözlemlenmesinden ve yönetilmesinden sorumludur. Söz konusu bu riskler; piyasa riski (pozisyon riski, döviz kuru riski, gerçeğe uygun faiz oranı riski ve fiyat riskini de içerir), likidite riski ile vade riskini kapsamaktadır.

Şirket risklerini, limitleri Yönetim Kurulu tarafından belirlenen VAR (Riske Maruz Değer) sistemi dahilinde ve yönetim tarafından onaylanmış politikalar yoluyla yönetmektedir. Bu politikalar parasal pozisyon riski, döviz kuru riski, faiz oranı riski, türev ürün niteliğinde olan veya olmayan finansal araçların kullanımı ve likidite fazlası ile ilgili yatırımlar konusunda yazılı kuralları belirtmektedir. Politikalara ve risk limitlerine uyum Şirket Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Departmanı tarafından günlük olarak izlenmektedir. Atıl likidite yönetim kurulu tarafından belirlenmiş limitler dahilinde alternatif getirilerden faydalanmak amaçlı finansal araçlar kullanılarak değerlendirilmektedir.

Tablo 3.2. Borusan Holding A.Ş. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Tablosu

ANA BAŞLIKLAR	VAR	YOK
Pay Sahiplerine Eşit Muamele	X	
Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi	X	
Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi Personel Bilgileri	X	
Pay Sahipleri Haklarına İlişkin Paylaşım	X	
Pay Sahipleri İnceleme ve Bilgi Alma Hakkı	X	
Özel Denetçi Tayini isteme Hakkı		X
Genel Kurul Bilgilendirme Dökümanının Sunulması	X	
Genel Kurul Dökümanının Detaylı Bir Şekilde Aktarılması	X	
Genel Kurul Tutanaklarının Erişimi	X	
Genel Kurul Toplantılarının Medyaya ve kamuya Açık Olması	X	
Ticari Sır Niteliği Taşımayan Bilgilerin Kamuya Açıklanması	X	
Bağış ve Yardım Politikaları Oluşturulması	X	
Elektronik Genel Kurul Ortamında Tüm Üyelere Oy Hakkı Tanınması	X	
Azınlık Pay Sahiplerinin ve Menfaat Sahiplerinin Yönetimde Temsil Edilmesi		X
Kâr Dağıtım Politikasının Pay Sahiplerinin Bilgisine Sunması	X	
Geleceğe Yönelik Bilgilerin Kamuya Açıklanması	X	
Yönetim Kurulunun Faaliyet Raporunu detaylı Bir Şekilde Hazırlaması ve Sunması	X	
Kurumsal Yönetim Komitesi Oluşturulması	X	
Tazminat Politikası Oluşturulması		X
Şirket Yönetimini Destekleyici Modeller	X	
Personel Alımına İlişkin Kriterlerin Belirlenmesi	X	
Personel Görev Dağılımı ve Performans Ödüllendirme	X	
Mal ve Hizmetlerde Kalite Standartlarına Uyulması	X	
Faaliyetlerin Etik Kurallar Kapsamında Yürütülmesi	X	
Yönetim Kurulunun Yeteri sıklıkta Toplanması	X	
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	X	
Yönetim Kurulu Üyelerinin Ücretlerinin Kamuya Açıklanması	X	

Yukarıdaki bilgiler ışığında Borusan Holding A.Ş.'nin kurumsal yönetim ilkelerine uyum anlamında önemli bir altyapısının olduğu görülmektedir. Bu bağlamda Kurumsal yönetim ilkelerine bu derece bağlı bir şirketin bağımsız kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri tarafından dikkate alınması gerekmektedir. Kanaatimizce şirketin notu 9 seviyesinde olmalıdır.

Genel olarak, kredi derecelendirme kuruluğu bağımsız olarak çalışmakta olan, borçlunun kredibilitesi yani kredi yönünden güvenilirliğini, borcunu zamanında ve düzenli ödeme kapasitesini ölçmeye yarayan, standart ve tarafsız görüş bildirmekte olan şirketlere denilmektedir. Bu kredi derecelendirme kuruluşlarının adını son zamanlarda oldukça sık duyuyoruz. Özellikle en çok bilinen kredi derecelendirme kuruluşları Standart&Poor's, Moody's ve Fitch olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kredi derecelendirme kuruluşları şirketlere ve ülkelere çeşitli notlar verirler. Bu notlar sayesinde yatırımcılar hangi ülkeye, hangi şirkete yatırım yapmanın daha az risk taşıdığını rahatça görebilirler. Bu sebepten dolayı ülkeler ve şirketler bu kredi derecelendirme kuruluşlarından yüksek not almak için uğraşmaktadırlar. Kredi derecelendirme kuruluşları not verirken, kredileri geri ödeyebilme yeteneği, faiz, verilen kredi sınırının kullanılma oranı, tüketim alışkanlıkları, mevcut borç miktarı gibi çeşitli verilere bakarak karar vermektedirler.

Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilen notlar özellikle başka ülkelerde yatırım yapmak isteyenler için bir çeşit referans niteliği taşımakta ve bu notlara oldukça değeri verilmektedir. Ancak bu kuruluşlar her daim doğru tahminlerde bulunamıyorlar. Bunun en büyük örneğini geçtiğimiz senelerde Lehman Brothers'ın iflası üzerinde gördük. Lehman Brothers, ABD'nin en büyük şirketlerinden bir tanesiydi ve Standart&Poor's kredi derecelendirme kuruluşundan almış olduğu not AAA idi. Yani alınabilecek en iyi nota sahipti. Ancak ertesi gün şirket iflas ettiğini açıkladı. Yatırımcılarda bu kadar yüksek not alan bir şirketin nasıl olur da bu şekilde iflas edebileceği sorusunu sormalarına sebep oldu. S&P bunun üzerinde bilgisayar sistemlerine virüs girdiğini ve bu sebepten doğru puanlama yapamadıklarını dile getirdi. Kredi derecelendirme kuruluşlarının tarihi bu ve bunun gibi daha çok sayıda hata ile doludur. Ancak yine de çoğu şirket, yatırım yaparken bu notları dikkate almaktadır. Bu sebepten önemi oldukça fazladır.

Seri:VIII, No:51 Tebliği'nin "Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar" başlıklı 7. Maddesinde derecelendirme faaliyetinin, Türkiye'de kurulan ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından yapılacağı düzenlenmiştir.

Bu çerçevede son durum itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulunca sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunması kabul edilen derecelendirme kuruluşlarının listesi aşağıdaki gibidir;

Tablo 3.3. Derecelendirme Faaliyetleri ile Yetkili Yerel Kuruluşlar

Kredi Derecelendirmesi	Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
	JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.
	Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
	Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.
	TURKRATING İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi	Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
	Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.
	JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.

Tablo 3.4. Derecelendirme Faaliyetleri ile Yetkili Uluslararası Kuruluşlar

Kredi Derecelendirmesi	Standards and Poor's Corp.
	Moody's Investor Service Inc.
	Fitch Ratings Ltd.

Derecelendirme faaliyeti, uygulanan bir model çerçevesinde geçmişteki verileri kullanarak derecelendirmeye tabi olanla ilgili risk faktörlerini ölçme çalışmalarını içermektedir. Derecelendirmeye, finansal faaliyetlerde bulunan bir şirketin, daha önceden belirlenmiş ilke, standart veya kanunlara uyumunu gösteren ölçütleri temel alıp, yetkili uzmanlarca belirli analiz yöntemleri kullanarak değerlendirilmesi, bu değerlendirme sonuçlarına göre sınıflandırılması, sınıfların da rakamsal veya rakamsal olmayan sembollerle gösterilmesi süreci de denebilmektedir.

KYD, kurumsal yönetim yapısında yetersiz yönetim uygulamalarının sonuçlarını ortaya koymaktadır. KYD, yönetime ilişkin özel bilgilerin elde edilmesi ve karşılıklı görüşmelerle şirketin kurumsal yönetim performansını ve uygulama koşullarını yorumlayacak temel kuralların belirlenmesine yardımcı olmaktadır. Düşük derecelendirme notu şirketin yabancı sermaye maliyetini arttırırken, potansiyel yatırımcıların şirkete ilgisini azaltarak şirket hisse senetlerinin değerinin düşmesine yol açabilir.

KYD, şirket yönetimi açısından da çok önemlidir. Şirket yönetiminde icracı ve icracı olmayan yöneticilerin özelliklerinin neler olduğunun anlaşılmasına katkı sağlamaktadır. Şirket yönetimindeki çatışmaların ortadan kaldırılması ve sorunların çözümünde yöneticilere yol göstermektedir.

Derecelendirme şirketleri yatırımcıların kendi kendilerine yapamayacağı bağımsız ve profesyonel analizleri yaparak, derecelendirdikleri şirketlerle ilgili anlamlı bilgiler sunarak, yöneticilerin etkinliklerini artırmalarını teşvik etmektedir. Ayrıca, yöneticileri şirket faaliyetlerini disiplin altında tutmalarına ve hizmet kalitelerini artırmalarına zorlamaktadır.

SPK, kanunun kendisine verdiği “sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması ile sermaye piyasası kurumlarının ve sermaye piyasası araçlarının derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek” görev ve yetkisine dayanarak derecelendirme faaliyetlerinin usul ve esaslarını düzenlemekte ve uygulamaları yönlendirmektedir. SPK, Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişmesine ve uygulamasının yaygınlaşmasına en büyük katkıyı sağlayan kurumlardan biridir. SPK, hazırlamış olduğu Kurumsal Yönetim İlkelerini 2003 yılında yayımlamış, kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarının belirlenerek söz konusu raporların hazırlanmasının zorunlu hale getirilmesi 10 Aralık 2004 tarihli kurul kararı ile duyurulmuştur. 2005 yılında ise bu ilkeleri yenilemiştir. İMKB ile kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesini baz alan ayrı bir endeks oluşturulmuştur.

Aşağıda Saharating ve Kobirate Kurumsal Yönetim derecelendirme notlarının anlamları tablo şeklinde belirtilmiştir.

Tablo 3.5. Saharating ve Kobirate Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Anlamı

NOT	TANIMLARI
9-10	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlenmektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları ve adil şekilde gözetilmektedir. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde dahil edilmek hak edilmiştir.
7-8	Şirket, SPK Kurumsal yönetim ilkelerine önemli ölçüde uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. 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. BIST Kurumsal yönetim endeksine üst düzeyde dahil edilmek hak edilmiştir.
6	Şirket, SPK Kurumsal yönetim ilkelerine orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.
4-5	Şirket, SPK Kurumsal yönetim ilkelerine gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilememektedir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulamamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte ve şirket kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının hepsinde önemli zaafılar vardır.

Kaynak: (Kılıç ve Benligiray, 2012)

Şirketlere verilen kredi değerlendirme derece notlarının anlamlarını ifade eden tablo yukarıda belirtilmiştir. Her dereceye karşılık tekabül eden tanımlamalar tabloda gösterilmiştir.

3.6.1. Mülkiyet Kapitalizmi

Mülkiyet kapitalizmi kurumsal yönetimin orijinal şekli olarak ifade edilebilir. Mülkiyet kapitalizminde firma hisselerinin firmayı kontrol edici miktarı birkaç kimliği belirlenebilir kişiye aittir. Yönetim fonksiyonu ise genellikle ikincil kapasitede ücretli profesyonel yönetici çalıştıran firma sahipleri tarafından yürütülür. Mülkiyet kapitalizminin kurumsal yönetimin ilk şekli olması iki sebep ile açıklanabilir (Çolpan, 2006:50).

İlki, teorik ya da pratik olarak bakıldığında birçok firma yaşamlarına sahiplerinin yönetimi altında küçük bir şirket olarak başlamıştır. İkincisi ise, tarihsel açıdan bakıldığında bu küçük ölçekli şirketler herhangi bir ülkenin endüstrileşmesinin ilk aşamasında ulusun ekonomi sahnesine hakim olmuşlardır (Çolpan, 2006:50).

Mülkiyet kapitalizminin iki varyasyonu bulunmaktadır. Bunlar aile kapitalizmi ve girişimci kapitalizmdir. Aile kapitalizmi; kurucunun aile üyelerinin yönetime ve mülkiyete katıldığı mülkiyet kapitalizmi şeklinde tanımlanabilir. Aile kapitalizminde, sahiplik veya yönetim bir kişi veya aile üyelerinde toplanmaktadır. Bu sistemin getirdiği sakınca ise, aile üyelerinden yönetsel ve örgütsel yeteneğe sahip olmayan kişilerin veya büyük hissedarın yönetim görevini üstlenmesiyle kendi çıkarlarını maksimize etme olasılığından dolayı küçük hissedarlarının haklarının yeterince korunamaması yani azınlık haklarına gereken önemin verilememesidir (Çolpan, 2006:50).

Mülkiyet kapitalizmin bir diğer sınıflandırma şekli ise girişimci kapitalizmdir. Bu durumda genellikle aile üyeleri işletmenin mülkiyet ve kontrolüne sahip olmalarına karşın yönetimde üst düzey yöneticilerin yeteneklerinden yararlanmaktadır.

Kapitalizmde temel sorun, aile üyesi olmayan profesyonel yöneticilerin çalıştıkları firmanın faydasını üst seviyeye çıkarmalarını sağlayacak pozitif teşviklerin eksikliğidir. Bunun nedeni ise, yöneticilerin aile üyesi olmadığı sürece işletmede gerçekten stratejik karar verebilecek düzeyde üst yönetici pozisyonuna ya da işletmenin baskın hisse sahibi

durumuna gelebilmeleri çok nadir olacağının ve bu nedenle de karşılaştıkları ve gelebilecekleri en üst sınırın farkında olmalarıdır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:11).

Bu sorunu önlemek amacıyla, işletme sahibi aile tarafından bazı teşvik planları kasıtlı olarak düzenlenmelidir. Ve böylece, aile ve profesyonel yöneticilerin menfaatleri birleşecek ve yöneticiler tüm çabalarını aile ve işletmenin çıkarları için harcayacaklardır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:11).

3.6.2. İdari Kapitalizm

İdari kapitalizm, mülkiyet kapitalizmine eleştiri olarak ortaya çıkmıştır. Firma hisseleri bir kişi veya kurumun kontrol edici payı olmayacak şekilde dağıtılmıştır. Bu kapitalizm de büyük hissedarların yönetimde etkin olma durumu ortadan kalkmış, üst düzey yöneticiler firmadaki mülkiyetleri nedeni ile değil, yalnız yönetsel yetenek ve tecrübelerinden dolayı işe alınmışlardır (Çolpan, 2006:52).

İdari kapitalizmin ortaya çıkmasında iki neden vardır. Bunlardan birincisi aktif nedenler, ikincisi ise pasif nedenlerdir. Pasif olarak nitelendirilebilecek birinci neden hiçbir hisse sahibinin tek başına büyük işleri başaracak sermaye miktarına sahip olmamasıdır. Bu şekilde yönetim fonksiyonu, mülkiyetten bağımsız hale gelmiştir. 19. Yüzyılın sonlarından beri ölçek yoğun endüstriler geliştikçe bu endüstrilerde yer alan firmalar halka açık hale gelmişlerdir. Böylece şirketlerin hisseleri dağılmış şekilde sahiplenilmiş olacaktır. Bu nedenle hiçbir hisse sahibinde bir şirketi tek başına kontrol edecek pay kalmamıştır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:13).

İdari kapitalizmin ortaya çıkmasındaki ikinci neden olan aktif nedende ise; yöneticiler ile hisse sahipleri arasındaki bilgi asimetrisi stratejik karar vermenin yönetici kontrolüne geçmesinde temel oluşturmaktadır. Bu kapitalizm tipinde yöneticiler şirket hakkında yeterli bilgiye sahiplerse ve bu bilgiler şirket çıkarları için en iyi şekilde kullanılırsa, şirket, teorik olarak en iyi performansı gösterdiği için dışarıdaki hisse sahiplerinin ve yönetim kurulu üyelerinin şirket yönetimine karışmak için hiçbir nedeni olmayacaktır (Ergincan ve Gürbüz, 2004:13).

Buradaki en önemli sorun yöneticilerin denetlenmemesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Yeterli düzeyde denetlenmeyen yöneticiler, bilgi asimetrisinden yararlanarak şirket olanaklarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilmektedirler. Bu durum genellikle “acente sorunu” veya “temsil sorunu” olarak da ifade edilmektedir (Ergincan ve Gürbüz, 2004:13).

Paydaş kapitalizmi hissedar kapitalizmine karşı bir eleştiri olarak ortaya çıkmıştır. Paydaş kapitalizmine göre şirket sadece hissedarlara ait değildir. Aynı zamanda şirketin çalışanları, şirketle iş yapan diğer firmalar, hükümet, toplum ve diğer paydaş gruplarının da üstünde hak sahibi olduğu sosyal bir varlıktır (Çolpan, 2006:55).

Kurumsal yönetim anlayışında kilit kavramlardan birisi olan paydaşlar (stakeholders)’dır. Paydaşlar şirket faaliyetleriyle doğrudan veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan ve şirket faaliyetlerinden pozitif veya negatif dışsallık elde eden kişi veya kurumlardır. Paydaşlar kavramına, şirketin iyi yönetilmesinden fayda sağlayacak, kötü yönetiminden ise zarar görecekt tüm kişi ve gruplar dahildir. Ayrıca paydaşları iç aktörler ve dış aktörler olarak iki gruba ayırmak mümkündür (Aktan, 2006:3).

3.6.3. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Anlamda Gelişimi

Kurumsal yönetim kavramı tarihsel açıdan ele alındığında çeşitli aşamalardan geçtiği görülmektedir. Başta ekonomi alanındaki gelişmeler olmak üzere gerek toplumsal yapıdaki değişimler gerekse de yönetim anlayışındaki değişimler kurumsal yönetim kavramının oluşmasına zemin hazırlamıştır. Küreselleşmeyle birlikte ekonomik sistemlerin ve dengelerin yapısındaki değişimler ve yenilikler aynı zamanda kurumsal yönetim anlayışının doğuşuna ve gelişime katkı sağlamıştır (Müftüoğlu, 2003:440).

Kurumsal yönetim anlayışının tarihsel gelişimine etki ettiği düşünülen değişik nedenlerin varlığından söz edilmektedir. Aşağıda farklı açılardan ele alınan bu nedenler sıralanmaktadır (Yıldırım, 2007:7):

Ulusal ekonomilerin büyümesi, uluslararası ekonomik ilişkilerin gelişmesi, uluslararası sermaye akışkanlığının artması, şirket hissedarlarının işletme yönetimindeki etkinliklerinin azalması, şirket yönetim kurulları ve özellikle kurul içinde murahhas yönetici (CEO-Genel Müdür) unvanını taşıyan yöneticilerin verdikleri kararların

öneminin artması gibi etkenler, kurumsal yönetim kavramının doğuşunda etkili olmuştur (Koçel, 2003:77). Kurumsal yönetimin bu kadar önemli bir konu hale gelmesinin nedeni, ortaklık yönetimindeki başarısızlık, suiistimaller, gelişen piyasalarda yaşanan finansal krizlerdir (Clark ve Demirağ, 2002:49).

Özel sektörün artan rolü, ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde bulundukları yeni rekabet şartları kurumsal yönetim anlayışının gelişiminde etkili olmuştur (Şehirli, 1999:63).

Kurumsal yönetim, yönetim kurullarında fırsatçı yöneticilere karşı işletme sahipleri ve hissedarların menfaatlerini dengelemek amacıyla ortaya çıkmıştır.

Bireysel yatırımcılara oranla daha bilinçli, daha organize ve daha etkili olan kurumsal yatırımcılar, kurumsal yönetim kavramının dünyadaki öneminin artmasında da önemli rol oynamışlardır (Paşlı, 2004:38).

Kurumsal yönetim anlayışının tarihsel gelişimi dünyanın her ülkesinde farklı şekilde gelişmiştir. Örneğin kurumsal yönetim anlayışının ilk olarak Amerika’da ortaya çıktığı ileri sürülmektedir. Amerika’da 1930’lu yılların başlarında ekonomi alanında görülen ve “*Büyük Buhran*” olarak adlandırılan ekonomik krizin kurumsal yönetimin temelini oluşturduğu düşünülmektedir.

Başlangıçta kurumsal yönetimde öncelikli konu, içeriden öğrenenlerin ticaretini önleyen, hissedarları koruyan, hisse senetleri borsalarda işlem gören şirketlerin ileri düzeyde bilgi açıklamalarıydı. Daha sonra ise, ABD kurumsal yönetim sistemi, şirket skandallarıyla gündeme gelmiş hükümet ve özerk kurumların daha sıkı düzenlemeleriyle ön plana çıkmıştır (Abidinoğlu, 2007:81).

Amerika’dan sonra kurumsal yönetim anlayışını benimseyen ve uygulamada yer veren diğer ülke İngiltere olmuştur. İngiltere’de kurumsal yönetim sistemleri, 1980’li yıllarda kötü ve yanlış yönetim uygulamaları sonucunda Maxwell, Polly Peck, BCCI gibi çok sayıda büyük şirketin çöküşü sonucunda gelişmiştir (Ergincan ve Gürbüz, 2004:34).

Kurumsal yönetim anlayışının Amerika ve İngiltere gibi dünyanın güçlü ve saygın ülkeleri tarafından benimsenmesi ve uygulamaya alınması İtalya'da, Hollanda'da, Çin'de ve diğer bazı ülkelerde yaşanan şirket batmaları sonucu yaşanan ekonomik krizlerin de etkileriyle daha çabuk benimsenmiş ve uygulanmaya başlanmıştır.

Ülkelerin ekonomilerinde önemli derecede söz sahibi olan firmaların yaşadığı ekonomik krizler sonucunda kurumsal yönetim, uluslararası teşkilatlarda tartışılmaya başlanmış, ülkeler, şirketler ve ilgili tüm kuruluşlar, kendileri için en doğru ve en iyi kurumsal yönetim biçimini aramaya başlamışlardır. Başta ABD ve Avrupa ülkeleri olmak üzere, hemen hemen elli ülke kurumsal yönetim kodları, prensipleri veya kuralları yayınlamışlardır (Manisalı, 2005:66).

Kurumsal yönetim anlayışının günümüzdeki halini alması asıl olarak 1980'li yıllardan sonra daha çok hızlanmıştır. Küreselleşmeyle birlikte ekonomide etkisini gösteren serbest piyasa ekonomileri ve mal ile hizmetlerin serbest dolaşımı kurumsal yönetim anlayışının günümüzdeki şekline kavuşmasını hızlandırmıştır. 1990'larda, kurumsal yönetim, bireysel ve kurumsal yatırımcılar, hissedarlar, yöneticiler ve finansal piyasalar ile finansla ilgili herkesin gündeminin başına yerleşmiştir (Ergincan ve Gürbüz, 2004:96).

3.6.4. Kurumsal Yönetimin Gelişimini Etkileyen Faktörler

Kurumsal yönetim anlayışının teoriksel ve tarihsel gelişimine baktığımız zaman başta ekonomik nedenle olmak üzere birtakım unsurların etkili olduğu görülmektedir. Bu noktada kurumsal yönetim anlayışının dünya genelinde ifade ettiği anlam üzerinde yoğunlaşarak bu kavramın gelişimini etkileyen unsurları belirtmek gerekmektedir (Deloitte, 2007:84).

Bu bağlamda kurumsal yönetimin üm dünyada gelişmesini sağlayan faktörler, Büyük şirketlerde meydana gelen skandal ve yolsuzlukların dikkatlerin denetim ve kontrol mekanizmalarına çekilmesi, paydaşların nitelik ve özelliklerinin farklılaşması, hisse senedi sahipleri içinde kurumsal yatırımcıların payının yükselmesi, emeklilik fonları ile sigorta şirketlerinin yaptığı yatırım hacminin artması, kurumsal yatırımcıların yaptıkları uluslararası yatırımlarını güvence altına almak istemeleri, İletişim ve teknoloji alanındaki yenilik ve gelişmeler, kurumsal yatırımcıların yatırımları ve önemli konuları

yönlendirmek adına kendi aralarında sağladıkları iletişim sayılabilir. Elbetteki bu faktörleri arttırmak mümkündür (Deloitte, 2007:84).

Küreselleşmenin kurumsal yönetim anlayışının doğuşunda önemli bir faktör olduğu bilinen bir gerçektir. Küreselleşme mal ve hizmetlerin serbest dolaşımına olanak tanıdığını gibi yabancı yatırımcıların ve hissedarların farklı ülkelerde ticari faaliyetlerde bulunmalarına ve şirket ortaklıkları yapmalarına da olanak sağlamıştır. Dolayısıyla küreselleşmenin getirdiği yabancı sermaye yatırımları ve artan fon arzı şirketlerin kaynak talebini artırmış ve buda kurumsal yönetime önem kazandırmıştır (Serinkaya, 2008:27).

Kurumsal yönetim anlayışının gelişimin temelinde küreselleşme gibi önemli bir unsurun unsurların varlığına ek olarak şirketin (firmanın) ekonomik yapısıyla ilgili olarak yapılan birtakım uygulamalardan kaynaklanan unsurların da varlığı söz konusudur. Bu unsurları ve özelliklerini aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Serinkaya, 2008:27):

- a. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Hız Kazanması: Yatırım yapılan ülkelerdeki yönetim anlayışlarında gözlemlenen farklılıklar, uluslararası fonların zarar görmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda, ülkeler arasındaki uygulama farklılıklarını azaltmak için bir takım genel kuralların ve ilkelerin belirlenmesi yoluna gidilmiştir (Demirbaş ve Uyar, 2006:73).
- b. Hisse Senedi Sahiplik Oranlarının Artması: Halka açık firmaların şeffaf bir yönetim sergilemeleri daha da önem kazanmakta olup, yatırımcıların korunması amacıyla sermaye piyasalarını düzenlemekle sorumlu olan kuruluşların, kurumsal yönetim düzenlemelerini ivedilikle uygulamaya başladıkları görülmektedir (Demirbaş ve Uyar:2006).
- c. Sermaye Piyasaları Arasındaki Rekabetin Şiddetlenmesi: Yatırımcılar açısından ele alındığında, kar elde etmek kadar, haklarının korunması da oldukça önemlidir. Yatırımcılara, karla birlikte haklarının korunması noktasında güvence verebilecek sermaye piyasaları, önemli rekabet avantajları sağlayacaklardır. Bu bağlamda yapılan düzenlemeler ülke itibarının artmasına da neden olmaktadır (Serinkaya, 2008:28).
- d. Özel Sektörün Rolünün Giderek Artması: Başarılı bir kurumsal yönetim anlayışı özel sektörü, dolayısıyla anonim ortaklıkların da performansını etkilemekte ve bunların sonucunda da iktisadi kalkınmayı sağlamaktadır. Tüm dünyada özel

sektöre güvenin artmasıyla birlikte, kurumsal yönetimin kalitesinin kanunlara uygunluğunun ve kamu güveninin oluşturulması giderek daha önemli hale gelmektedir (Serinkaya, 2008:31).

- e. Uluslararası Ekonomik Bağımlılığın Artması: Artan uluslararası ekonomik bağımlılık geliştirmekte olan piyasaların uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı hassaslaşmasına sebep olmaktadır. Dolayısıyla, anonim ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak durumundadırlar (Şehirli, 2003:95).

3.7. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ÖNEMİ

Kurumsal yönetim organizasyonların başarılı faaliyetlerini doğuran yapıları, süreçleri, kültürü ve sistemleri içermektedir. “Toplam Kalite” kavramının kalite anlayışında açtığı yeni ufuklar gibi kurumsal yönetim de yönetim felsefesinde köklü değişimleri beraberinde getirmektedir (Demirbaş ve Uyar, 2006:73).

Kurumsal yönetim bir işletmenin nasıl daha iyi performans göstereceği üzerinde derin etkiye sahiptir. Kurumsal yönetimin ne olduğunu açıklamaya çalıştıkları kitaplarında Colley ve arkadaşları başarılı olan ve bunu sürdüren işletmelerin işlerini etkili biçimde idare etmenin yolunu bulan işletmeler olduğunu vurgularken, düşük performans gösteren işletmelerin ortak noktasının ise etkin olmayan yönetim kurulları olduğunu belirtmektedirler (Demirbaş ve Uyar, 2006:73).

Waring ve Pierce’e göre OECD’nin kurumsal yönetim ile ilgili aşağıdaki açıklamaları da konunun önemini ortaya çıkarmaktadır: İşletmeler işler meydana getirmektedir, vergi gelirleri oluşturmaktadır, geniş bir dizi ürünler ve hizmetler üretmektedir... ve giderek artan biçimde tasarruflarımızı yönetmekte ve emeklilik gelirimizi güvence altına almaktadır. Dünya çapında özel sektöre artan güvenin arasında kurumsal yönetim konusu benzer biçimde önem kazanarak ilerlemektedir.

Dünyada özel sektöre yönelik güvenin artması için kurumsal yönetimin kalitesinin artırılması gerektiği ifade edilebilir. Özel sektör, özellikle de anonim şirketler, ekonomik faaliyetler içinde gittikçe artan bir değer kazanmakta ve toplumun refah düzeyinin artmasında da rol oynamakta, diğer bir ifadeyle, ekonomik ve toplumsal yaşamı etkilemektedir. Anonim şirketlerin büyük başarılar sergilemelerine rağmen büyük çalkantılara ve ekonomik kayıplara neden olabildiği dikkat çekmektedir (Altan, 2007:45).

Dünya genelinde yaşanmış işletme skandallarında da görülebilen bu durum işletmelerin yönetim sürecindeki aksaklıklar üzerinde durulmasına neden olmuş ve yaşanan yönetim zafiyetleri bazı soruları da beraberinde getirmiştir. Bunlardan birkaçı; işletmelerin paydaşlarının çıkarlarını ne kadar gözettiği ve paydaşlar arasında çıkar çatışmalarının olup olmadığı, işletme tepe yöneticilerinin görev ve sorumluluklarını ne kadar yerine getirdiği, işletme yönetiminin performansının nasıl değerlendirildiği ve işletmelerin paydaşlarının güvenini kazanmak için ne kadar çabaladığı şeklinde sıralanabilir (Argüden, 2007:16).

Amerikan Sermaye Piyasası Eski Başkanı Arthur Lewitt de, “eğer bir ülkede işletmelerin kötü yönetildiğine dair bir kanı varsa, yatırımcılar, işletme yönetimini yeterince şeffaf bulmuyorsa, doğru muhasebe standartları ve şeffaf raporlama yoksa, sermayenin başka ülkelere kaçacağını” vurgulayarak, işletmelerin münferiden iyi olmasının yeterli olmadığını, çünkü sonuçların bütün işletmeleri etkileyeceğini belirtmektedir (Manisalı, 2006:4).

İşletmelerin etkili bir yönetim sergileyebilmek için belirli ilke ve kurallara uygun hareket etmesi ve faaliyetlerini bu kurallar çerçevesinde şekillendirmesi gerekmektedir. İşte bu, kurumsal yönetim anlayışının önem kazanmasındaki temel unsur olarak nitelendirilebilir (Dinç ve Abdioğlu, 2009:158).

Kurumsal yönetim anlayışı, yönetim alanında kabul edilen standartların işletmeler tarafından uygulanmasını özendirmekte, yasal yükümlülüklerin ve uygulamaların yatırımcılara daha kolay anlatılmasını sağlamakta, yönetim kurulu ve üst düzey yöneticilerin başarılarını değerlendirmeyi kolaylaştırmakta, sermaye piyasası mevzuatında ve şirketler hukukunda yapılması gerekli değişiklikler için zemin hazırlamaktadır. Böylece başarılı bir kurumsal yönetim anlayışı ile tüm dünyada yatırım

süreci için aranan güven ortamı oluşturulabilir ve ülke ekonomilerinin birbirleriyle sıkıca bağlı olduğu bir dünyada, ihtiyaç duyulan yatırım sermayesine ulaşılarak kaynakların verimli kullanılması sağlanabilir (Manisalı, 2006:4).

Kurumsal yönetim hem yönetsel açıdan hem de kaynaklara ulaşımında sürdürülebilirliği yakalamak açısından önemlidir. Dünya ile rekabet edebilecek konuma ulaşabilmek, yaşanan gelişmelere ayak uydurabilmek için gelişen kurumsal yönetim ilkelerine uyum gösterilmelidir. Diğer yandan bu, AB, Dünya Bankası, IMF veya yabancı ortaklar istediği için değil, daha rekabetçi olabilmek, riskleri daha iyi yönetebilmek, dünya kaynaklarından daha fazla yararlanabilmek ve gelişimde sürekliliği sağlamak için gerçekleştirilmelidir (Argüden, 2007:16).

Kurumsal yönetime ilişkin gelişim süreci içinde bu konu ile ilgilenenler de her geçen gün artmaktadır. Öyleki bu konunun; hukukçuların, düzenleyici otoritelerin, finans uzmanlarının ilgilendikleri bir konu olmaktan çıkıp, medya iletişim araçlarında yer alan, araştırmalara konu olan, üniversitelerde ders olarak okutulmaya başlanan, toplumun her kesiminin ilgilendiği ve sıkça tartışılan bir konu haline gelmeye başladığı gözlemlenmektedir (Serinkaya, 2008:17).

3.8. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ YARARLARI

Kurumsal yönetimin faydalarının şirketler temelli analizi yapıldığında, güvenilir ve başarılı uygulanan bir kurumsal yönetimin, sermaye maliyetini düşürmesi, finansman kaynaklarını çeşitlendirmesi, likidite imkanlarını yükseltilmesi, şirketlerin kısımlarının daha etkin bir şekilde değerlendirilmesi, sürekli gelişime daha çabuk tepki verilmesi, insan kaynaklarından daha vasıflı olanlarının araştırılarak uygulamaya sokulması, finansal ve sosyal krizlere karşı daha hassas ve tepki verici bir zemin ve pozisyon hazırlanması, başarılı yönetim sergileyen şirketlerin sermaye piyasasında önemli bir pozisyon bulması ve yeni girişimcilerin ilgilerinin çekilmesi sayesinde yerini sağlamlaştırması gibi avantajlar elde ettiği gözlemlenmektedir (Abdioğlu, 2007: 26).

Kurumsal yönetim aynı zamanda, şirketin plan, strateji ve amaçlarını belirlediği bir mekanizmayı hazır hale getirmekle birlikte bu amaçları nasıl gerçekleştirebileceğinin ve etkin kontrol sisteminin unsurlarını tayin etmektedir (Abdioğlu, 2007: 26).

Şirketler açısından faaliyet ve performanslarının devamlılığı için finansal yapılarını güçlendirmek ve yeni düşük maliyetli sermaye çekebilmek çok önemlidir. Ancak yerel sermaye pazarları ve fon piyasaları şirketlerin ihtiyacı olan sermayeyi tesis etmede çok zayıf ve etkisiz kalmaktadır. Bu durum, şirketleri uluslararası sermaye pazarlarına ve finans piyasalarına yeni kaynaklar bulmaya yönlendirmektedir. Uluslararası sermaye pazarlarına yönelme ve bu pazarlardan yeni kaynaklar elde edebilme başarısı, bir ülkedeki kurumsal yönetim sisteminin uygulanabilirliği ve etkinliği ile kaynak sağlayanların hak ve hukuklarının ne kadar korunduğu ve yasal düzenlemelerle ne düzeyde muhafaza altına alındığı ile ilgilidir (Tuzcu, 2005:2).

Küreselleşme ile birlikte sınırların ortadan kalktığı günümüz koşullarında zorlaşan küresel rekabet, şirketlerin orta ve uzun vadeli planlarını gerçekleştirmede ulusal ve uluslararası girişimciler tarafından tesis edilecek sermaye ve finansman kaynaklarının önemini artırmış ve uluslararası sermaye piyasalarında yer edinme ve yeni yatırımcılara ulaşma imkanlarını elde edebilme durumu yeni rakiplerden dolayı zorlaşmıştır (Tuzcu, 2005:2).

Bu bağlamda bir değerlendirme yapıldığında, kurumsal yönetim anlayışı ve uygulaması daha ucuz ve çeşitli sermaye ve fon kaynakları temin etmenin yanında, kurumlara sağladığı ekonomik ve stratejik yararlar (Serinkaya, 2008:19);

Daha az maliyetli sermaye ve finansman kaynaklarına ulaşma, Sermaye ve finansman olanaklarının çeşitlenmesi, Likidite imkanlarının çoğalması, Krizlere karşı hassasiyet ve tepki verebilme yeteneğinin artması, Ulusal ve uluslararası rekabet gücünün artması, Şirket itibarının ve saygınlığının yükselmesi, Şirket marka değerinin kıymetlenmesi, Yüksek kazanç ve yüksek kar, Sermaye piyasalarında etkin rol alma, Uzun vadeli, dengeli, kararlı, ulusal ve uluslararası bireysel ve kurumsal yatırımcıların ilgilerinin şirkete yönlendirilmesi, Verimli ve isabetli yeni oluşum ve ekonomik hareket yargılarını oluşturabilme, Etkin ve hassas risk algılama ve yönetme mekanizması, Şirkete karşı bağlanma ve birliktelik duygusunun pekiştirilmesi, aidiyet duygusunun oluşturulması,

Şirketin k t kaynaklarının rantabl kullanılarak tutumluluk kavramının oluşturulması, özendirilmesi ve uzun dönemlere yaygınlaştırılması, İhtiyaç olduğu anda bilginin zamanlı, tam, güvenilir ve şeffaf bir şekilde elde edilebilmesi olarak sayılabilir (Serinkaya, 2008:19).

Kurumsal ve bireysel fon sahiplerine sağlanan avantaj ve yararlar ise; güven duyma, yatırımın geri dönüş hızı ve karı, elde edilen kardan pay alma veya sermayeye ilave etme avantajı ve rahatlığı, büyük veya azınlık hisseleri ayrımı yapılmadan hak ve hukukların korunması, şirkete daha az maliyetli yeni fon kaynakları bularak fon sahiplerinin kar marjının artması, şirket yönetiminde söz sahibi olabilme imkanı olarak sıralanabilir (Abdioğlu, 2007:27).

Güvenilir ve iyi bir kurumsal yönetim, şirketlerin faaliyet ve icraatlarını, kısa ve uzun vadeli programlarını, amaçlarını, rantabilitesini ve bunları yerine getirirken göstermiş oldukları performanslarını ve başarılarını ölçen, analiz eden ve denetleyen bir yönetim biçimidir. Bu çerçevedeki başarılarını ve eforlarını etkili bir biçimde organize etme içi, şirketin pay sahipleri, şirket yönetimi ve şirket icra heyetince yapılmaktadır. Bir şirketin organizasyon şemasına göre kurumsal yönetim yapısını oluşturmada ve uygulama safhasına ge ilmede yukarıda bahsi geçen üç grup arasındaki direkt ve dolaylı bağlantıyı ve bu grupların işletmeyi ilgilendiren kararları ve hareketleri önemsenmelidir (Serinkaya, 2008:19).

Bu gruplar şirket içi iştirakçiler olarak adlandırılabilir. Bu gruplar kurum yönetimiyle dolaysız ilişkisi olan gruplardır. Bu iştirakçiler dışında kalan şirketin kendi personeli, alıcıları, satıcıları, kredi tedarik edenleri ve kamu da kontrol mekanizması olarak adlandırılan kurumsal yönetim sistemine birer iştirakçi olarak dahil olmaktadır. Bu katılımcılar da şirket dışı iştirakçiler olarak adlandırılabilir (Aktan, 2006:18).

Şirket dışı iştirakçiler, şirketle dolaylı ilişkisi olan, şirket faaliyet ve yönetim aşamalarında bulunmayan ve yönetimin vermiş olduğu kararlarda doğrudan müdahil olmayan gruplardır. Bu bağlamda işletme ile direkt ilişkisi olan pay sahipleri, şirket yönetim kadrosu ve yönetim kurulu olarak adlandırılan şirket içi grupların yanında, işletme ile dolaylı ilişkisi olan şirket personeli, alıcıları, satıcıları, şirkete kredi tedarik edenleri ve kamu olarak adlandırılan şirket dışı gruplar, ekonomik hayatta işletmelerin

kurumsal yönetim sınırlarını belirlerler, düzenlerler ve hatta uygulama safhasında direkt ve dolaylı fiili ve davranışsal olarak şirketin faydasına çalışırlar (Abdioğlu, 2007:27).

Uluslararası arenada küresel rekabet gücünü artırmak isteyen devletlere ve işletmelere kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları büyük faydalar ve avantajlar sağlamaktadır. Kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları yalnızca iyi ve başarılı bir kurumsal yönetim sergileyen işletmeleri ilgilendirmemekte, aynı zamanda işletmelerle direkt ya da endirekt münasebet halinde bulunan tüm menfaat gruplarına avantajlar sunmaktadır. Başka bir anlatımla iyi ve başarılı bir kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamalarının, işletmelere, işletmelerin pay sahiplerine, işletmelerde çalışan personellere, alıcılara, satıcılara, kurumsal ve bireysel yatırımcılara, toplumun bütün katmanlarına ve devlete önemli ve faydalı avantajlar sunmaktadır. Kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamalarının işletmelere sunacağı fayda ve avantajlar şu şekilde açıklanabilir (Aktan, 2006:18).

Kurumsal yönetim uygulamaları işletmelerin her türlü sermaye pazarlarından daha basit ve ucuz fon ve sermaye kaynağı bulmasına olanak ve zemin hazırlar; bir şirketin yönetim kalitesi (bu ancak iyi bir kurumsal yönetim uygulaması ile mümkündür) seviyesine paralel olarak sermaye maliyetleri yükselir veya düşer. Bu bağlamda başarılı bir kurumsal yönetim uygulamasının şirketlere sunacağı en önemli ve hayati katma değer sermaye maliyetlerini olabilecek asgari seviyeye çekmesidir (Aktan, 2006:18) .

Kurumsal yönetim uygulamaları şirketlere sıcak para girdisi sağlayarak likidite sıkıntısını azaltma imkanını sunar(Aktan, 2006:18).

Güvenilir ve başarılı bir kurumsal yönetim uygulaması ulusal ve uluslararası sermayelerin şirkete olan itimadını artıracığından uzun vadeli ve istikrarlı finansman girdi hızını yükseltir (Aktan, 2006:18).

Elde edilen uzun vadeli ve istikrarlı finansman kaynaklarıyla yıllara sari büyüme ve yeni yatırım planları daha kolay gündeme alınıp gerçekleştirilme imkanını bulur (Aktan, 2006:18).

Ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları ile dünyaya entegrasyon çerçevesinde daha hassas bir yapı oluşturulduğundan çıkabilecek finansal krizlere ve şirket skandallarına karşı tedbirler daha kolay aktif hale getirilir ve yaşanma ihtimali olan bu krizlerin önüne ancak bu şekilde geçilebilir (Aktan, 2006:18).

Kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları ile güven ve şeffaflık ortamı sağlandığından şirket varlıklarının kıymetleri sürekli artar. Bir şirket yönetiminin etkinlik ve başarı seviyesi ne kadar yüksek olursa şirket mevcutlarının da kazancı ve karı o oranda yüksek ve fazla olur. Dolayısıyla kurumsal yönetimin doğru ve başarılı bir şekilde uygulanması şirketin değerini artırdığı gibi itibarını da aynı oranda yükseltecektir (Aktan, 2006:18).

Genel kabul görmüş kurumsal yönetim ilkelerinden şeffaflık ve hesap verme sorumluluğu bilincinin şirket yönetiminde kural ve zorunluluk haline gelmesiyle birlikte yolsuzluklar ve ihmaller ortadan kalkar veya minimum seviyede kalır (Aktan, 2006:18).

Geleneksel şirket yönetimlerindeki yetki ve takdir gücü ancak iyi bir kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları ile engellenebilir. Kurumsal yönetim yönetici merkezli ve geleneksel yönetim uygulamalarının getireceği kötü sonuçların ortadan kalkmasını sağlar (Aktan, 2006:18).

Şirket ile dolaylı ve dolaysız ilişki halinde olan çıkar gruplarıyla ilişkilerin ve diyalogun artmasını sadece iyi ve başarılı bir kurumsal yönetim başarabilir. Çünkü iyi ve başarılı bir kurumsal yönetim bütün çıkar gruplarına hizmet etmekte ve her türlü taleplere cevap verebilmektedir (Aktan, 2006:18).

Başarılı bir kurumsal yönetim düzenleme ve uygulaması şirketlerin hedef ve politikalarında uzun vadeli istikrar ve verimliliği sağlar (Aktan, 2006:18).

Kurumsal yönetim düzenleme ve uygulamaları şirketlerin ulusal ve uluslararası piyasalarda küresel rekabet gücünün artmasına yardımcı olur (Aktan, 2006:18).

Güvenilir, şeffaf ve başarılı bir kurumsal yönetim uygulaması şirket faaliyetlerinin verimliliğinde ve karlılık oranında yükselişi getirir (Aktan, 2006:18).

3.9. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ETKİNLİĞİNİ ARTTIRAN UNSURLAR

Kurumsal yönetimin etkinliğini arttıran sebepler, Kurumsal değerler, etik ilkeler ve diğer doğru davranış standartlarına uyum sağlayan bir sistem, tüm kurumun başarısının ve bireysel olarak katılımların ölçülebileceği açıkça tanımlanmış kurumsal strateji, Karar alma otoriteleri ile yetki ve sorumlulukların açık olarak tayin edilmesi, yönetim kurulu seviyesine kadar alınacak onaylara ilişkin hiyerarşik yapının oluşturulması, Yönetim kurulu, üst düzey yönetim ve denetçiler arasında işbirliği ve etkileşimin sağlanmasına yönelik mekanizmanın kurulması olarak sayılabilir(Alparslan, 2000:48).

Aynı zamanda Çıkar çatışmalarının önem arz ettiği durumlara ilişkin risklerin özel olarak izlenmesi, Üst düzey yönetim, bölüm yöneticileri ve çalışanlara uygun şekilde davranmalarını ve çalışmalarını teşvik etmek üzere hizmet tazminatı, terfi ve benzeri şekillerde finansal ve idari teşviklerin oluşturulması, Kurum içinde ve kamuoyunayeterli bilgi akışının sağlanması da etkinliği artıran sebeplerdir (Alparslan, 2000:48).

Etkin kurumsal yönetimi destekleyici koşulların sağlanması, Kurum içerisinde yetki ve sorumlulukların açıkça belirlenmesi ve uygulanması, Etkin ve bağımsız bir yönetim kurulu, Proaktif bir denetim komitesi, Yönetici ücretlerini hissedar değeri ile bağdaştıracak bir ücret komitesi, Etkin bir iç kontrol yapısı, Etkin bir iç denetim sistemi, Net ve yaptırım gücü olan politikalar, Etkin risk yönetimi, Bağımsız ve etkin dış denetim, Bildirimlerin şeffaflığını, etkin haberleşmeyi, hesap verebilirliği ve ölçülebilirliği sağlayacak sistemler de diğer sebepler olarak karşımıza çıkmaktadır (Alparslan, 2000:48).

3.10. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞININ ETKİNLİĞİNİ AZALTAN UNSURLAR

Kurumsal yönetimin etkinliğini azaltan sebepler özellikleriyle birlikte aşağıda belirtilmiştir (Kitiş, 2005:79):

- a) **Kuralların Uygulanmasının Yetersiz Olması:** Pek çok gelişmekte olan piyasada basın, sadece kuralları ihlal eden şirketleri teşhir etmekle kalmaz; aynı zamanda iyi kurumsal yönetim uygulamalarını izleyenlere de övgüyle yer verir. Finansal basının, küçük ve monopol bir yapıya sahip olduğu ülkelerde, kurumsal yönetim kurallarının uygulanabilirliğinin sağlanması oldukça zayıf bir etkiye kalmaktadır (Kitiş, 2005:79).
- b) **Asimetrik Bilgi Sorunu:** Ekonomik birimlerin faaliyetleri ve bu faaliyetlerin sonuçlarının şeffaflık, hesap verilebilirlik, muhasebe standartları ve raporlama teknikleri gibi araçlarla öngörülebilmesi esasına dayanan kurumsal yönetim, risk oluşum potansiyeli açısından işletmeler için kritik bir işlev görmektedir. Herhangi bir ürün veya hizmet alım satım işleminde, alıcı veya satıcı konumundaki taraflardan birinin, konu hakkında karşı taraftan daha az bilgiye sahip olması halinde, asimetrik bilgi sorunu oluşmaktadır (Karacan, 2000, 25)
- c) **Kurumsal Yönetim Maliyetleri:** Organizasyon değişikliğinin ve bilgi şeffaflığının sağlanması için getirilecek yeni sistem alt yapılarının, iletişim ve kontrol mekanizmalarının kurulması, kurumsal yönetim maliyetlerini oluşturmaktadır. Ancak işletmede kurumsal yönetimle daha güvenilir, şeffaf ve hesap verebilir bir yapının oluşmasının sağlayacağı yarar, kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinde katlanılacak maliyetlerden daha fazla olduğu sürece ilkelerin hayata geçirilmesi faydalı olacaktır (Kitiş, 2005:79).

BÖLÜM 4. KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI ÜZERİNE TÜRKİYE’DE YAPILAN DÜZENLEMELER

Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışı Türk sermaye piyasasının özelliklerine göre şekillenmektedir. Sermaye piyasalarını etkileyen en önemli faktörlerin başında ise hukuk sistemi yer almakta ve hukuk sistemleri kendi aralarında Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası olmak üzere iki temel gruba ayrılmaktadır. Türkiye bu sınıflandırma içinde bir Kıta Avrupası hukuk sistemi ülkesidir. Türkiye’nin de içinde bulunduğu hukuk sistemi yatırımcıların korunması konusunda zayıf kalmakta ve bu durum işletmelerin sahiplik ve kontrol yapılarında belirleyici olmaktadır. Çünkü yasal koruma küçük yatırımcılara yeteri düzeyde kontrol hakkı sağlamadığında, kontrol hakkını elde etmek isteyen yatırımcılar daha çok hisse senedi satın alarak mülkiyet yoğunlaşmasına yönelecektir. Türk işletmelerinde mülkiyet yoğunluğu etkin biçimde bulunmakta ve böylece kurumsal yönetim açısından yoğunlaşmış sahiplik ortaya çıkmaktadır (Yıldırım, 2007:64).

Sermaye sahipliği açısından Türkiye’de yaygın olan yoğun sahiplikle birlikte işletmeyi kontrol gücü olan sahiplerin izni ticari anlaşmalarda engelleyici olabilmektedir (Dirim, 2008:22). Yönetim kurullarında bağımsız üye sayısının yetersizliği ele alındığında özellikle işletmelerin %51 hissesine sahip olan kişi veya gruplar işletmeleri istedikleri gibi yönetebilmektedir (Yıldırım, 2007:65).

Türk işletmelerinin yapıları değerlendirildiğinde; işletmelerin çoğunluk hisselerinin az sayıda ortağın elinde yoğunlaştığı, genellikle aile denetiminde bulunduğu, içlerinde sanayi ve finans işletmeleri bulunan holdingler şeklinde örgütlendiği, örgütlenme biçiminin genellikle piramit şeklinde yapılandığı, grup işletmeleri arasında karşılıklı sahiplik derecesinin yüksek olduğu ve işletme hisselerinin serbestçe el değiştirmesinin yaygın bir uygulama olarak kullanılmadığı görülmektedir (Emek, 2007:67).

Türkiye’de aile işletmelerinin yoğunluğu göz önüne alındığında bu işletmelerin geleneksel ve muhafazakar yapıları, profesyonel yönetimin bağımsız hareket edememesi ve kurumsallaşamama gibi özellikleri “iyi yönetimi” de olumsuz etkilemektedir (Topaç, 2002:19).

Bunun yanı sıra derinliği olmayan piyasalar, az sayıdaki aktif kurumsal yatırımcı ve belirsizlikler içeren makroekonomik ortam da işletmelerin kurumsal yönetimi benimsemelerine engel oluşturmıştır. Ancak, artan yabancı sermaye girişleri, Türk işletmelerinin yurt dışında faaliyet göstermeye başlamaları ve yabancı sermayeyi çekmek için artan rekabet, daha çok sayıda işletmeyi, rekabetçi üstünlük olarak başarılı kurumsal yönetimi kullanmaya yöneltmiştir. Diğer bir ifadeyle, kurumsal yönetimin somut faydalarının farkına varılmaya başlanmıştır (Emek, 2007:67).

Dünya genelinde kurumsal yönetimin doğuşuna zemin hazırlayan nedenler Türkiye’de de kurumsal yönetimin gelişimine katkıda bulunmuştur. Bu süreçte ekonomiler üzerindeki önemli etkileriyle finansal krizler dikkat çekmektedir. Türkiye de tarihsel süreçte en çok üzerinde durulan krizler, 1994 finansal krizi ile Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleridir. Bu krizler Türkiye ekonomisi ile sermaye piyasalarını oldukça güçlü biçimde etkilemiş ve yüksek enflasyon oranlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur (Dirim, 2008:21).

Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan büyük krizler ve batan bankalar, işletme yönetimlerinin ciddi olarak sorgulanması gereğini ortaya çıkarmıştır. Özellikle 1998-2000 arasında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)’na devredilen birçok bankanın büyük holdinglerin elinde olması dikkat çekmektedir. Bu banka yönetimlerinin, banka sahiplerinin işletmelerini finanse etmeleri ve verdikleri kredilerin geri alınamaması batık kredileri beraberinde getirmiş ve bu durum likit sıkıntısı çeken bankaların iflaslarıyla sonuçlanmıştır (Emek, 2007:67).

Ayrıca kriz dönemiyle birlikte bankalarda yaşanan açık döviz pozisyonları da devalüasyonla beraber büyük bir açığın doğmasına neden olmuştur. Çünkü bankalar, yurtdışından aldıkları döviz cinsinden kredileri TL’ye çevirip iç piyasaya ve kamuya kredi olarak vermiş ancak artan döviz kuruyla beraber açık pozisyonlarını

kapatamadıklarından bu bankalar batmıştır. Batan bankalarla birlikte büyük bir mevduat alacaklısı ortaya çıkmış ve bu bankalar TMSF'ye devredilmiştir (Dirim, 2008:21).

Batık bankaların borçları yapılandırılarak ödemeleri başlamış ve bu borçlar için IMF ile stand-by anlaşmaları yapılarak 50 milyar dolarlık bir kredi sağlanmıştır. Bu durum devletin büyük bir yük altına girmesi demektir. Kötü yönetilmiş bir sektörün Türkiye'ye maliyeti milyarlarca dolarlarla ifade edilmektedir. Bu kadar büyük bir skandal gelişmiş piyasalarda çok daha vahim sonuçlar verebilirdi. Türkiye'de yönetici suistimallerinden kaynaklanan bu büyük skandallar beraberinde sermaye piyasalarında düzenlemelerin yapılmasını gündeme getirmiştir (Dirim, 2008:21).

Öncelikle piyasaların düzene girmesi için yeni kanunlar çıkarılmış veya var olan kanunlarda değişiklik yapılmıştır. Kurulan BDDK ve EPDK gibi üst kurullarla denetimler yapılmaya başlanmıştır (Polat, 2006:31-32).

Bankaların ekonomideki finansal aracılık rolünün önemi, yetersiz kurumsal yönetimden kaynaklanabilecek güçlükler karşısında yüksek derecedeki hassasiyetleri ve mudilerin mevduatının korunması gerekmesi nedeniyle, kurumsal yönetim bankalar açısından uluslararası mali sistem için büyük önem taşımaktadır (Tuna, 2007:209).

Türkiye'de özellikle son kriz döneminin ardından işletmelerin pek çoğu yeni ortak arayışlarına girmiş ve yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için yapılan faaliyetler, işletme evliliklerini beraberinde getirmiştir. İşletmelerin birbirleriyle işbirliği yapma kararlarında kurumsal yönetim anlayışının önem kazanmasıyla birlikte Türk işletmeleri de politikalarını bu doğrultuda şekillendirmeye başlamıştır (Baskan, 2006:7).

Türkiye'de, borsaya kayıtlı olan ve ticaret yapan işletmelerin sayısının artması da Türk kurumsal yönetim rejiminin geliştiğinin bir göstergesidir. (Dirim, 2008:22). Türk işletmelerinin rekabet gücü kazanarak dünya piyasalarında kendilerini kabul ettirebilmelerinin ancak geleneksel ahabap-çavuş yönetim anlayışının terk edilerek kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasıyla sağlanacağı açıktır. Robert Monks'un da belirttiği gibi; "İş dünyası soluduğumuz havayı, içtiğimiz suyu etkilemektedir" (Taş, 2006:11).

Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişiminde SPK, Borsa İstanbul, TÜSİAD ve TKYD başta olmak üzere çeşitli kuruluşların süreç içinde yer aldıkları ve çalışmalarıyla kurumsal yönetimin gelişimini destekledikleri görülmektedir. Sürecin gelişiminde hükümet ve kamu kurumları etkin rol oynarken özel sektör ise özellikle TKYD’nin çalışmaları ile bu sürecin gelişimini desteklemiştir (Kurt ve Kayacan, 2007:55).

4.1. SPK TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER

SPK, kurumsal yönetime ilişkin dünyadaki gelişmeleri dikkate alarak öncelikle Temmuz 2003’te “SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri”ni ve daha sonra da Şubat 2005’te bu ilkelerin revize edilmiş halini yayınlamıştır. Dünyada kurumsal yönetim alanında belirli bir çerçeve oluşturmaya yönelik olarak yapılan çalışmalar Dünya Bankası, OECD ve Global Kurumsal Yönetim Forumu öncülüğünde ilerlemektedir. Bunun yanı sıra birçok ülke yürürlükte olan mevzuatını, en iyi kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yeniden şekillendirmekte ve yayınlamaktadır. SPK da dünyadaki uygulamalara paralel olarak ve dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esasları değerlendirerek kurumsal yönetim ilkelerini oluşturmak amacıyla bir komite kurmuştur (SPK, 2005:3).

SPK kurumsal yönetim ilkeleri OECD kurumsal yönetim ilkeleri temelinde oluşturulmuş olsa da Türk işletme yapılarının özel ihtiyaçlarını, Türk şirket hukukunu ve uygulamaları dikkate alarak “uygula, uygulamıyorsan açıkla” esasına dayanmaktadır (SPK, 2005:4).

Kurumsal yönetim konusuna yönelik tartışmalar genellikle pay sahiplerinin rolü, işletmelerin yönetim kurullarının yapısı ve fonksiyonu, yatırımcıların yasal düzeyde korunması ve sahiplik yoğunluğu üzerine odaklanmaktadır (SPK, 2005:5).

İlkeler, ülkemizdeki kurumsal yönetim ortamının iyileştirilmesinde öncü rolü oynamaktadır. Bu ilkeler, başta özelleştirme kapsamındaki işletmeler olmak üzere, kamuda veya özel sektörde faaliyet gösteren işletmeler tarafından harfiyen uygulandığında, kötü yönetim ve haksız kazanç nedeniyle ortaya çıkan verimsizlik ve zararlar ortadan kalkacak ve ekonomi yeni bir dinamizm kazanacaktır (SPK, 2005:5).

Kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinin ve uygulamanın izlenmesinin, Türk sermaye piyasalarının küresel finansal sistemin bir parçası olarak yapılandırılmasında ve uluslararası finansal piyasalardan fon sağlama olanaklarının artırılmasında büyük önem arz ettiği ve ülkemiz ekonomisine büyük katkı sağlayacağı da ifade edilebilir (Cansızlar, 2003:9-10).

4.2. BORSA İSTANBUL TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER

Uluslararası alanda kurumsal yönetim kavramının öneminin giderek artmasıyla birlikte farklı işletmelerin kurumsal yönetim uygulamaları arasında karşılaştırma yapılmasını sağlayacak karşılaştırılabilir, kolay anlaşılabilir ve standart, ölçütlere ihtiyaç duyulmuş ve “kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi” kavramı gündeme gelmiştir. Kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi, işletmelerin yönetim kalitelerini sorgulayan ve ortakların haklarını gözetten bir bakış açısına sahip derecelendirme faaliyeti olarak nitelendirilebilir (Kemahlı, 2006-a:7).

Kurumsal yönetim uygulamalarının ve kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi faaliyetinin yaygınlaşmasını sağlamak amacıyla kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan işletmelere yönelik olarak Borsa İstanbul bünyesinde Kurumsal Yönetim Endeksi adıyla bir endeks oluşturulmuştur (Cansızlar, 2003:9-10).

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu’nun 23.02.2005 tarihli toplantısında, Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni uygulayan işletmelerin dahil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi’nin (XKURY), kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 işletmenin Borsa İstanbul’a bildirilmesi halinde Borsa İstanbul Günlük Bülteni’nde yapılan duyurudan 1 hafta sonra hesaplanmaya başlanmasına karar verilmiştir. Ayrıca işletmelerin bu yönde teşvik edilmesi amacıyla Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamında yer alacak işletmelere “kotta kalma” veya “kayıtta kalma” ücretlerinde indirim yapılacağı belirtilmiştir (Kemahlı, 2006-a:7).

Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan işletmelerin dahil edildiği Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi'nin amacı, hisse senetleri Borsa İstanbul pazarlarında (Gözüaltı Pazarı hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 6 olan işletmelerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, işletmenin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir (Uzun, 2006:56).

Kurumsal yönetim endeksi, işletmeleri değerlendirme sürecinde yatırımcılar açısından oldukça önem taşımaktadır. Endekse dahil olmayan bir işletmenin, potansiyel yatırımcı gözünde değer kaybedeceği açıktır. Çünkü yatırımcılar, tasarruflarını yönlendirecekleri işletmelerin mali raporları kadar, iyi yönetilip yönetilmediğini de göz önünde bulundurmaktadırlar. Kurumsal Yönetim Endeksi uygulaması geliştikçe, yatırımcılar da daha iyi kurumsal yönetim uygulamalarına sahip işletmeleri seçme şansına sahip olacaklardır (Keküllüoğlu, 2008:61).

4.3. TÜSİAD TARAFINDAN YAPILAN DÜZENLEMELER

Türkiye'de kurumsal yönetime ilişkin çalışmaların başlamasında ilk adımı Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) atmıştır. TÜSİAD öncelikle 1999 tarihli "Ad Hoc Task Force on Corporate Governance" başlıklı raporu Türkçe'ye çevirip Haziran 2000'de "Kurumsal Yönetim İlkeleri" adı altında yayınlamıştır. Bununla birlikte dünya piyasalarında rekabet koşullarının oluşturulması açısından özel sektör işletmelerinin şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkeleri çerçevesinde yapılanmalarının önemini ele almak amacıyla TÜSİAD İşletme İşleri Komisyonu adı altında faaliyet gösteren "Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu"nda bir çalışma başlatmıştır (Erdoğan, 2009:37).

Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan "Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" başlıklı rapor 2002 yılında yayınlanmıştır. TÜSİAD, bu Kurumsal Yönetim Kodu'nu Türk işletmelerinin, uluslararası rekabet koşullarına ve Türkiye'nin değişen ekonomik yapısına daha iyi uyum

göstermelerini sağlamak amacıyla, işletme yönetim prensiplerini yeniden gözden geçirmelerine yardımcı olmak üzere hazırlamıştır (TÜSİAD, 2002:5-6).

Rapor, özel sektör işletmelerinin dünya piyasalarında hak ettikleri yeri almaları amacıyla kurumsal yönetimin dört temel ilkesi (şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk) çerçevesinde yapılanmaları üzerinde durmaktadır. Rapor, kurumsal yönetimin bir işletmede oluşması, yerleşmesi ve iyi uygulanması açısından stratejik öneme ve en büyük sorumluluğa sahip olan yönetim kurullarının oluşumu, bağımsızlığı ve gündemleri gibi konular üzerine odaklanmıştır (TÜSİAD, 2002:5-6).

Rapor oluştugu bölümler, Yönetim kurulu ve sorumlulukları, Yönetim kurulu üyeliği kriterleri, Yönetim kurulu üyelik yapısı, Yeni yönetim kurulu üyelerinin seçimi, davet ve intibakı, Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanının (CEO) görevlerinin ayrılması, Yönetim kurulu başkanının rolü, Yönetim kurulunun üye sayısı ve karar alma mekanizması, Yönetim kurulunun görev süreleri ve toplantıları, Yeniden seçilme ve emeklilik, Yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesi, Yönetim kurulunun ve icra başkanının performanslarının değerlendirilmesi, Yönetim kurulunun hissedarlar, yatırımcılar, basın ve müşterilerle ilişkileri, Yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı, Komitelerin faaliyet süresi, toplantıların sıklığı, uzunluğu ve gündemi, Yönetim kurulunun işleyişi açısından diğer önemli hususlardan oluşmaktadır (TÜSİAD, 2002:5-6).

Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik dönüşüm sürecinin, kamu kesiminde olduğu kadar işletmeler için de köklü değişikliklere yol açacağı ve Türk işletmelerinin dünya piyasalarında hak ettikleri yeri almalarında “kurumsal yönetim” ilkelerinin hayata geçirilmesinin büyük rol oynayacağı düşüncesinden yola çıkılarak hazırlanan Kurumsal Yönetim Kodu, Türk özel sektörünün yeniden yapılanma çalışmalarına katkıda bulunmayı ve Türkiye’de kurumsal yönetimin en iyi uygulamaları için bir başlangıç oluşturmayı hedeflemiştir (TÜSİAD-BÜLTEN, 2002).

4.4. TÜRKİYE KURUMSAL YÖNETİM DERNEĞİ ÇALIŞMALARI

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), Kurumsal Yönetim anlayışının Türkiye’de tanınmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak, en iyi uygulamalarıyla hayata geçirilmesini sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir (TKYD, 2010-b).

Derneğin tüzüğünde amacı, “Türkiye Cumhuriyeti Anayasası’nın ve ilgili kanunların öngördüğü esaslara uygun olarak, kamu ve özel kurum ve kuruluşlara Kurumsal Yönetim konusundaki çalışmalarını aktararak, ülkemiz kurumlarının adil, şeffaf, sorumlu ve hesap verebilir biçimde yönetilmelerini ve bu ilkeleri uygulayarak kar etme, yüksek performans gösterme ve rekabet etme güçleriyle daha fazla istihdam sağlayıp ülke ekonomisinin gelişmesine, kamu yararının elde edilmesine ve ülkenin sosyo-ekonomik düzeyinin geliştirilmesine katkıda bulunmak” olarak yer almaktadır. Bununla birlikte, tüzükte, derneğin bu amacın gerçekleştirilip kamu yararı elde edilmesi amacıyla aşağıdaki ve benzeri konularda çalıştığı belirtilmektedir (TKYD, 2010-b) :

Kurumsal Yönetimin çağdaş ilkelerini araştırarak ülkemizde uygulanmalarını sağlayacak eğitim ve tanıtma çalışmaları yapmak ve yapılmalarına destek olmak, Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin bireysel etkinliklerini geliştirmek amacıyla eğitim, tartışma ve bilgi ya da deneyim paylaşımı için ortam sağlamaktır(TKYD, 2010-b).

SPK, Borsa İstanbul, TOBB, TÜSİAD gibi kurum, dernek ve kuruluşlarla işbirliği yaparak en iyi uygulamaların bu kurumlara bağlı gerçek ve tüzel kişilerce benimsenmesini ve anlaşılmasını sağlamak, kurumsal yönetimle ilgili düzenleyici roldeki kurumlarla işbirliğinde olmak ve gerekli düzenlemelerle ilgili bilgi alışverişinde bulunmaktır (TKYD, 2010-b).

Dünya Bankası, OECD, Avrupa Birliği gibi dünyada kurumsal yönetimin demokratik serbest piyasa ortamlarında yayılıp benimsenmesini ve o ülkelerde kurumların performanslarının gelişmesini hedefleyen kuruluşlarla bilgi, birikim, program ve destek işbirliği yaparak Kurumsal Yönetim’de en iyi uygulamaların ülkemize kazandırılmasını sağlamaktır (TKYD, 2010-b).

Konuya katkıda bulunup destek verecek her türlü danışmanlık, eğitim, denetim ve muhasebe kurumları ve “sponsorlarla” programlar düzenleyip bu tip kuruluşların Türkiye’de yaygınlaşmasını sağlamak ve Kurumsal Yönetim’in Türkiye’deki gelişim derecesini öğrenmek için bu kurumlara genel araştırmalar yaptırıp kendileri ile birebir görüşmeler yapmak, Kurumsal Yönetim uygulamalarını geliştirmek arzusunda olan kurumlara bilgi aktarımında bulunmak, eğitim vermek ve bu kurumları yönlendirmektir (TKYD, 2010-b).

TKYD, Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişimine katkıda bulunmak üzere araştırma çalışmaları yürütmektedir. Bu çerçevede, TKYD, uluslararası saygın danışmanlık kuruluşu The Boston Consulting Group ile işbirliği içinde “Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırma projesini gerçekleştirmiş ve araştırma sonuçlarını 2005 yılında yayınlamıştır. Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası Araştırması, ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin bir durum tespiti yapmayı, mevcut uygulamaları etkileyen çevresel koşulları belirlemeyi ve bu çevresel koşullar itibarıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri’nin işletmelerin uzun vadeli performansı üzerindeki olası etkilerini ortaya koymayı amaçlamaktadır (TKYD, 2010-b).

Araştırmanın sonuçları genel olarak kurumsal yönetimin kavram bilirliliğinin olduğunu, öneminin anlaşıldığını, ancak uygulamada iyileştirmelere ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymaktadır. Araştırma sonucunda belirlenen öncelikler ise yönetim kurullarının icradan öte gözetim rollerine alması, doğru yönetim için yapısal planlama ve şeffaflığın sağlanması olarak vurgulanmaktadır (TKYD, 2010-b).

4.5. BORSA İSTANBUL VE KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ

30 Aralık 2012 tarihinde 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanun’un 138. maddesi uyarınca Borsa İstanbul A.Ş., borsacılık faaliyetleri yapmak üzere Kanun’un yürürlüğe girdiği tarihte kurulmuştur. Sermaye piyasamızda borsaları tek çatı altında toplayan Borsa İstanbul, esas sözleşmesinin Sermaye Piyasası Kurulu’nca hazırlanıp ilgili Bakanın onayı sonrasında 3

Nisan 2013 tarihinde doğrudan tescil ve ilan edilmesiyle faaliyet izni almıştır. Borsa İstanbul'un başlıca amacı ve faaliyet konusu (Web_2, 2016);

“Kanun hükümleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Sermaye Piyasası Kurulunca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde, şeffaf, etkin rekabetçi, dürüst ve istikrarlı bir ortamda alınıp satılabilmesini sağlamak, bunlara ilişkin alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getirmek veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştırmak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere piyasalar, pazarlar, platformla ve sistemler ile teşkilatlanmış diğer pazar yerleri oluşturmak, kurmak ve geliştirmek, bunları ve başka borsaları veyahut borsaların piyasalarını yönetmek ve/veya işletmek ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer işlerdir (Web_2, 2016):”

Bu bağlamda 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanılarak kurulan Borsa İstanbul özel hukuk tüzel kişiliğini haizdir. Borsa İstanbul yetkili olduğu konu ve alanlarda kendi iç düzenlemelerini yapabilmektedir.

Borsa İstanbul Genel Müdürü, aynı zamanda Yönetim Kurulu Başkanı olup, en yüksek icra amiri sıfatıyla şirketi sevke, idareye ve tek başına temsile ve ilzama yetkilidir (Web_2, 2016).

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Borsa İstanbul'un pay endekslerinden birisidir. BIST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil edildiği endekstir. BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nin amacı, payları Borsa İstanbul pazarlarında (Gözaltı Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7, her bir ana başlık itibarıyla 10 üzerinden en az 6,5 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir (Web_2, 2016).

Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir. Kurumsal Yönetim Endeksi'nin hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde başlanmış olup, endeksin başlangıç değeri 48.082,17'dir.

BIST Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki şirketlerin derecelendirme notlarına, şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndaki açıklamalarından ulaşılabilmektedir. BIST Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamında yer alan şirketlere kotta/kayıtta kalma ücreti BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girdikleri tarihten itibaren; ilk 2 yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve izleyen yıllarda %10 indirimli uygulanmaktadır (Web_2, 2016).

4.6. TÜRKİYE'DE FAALİYET GÖSTEREN ŞİRKETLERİN KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI

Türkiye kurumsal yönetim konusunda çalışma yapan ülkeler arasında yer almaktadır. Yapılan çalışmalar genel hatları ile aşağıda belirtilmiştir (SPK, 2005:5).

- 2002 yılında TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından En İyi Uygulama Kodu adlı çalışma hazırlanmıştır.
- 2003 yılında hazırlanan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ile halka açık şirketlere tavsiye niteliğinde olan Kurumsal Yönetim İlkelerinin açıklamasını yayınlamıştır.
- 2004 yılında SPK'nın Uyum Beyanı düzenlemesi ile halka açık şirketler, Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum parametrelerini ve bunların gerekçelerin neler olduğunu faaliyet raporlarında açıklamakla yükümlü tutulmuştur. “Uy ya da açıkla” olarak adlandırılan bu yaklaşım, halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda teşviki açısından önemli bir gelişmedir.
- Borsa İstanbul Yönetim Kurulu, 23 Şubat 2005 tarihli toplantısında Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dâhil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi'nin, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin Borsa'ya bildirilmesi halinde hesaplanmaya başlanmasına karar vermiştir.
- 2011 yılında Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine Ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ yürürlüğe girmiştir.
- 2013 yılında Yeni Türk Ticaret Kanunu yürürlüğe girmiştir.
- 2014 yılında Kurumsal Yönetim Tebliği yürürlüğe girmiştir.

4.6.1. Türkiye’de Şirketlerin Kurumsal Yönetimine Genel Bakış

Sermaye Piyasası Kurulu’nun onaylanıp 4 Temmuz 2003 tarihinde yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri’nden sonra, halka arz edilen şirketler üzerinde konu hakkında anket çalışması yapılmıştır. Bu anketin amacı Kurumsal Yönetim İlkeleri hakkında farkındalığı artırmak ve Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin konunun neresinde olduğunu analizini yapmaktır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Anket çalışması, 26.07.2004 tarihinde yapılmaya başlanmış olup, değerlendirmeye alınan anket sayısı 248’dir. Borsa İstanbul -30 endeksinde işlem yapan şirketlerin ise 26’sı ankete katılmıştır. Yapılan anket çalışmasından genel olarak aşağıdaki sonuçlar çıkmıştır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi):

Pay Sahipleri:

Kurumsal Yönetim anlayışı bakımından son derece önemli olan “pay sahipleri ile ilişkiler biriminin” şirketlerin yarısı tarafından oluşturulmuş olup, Borsa İstanbul 30 Endeksine dahil olan şirketler arasında ise bu oran %81’e çıkmaktadır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirketlerin çoğunluğunda kamuya açıklanmış bir kar dağıtım politikası bulunmamaktadır. Şirketlerde en yaygın olarak ortaya çıkan imtiyaz şeklinin yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazı olduğu görülmektedir. Bunu oy hakkında imtiyaz ve denetim kuruluna aday göstermede imtiyaz takip etmektedir. İmtiyaz şekilleri bakımından Borsa İstanbul 30 Endeksine dahil olan şirketlerle diğer şirketler arasında kayda değer bir farklılık bulunmamaktadır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Kamuyu Aydınlatma Esasları:

Şirketlerin büyük oranda (%97) kamuyu aydınlatmadan sorumlu ve imza yetkisini haiz iki yöneticisi bulunmaktadır. Ancak münhasıran kamuyu aydınlatma ile görevli personel istihdamı konusunda bu oran %68’e düşmektedir. Şirketlerin önemli bir kısmı yönetim kurulu tarafından hazırlanarak genel kurulda pay sahiplerinin onayına sunulan Bilgilendirme Politikasına sahip değildir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirketlerin sadece %31'i faaliyet raporlarında Kurumsal Yönetim İlkelerine uyup uymadıkları konusunda bir bilgi vermektedir. Bu oran Borsa İstanbul -30 şirketleri için %42'ye çıkmaktadır. Şirketlerin önemli bir kısmı kendilerine ait internet sitelerine sahiptir. Ancak internet sitesinin kamuyu aydınlatma konusunda kullanımında büyük eksikliklere rastlanılmaktadır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirketlerin sadece %36'sı dolaylı ortaklıktan arındırılmış gerçek kişi nihai ortaklarını kamuya açıklamaktadır. Faaliyet raporlarında istenilen standarda ulaşamamıştır. Borsa İstanbul -30 endeksine dahil olan şirketlerin faaliyet raporlarında daha fazla bilgiye yer verilmesine rağmen genel olarak şirketlerin faaliyet raporlarında yer alması gereken bilgilerin yarısından fazlası pek çok şirketin faaliyet raporunda yer almamaktadır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Menfaat Sahipleri:

Şirketlerin menfaat sahiplerinin haklarının korunmasına ilişkin olarak politika ve prosedür belirleme konusunda genel olarak iyi düzeyde olduğu ve özellikle; çalışanlar, müşteriler, pay sahipleri ve alacaklılar konusunda şirketlerin yaklaşık yarısının belirlenmiş politika ve prosedürleri olduğu görülmektedir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini artırmalarına yönelik eğitim planları ve politikaları oluşturma konusuna şirketlerin neredeyse tamamının büyük önem verdiği görülmektedir. Şirketlerin önemli bir kısmı, sosyal sorumluluk konusunda herhangi bir politikasının olmadığını beyan etmiştir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Yönetim Kurulu:

Şirketlerin sadece yarısında yönetim kurulu tarafından kamuya açıklanmış Misyon / Vizyon bulunmaktadır. Bu vizyon ve misyonların çok önemli bir kısmı Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlamamaktadır. Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizmasına şirketlerin yarısı sahiptir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirket ve çalışanları için etik kuralla oluşturan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %56, Borsa İstanbul -30 şirketlerinde %65'tir. Ancak bu kuralları açıklayan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %11'de, Borsa İstanbul -30 şirketlerinde ise %19'da kalmıştır (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirketlerin yarısı yöneticilerine şirket ile rekabet etme konusunda yasak getirmiştir. Şirketlerin yalnızca %15'i yönetim kurulu üyelerinde bilgi, beceri, tecrübe ve eğitim bakımından bulunması gereken niteliklere esas sözleşmelerinde yer vermektedir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

Şirketlerin çok büyük bir kısmı yönetim kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansa göre ödüllendirme uygulamamaktadır. Şirketlerimizin yalnızca %9'u (Borsa İstanbul -30 şirketlerinin %23'ü) kurumsal yönetim komitesinin faaliyetlerini yerine getirirken takip edeceği prosedüre sahiptir (SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi).

4.6.2. Türkiye'de Faaliyet Gösteren İşletmelerin Kurumsal Yönetiminde Yaşanılan Sorunlar

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Strateji CO. Ocak 2015'te Kurumsal Yönetim Algı Araştırması konulu bir çalışma yayınlamıştır. Çalışmanın amacı, Kurumsal Yönetim algısını ölçmek, şirketlerde Kurumsal Yönetim Sisteminin önündeki engelleri ve destekleyici etmenleri belirlemektir (Web_1, 2016).

Ankete otuza yakın yönetici yüz yüze ve 246 kişi ise anketi doldurarak katılmıştır. Ankete katılan şirketlerin %54'ü İstanbul'da iken %41'i İstanbul dışındandır. Şirketlerin %65'i halka açık değilken, %35'i halka arz edilmiş durumdadır (Web_1, 2016).

Araştırmada yöneltilen sorulardan biri kurumsal yönetimin gelişmesini sağlayan ve engelleyen faktörlerin ne olduğudur. Hem İstanbul hem de İstanbul dışından ankete katılan yöneticilerde kişilerden kaynaklanan duygusal ve psikolojik faktörlerin kurumsal yönetimin gelişmesinin önündeki en önemli engeller olduğu görüşü yaygındır (Web_1, 2016).

İstanbul ilindeki verilen diğer cevaplar ise; şeffaflaşma sürecinde ticari sırların açığa çıkabileceğinden duyulan endişe, kurumsal yönetimin kurucusunun ve patronun kendi yetkisini azaltacağına inancı, Türkiye’deki hukuki yapının kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması için yeterli olmaması ve kurumsal yönetim endeksine dahil olmanın faydalı olmadığının düşünülmesi olarak sıralanabilir (Web_1, 2016).

İstanbul dışından anket katılımcılarının verdiği cevaplar ise; yönetim kurulu ile icranın arasındaki yetki ve sorumluluk paylaşımının yapılmaması, Türkiye’deki hukuki yapının kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması için yeterli olmaması, şeffaflaşma sürecinde ticari sırların açığa çıkabileceğinden duyulan endişe ve kurumsal yönetimin kurucunun/patronun kendi yetkisini azaltacağı inancı şeklindedir (Web_1, 2016).

Araştırmanın en önemli sonucu kurumsal yönetimin bir karar alma mekanizması olarak algılanıyor olmasıdır. Kurumsal yönetim ilkeleri kişilerin ve kurumların karar alma süreçlerini etkilemekte ve buna göre belli çıktılar sağlamaktadır. Söz konusu süreçlerde yetki paylaşmak istemeyen kişiler kurumsal yönetimin benimsenmesi engelleyen ana faktörler olarak rol oynarken; itibarın, sürdürülebilirliğin ve devamlılığın kurumsal yönetimin gelişmesini sağlayan faktörler olduğu görülmektedir. (Web_1, 2016)

Kurumsal yönetim farkındalığı oluşması için profesyonel yöneticiler ve bu konuda bayraktarlık üstlenen kişiler önem kazansa da uygulamaya geçerken şirket sahipleri son sözü söylemektedir. Araştırmanın ortaya çıkardığı diğer bir çarpıcı sonuç ise kurumsal yönetim konusunda özel sektör mensuplarının en çok düzenleyici kamu gücüne güvendikleri, diğer bir ifadeyle bu konuda devletin öncü rol oynadığıdır. Kurumsal yönetim ile hem şirketlerin hem de Türkiye’nin sürdürülebilir olarak gelişeceği, bunun içinse en önemli ilkenin hesap verebilirlik olduğu katılımcı tarafından ifade edilmiştir (Web_1, 2016).

4.6.3. Türkiye’de Kurumsal Yönetime İlişkin Yapılan Yasal Düzenlemeler

Türkiye’de kurumsal yönetime ilişkin yasal düzenlemeler mevcuttur. Bu düzenlemeler, Türk Ticaret Kanunu (TTK) madde (m) 1529’da ve Sermaye Piyasası Kanunu (SPKan) m 17’de yer almaktadır. Kurumsal Yönetim İlkeleri (KYİ) ise Seri:IV No:56 Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına ilişkin Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tebliğ ile düzenlenmektedir (Aksoy, 2013:49).

Kurumsal yönetime ilişkin Türk Ticaret Kanunu düzenlemesinin unsurları aşağıdaki gibi özetlenebilir (Aksoy, 2013:49):

- a. Türk Ticaret Kanunu’nun kurumsal yönetim düzenlemeleri sadece halka açık anonim şirketleri kapsamına almaktadır.
- b. Kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili yetkili kuruluş olarak Sermaye Piyasası Kurulu belirlenmiştir. Böylece yetkili kuruluşa ilişkin oluşabilecek karışıklıkların önüne geçilmektedir.
- c. Sermaye piyasası kurulu, halka açık anonim şirketlerde aşağıdaki hususları belirlemeye yetkili kılınmıştır:
 - Kurumsal yönetim ilkelerini,
 - Yönetim kurulunun kurumsal yönetime ilişkin açıklamasının esaslarını,
 - Şirketlerin kurumsal yönetim açısından derecelendirme kural ve sonuçlarını.
- d. Diğer kamu kurum ve kuruluşlarına da kendi alanları ile ilgili olmak kaydıyla kurumsal yönetim ilkelerini belirleme yetkisi verilmektedir. Ancak bunun için:
 - Sermaye Piyasası Kurulunun onayının alınması
 - Kurum tarafından belirlenen ilkelerin ayrıntıya ilişkin olması gerekmektedir. Böylelikle Sermaye Piyasası Kurulu tarafındayapılan düzenlemeler diğer kamu kuru ve kuruluşları tarafından belirlenen ilkeler arasında uyum.

Sermaye Piyasası Kanunu’nun “Kurumsal yönetim ilkeleri” başlıklı 17’nci maddesinde (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014):

Halka açık ortaklıklarda kurumsal yönetim ilkeleri ile kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine, yayımlanmasına, ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirilmesine ve bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul bu yetkilerini halka açık şirketler arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki şirketlere eşit kuralların uygulanması prensibini göz önünde bulundurarak kullanır (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014).

Kurul, payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, niteliklerine göre, kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye, verilen süre içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde 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 yetkilidir (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014).

Halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur. Söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı aranır.

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur ve işlem genel kurul onayına sunulur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınır. Bu maddenin genel kurul toplantısında görüşülmesinde, toplantı nisabı aranmaz, oy hakkı bulunanların bası çoğunluğu ile karar alınır. Bu fıkrada belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçerli sayılmaz (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014).

Halka açık ortaklıklar gerek bu maddede gerekse 6102 sayılı Kanunun 1524. Maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiş yükümlülüklerini Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından sağlanan elektronik ortam vasıtasıyla da yerine getirebilirler (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014).

Bu maddenin halka açık bankalar hakkında uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun uygun görüşü alınmak suretiyle belirlenir.” Yazılmaktadır (Kurumsal Yönetim Tebliği, SPL, 2014).

Kanun hükmüne dayanılarak ortaklıklar tarafından uygulanacak kurumsal yönetim ilkeleri ve ilişkili taraf işlemlerine ilişkin usul ve esasları belirlemek amacıyla hazırlanan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği (Tebliğ) 3.1.2014 Tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır (Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014).

4.6.4.Türkiye’deki İşletmelerde Kurumsal Yönetim İlkelerini Derecelendirme Yapmakla Yetkili olan ve Derecelendiren Kuruluşlar

Kurumsal Yönetim İlkelerinin ülkemize ve sermaye piyasası mevzuatına kazandırıldığı dönemde payları Borsa İstanbul’da işlem gören şirketler tarafından bu ilkelerin uygulanması gönüllülük esasına dayandırılmıştır. Ancak, ilkelerin uygulanmasını teşvik etmek ve bu konuda kamuoyu bilinci yaratmak amacıyla Kurul tarafından birtakım çalışmalar yapılmıştır. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarının formatlarının belirlenerek söz konusu raporların hazırlanmasının zorunlu hale getirilmesi ve Borsa İstanbul’da kurumsal yönetim ilkelerine uyum seviyesini baz alan ayrı bir endeks oluşturulması, bu çalışmalardan birkaçıdır (SPL, 2014).

2005 yılında Borsa İstanbul, Endeksin temel kurallarını tespit etmiş ve Endeksin amacını payları Borsa İstanbul pazarlarında işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 6 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesi olarak kamuya duyurmuştur. Bu kapsamda, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, işletmelerin Kurulca yayımlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti ortaya çıkmıştır (SPL, 2014).

Kurumsal yönetim uyum derecelendirme konusunda şirketlerin özendirilmesine getirilen düzenlemelerden biri, Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan şirketlere kotta/kayıtta kalma ücreti olarak Endekse girdikleri tarihten itibaren ilk iki yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve devam eden yıllarda %10 indirim yapılmasıdır (SPL, 2014).



BÖLÜM 5. HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI BORUSAN ÖRNEĞİ

5.1. BORUSAN HOLDİNG HAKKINDA

5.1.1. Şirket Tarihçesi

Borusan Holding'in temelleri 73 sene önce 1944 yılında İstikbal Ticaret'in kurulması ile atılmıştır. “Bu memlekete hizmet borcum var. Onu ödemeye çalışıyorum.” diyen kurucu başkan Asım Kocabıyık, holdingi artık oğlu Ahmet Kocabıyık'a devretmiştir. 1958 yılında çelik boru imalatı alanında faaliyet gösteren Borusan Boru, Sefaköy'de, 1.000 m²'si kapalı, toplam 4.000 m² alan üzerine kurulmuştur. 1964 yılında Pendik'te, su borusu imal eden, 50.000 ton/yıl kapasiteli yeni bir boru fabrikası kurulmuştur. 1985 yılında bu tesisler Gemlik'e taşınmıştır. 1968 yılında Borusan Boru'nun ilk fabrikası, aynı bölgedeki yeni ve modern binasına taşınmıştır. 1969 yılında ilk boru ihracatı gerçekleştirilmiştir. Borusan Holding'in şu an da bünyesinde 10.000 kişiye yakın kişi istihdam edilmektedir (Web_3, 2017).

Bugün 21 şirketi ile faaliyet göstermekte olan Borusan Holding'in Kurucu Başkanı Asım Kocabıyık, Kasım 2001'de Borusan Holding Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı oğlu Ahmet Kocabıyık'a devrettikten sonra kendini aktif iş yaşamı boyunca hiç kopmadığı sosyal alandaki gönüllü faaliyetlerine adanmıştır (Web_3, 2017).

Şirket kendi vizyon ve misyonlarını şu şekilde ifade etmektedir; “*İşimizi en iyi şekilde yapmamızı sağlayacak insan kaynağına, teknik bilgiye ve donanıma sahibiz. Global anlamda genel kabul görmüş en iyi uygulamalar ve inisiyatiflerle rekabet gücümüzü artırır, kurumsal uygulamalarımız ile örnek teşkil ederiz. İş yapış şeklimizle fark yaratırız.*” “Sonuç odaklı çalışırız. Hedeflerimizi yüksek tutar ve işimizi yaparken nihai amacımızı aklımızdan çıkarmayız. Büyük resmi görür, sorumluluk alır, sonuca giden yolda yüksek motivasyonla çalışırız (Web_3, 2017).

Kurumumuzun stratejisini ve yönünü bilir, aldığımız her karar ve aksiyonda bunu dikkate alırız.” “Meraklı, katılımcı ve paylaşımcıyız. Zamanın gereklerini takip eder, yeni fikir ve girişimlere destek veririz. Düşünmeye vakit ayırırız. Fırsat yaratmaktan ve problem çözmekten zevk alırız. Alışkanlıklarımızı sürekli sorgular, varsaymaktan kaçınırız. Hata yapmaktan korkmaz, hatalardan öğreniriz. Fark yaratmak için yılmadan çalışırız.” “Öğrenen ve gelişen bir iş kültürüyle çalışırız. Sürekli gelişen, yüksek performansla görünür katkı yaratan çalışanlarımızı ayırıştırır ve ödüllendiririz. Gelişim için geri bildirim verir ve eleştirileri açık yüreklilikle karşılarız (Web_3, 2017).”

5.1.2. Şirketin Sermayesi

Şirketin çıkarılmış sermayesi 141.750.000 TL seviyelerine kadar arttırılmış olup söz konusu çıkarılmış sermaye muvazaadan ari şekilde tamamen ve nakden ödenmiştir (Web_3, 2017).

Sermayeyi temsil eden paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde kayden izlenmektedir.

Yönetim kurulu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu hükümlerine uygun olarak gerekli gördüğü zamanlarda kayıtlı sermaye tavanına kadar yeni pay ihraç ederek çıkarılmış sermayeyi arttırmaya, pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını sınırlandırmaya, primli veya nominal değer altında pay ihracı konularında karar almaya yetkilidir. Yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz. Çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe yeni pay çıkarılamaz (Web_3, 2017).

Sermaye artırımının bu madde hükümlerine uygun olarak gerçekleştirilmesinden sonra çıkarılmış sermayeyi gösteren ana sözleşmenin Şirketin sermayesine ilişkin maddesinin yeni şekli Yönetim Kurulunca Ticaret Siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan ettirilir (Web_3, 2017).

5.1.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirketin 1 Ocak 2016 ve 31 Aralık 2016 tarihleri itibarıyla sermaye ve ortaklık yapısına ilişkin bilgiler pay adedi ve pay oranı bazında Tablo 5.1’de gösterilmiştir.

Tablo 5.1. Borusan Holding Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı- Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayede ki Payı (TL)	Sermayede ki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı (%)
BORUSAN MANNESMANN BORU YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	104.157.266,25	73,48	73,48
LUMBRO NOMINEES (JERSY) LTD	9.450.000	6,67	6,67
DİĞER	28.142.733,75	19,85	19,85
TOPLAM	141.750.000	100	100

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)

Borusan Holding’in kamu Aydınlatma Platformundan edinilen bilgiler dahilinde bağlı olduğu şirket ortaklıklarını belirten tabloya yukarıda yer verilmiştir. Borudan Holding içerisindeki payların tamamı hem TL bazında hem de yüzde bazında gösterilmiştir.

Tablo 5.2. Bağı Ortaklıklar ve İştirakler

Ticaret Unvanı	Şirketin Faaliyet Konusu	Ödenmiş/Çıkarılmış Sermayesi	Şirketin Sermayedeki Payı	Para Birimi	Şirketin Sermayedeki Payı (%)	Şirket ile Olan İlişkinin Niteliği
Borçelik Çelik Sanayii Ticaret A.Ş.	Yassı Çelik Üreticisi	260.000.000	27.766.667,49	TRY	10,7	İştirak
Borusan Lojistik Depolama Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.	Lojistik	59.500.000	28.350,04	TRY	0,05	İştirak
Borusan Mühendislik İnş.ve San. Mak. A.Ş.	Mühendislik	380.000	369.532,81	TRY	97,25	Bağı Ortaklık
Borusan Mannesmann Pipe US Inc	Çelik Boru Üretici	120.000.000	120.000.000	USD	100	Bağı Ortaklık
Borusan Mannesmann Holding BV	Holding	25.043.000	25.043.000	EUR	100	Bağı Ortaklık
Borusan Mannesmann Cooperatie U.A	Holding	3.350.572	3.317.066	TRY	99	Bağı Ortaklık

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)

Yukarıda tablo 5.2. kapsamında Borudan Holding'in bağı ortaklıkları ve iştirak yapıları ile ilgili göstergelere yer verilmiştir. Verilen göstergeler hem TL bazında hem de yüzde bazında belirtilmiştir.

Şirket 12.09.1994 tarihinde halka arz edilen nominal değerli payları "BRSAN" kodu ile BİST Ulusal Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

5.1.4. Finansal Göstergeler

Şirketin 2015 ve 2016 yıllarına ait Finansal Göstergeleri Tablo 5.3'te gösterilmiştir.

Tablo 5.3. Borusan Holding 31 Aralık 2015 ve 31 Aralık 2016 Dönemi Finansal Göstergeleri

VARLIKLAR	31.12.2014	31.12.2015	Fark (Tutar)	Fark (%)
DÖNEN VARLIKLAR	1.093.468.143	1.234.561.647	141.093.504	%13
Nakit ve Nakit Benzerleri	111.999.717	179.397.192	67.397.475	%60
Diğer Ticari Alacaklar	296.482.901	248.997.628	-47.485.273	-%16
Diğer Alacaklar	15.450.039	4.015.774	-11.434.265	-%75
Stoklar	460.988.878	627.287.896	166.299.018	%36
DURAN VARLIKLAR	1.589.559.333	1.776.030.421	186.471.088	%12
Maddi Duran Varlıklar	1.496.585.889	1.671.899.478	175.313.589	%12
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.736.183	2.787.670	51.487	%2
TOPLAM VARLIKLAR	2.683.027.476	3.010.592.068	327.564.592	%12
KAYNAKLAR	31.12.2014	31.12.2015	Fark (Tutar)	Fark (%)
KISA VADELİ YÜK.	1.073.257.816	1.354.595.686	281.337.870	%27
Ticari Borçlar	615.722.796	625.469.100	9.746.304	%2
Diğer Borçlar	40.005.175	69.553.636	29.548.461	%74
UZUN VADELİ YÜK.	611.419.340	567.698.697	-43.720.643	-%7
Uzun Vadeli Borçlanmalar	478.359.945	414.310.523	-64.049.422	-%13
ÖZ KAYNAKLAR	998.350.320	1.088.297.685	89.947.365	%9
Ödenmiş Sermaye	141.750.000	141.750.000	0	%0
TOPLAM KAYNAKLAR	2.683.027.476	3.010.592.068	327.564.592	%12

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)

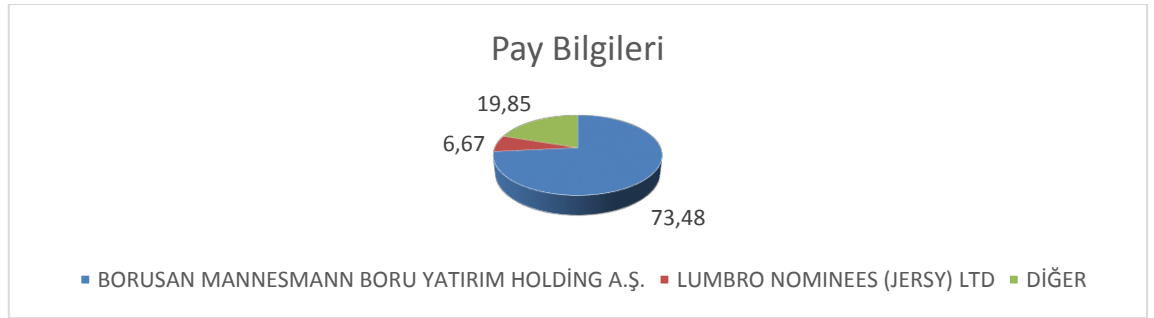
2015 yılında şirketin varlıklarında bir önceki yıla göre en yüksek artışı %60'lık bir oranla nakit ve nakit benzerleri bunu %36'lık oranla stoklar takip etmiştir. Ayrıca şirket %75'lik bir oran ile diğer alacaklarda değer kaybetmiştir. Diğer alacaklardaki bu düşüş nakit ve nakit benzerlerinin artması ile paralel olarak gelişim göstermiştir (Web_3, 2017).

Nakit ve nakit benzerlerindeki artışın temel nedeni ise şirketin bankadaki vadeli mevduatlarından kaynaklanmaktadır. Şirket, işletme sermayesi ihtiyacını operasyonlarından elde ettiği nakit ile ve gerektiğinde yerli ve yabancı bankalardan

sağladığı kredi limitleri vasıtası ile karşılamaktadır. Maddi olmayan duran varlıklardaki %12’lik artışın nedeni ise şirketin 2014 yılı içerisinde işletme yazılımlarına gerçekleştirmiş olduğu yatırımlardan kaynaklıdır (Web_3, 2017).

2015 yılında şirketin kaynaklarında ise bir önceki yıla göre en yüksek artışı diğer borçlar göstermiştir.

Grafik 5.1. Borusan Holding Pay Bilgileri



Kaynak: Web_3, 2017

Yukarıda ki grafik 5.1. kapsamında Borusan Holding’in hisselerinin paylarını belirten diyagrama yer verilmiştir. Belirtilen grafikte değerler yüzde şeklinde gösterilmiştir.

5.1.5. Payların Devri

Borusan Holding A.Ş. 1 Ocak 2014 – 31 Mart 2014 döneminde Şirket hisselerinin halka açık olan kısmından ilave hisse alımı gerçekleştirmemiş olup Şirket’in sermayesindeki payı %36,01’dir.

Halka arz kısmının içinde Ali Ahmet Kocabıyık’a ait 221.110,25 adet (%0,79) Nurhan Kocabıyık’a ait 267.610,50 adet (%0,95), Nükhet Özmen’e ait 221.110,25 adet (%0,79), Nükhet Özmen/Semih A. Özmen’e ait 100.000,00 adet (0,36%) ve Zeynep Hamedî’ye ait 386.935,25 adet (%1,38) ilave hisse alımları da bulunmaktadır. Şirketin iktisap ettiği kendi payları bulunmamaktadır (Web_3, 2017).

5.1.6. Sermaye Piyasası Araçları İhracı

Yönetim Kurulu, SPK kanunu ve konuya ilişkin düzenleme ve prosedürlerin belirlediği kural ve ilkeler kapsamında ülke içinde ya da ülke dışında gerçek ya da tüzel

kişilere satılmak amacı ile her türlü borçlanma aracı olarak kabul edilen menkul kıymetleri ihraç etmek üzere karar almaya yetkili kılınmıştır (Web_3, 2017).

5.1.7. Yönetim Kurulu

Şirketin işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından Türk Ticaret Kanunu hükümleri ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde seçilecek en az beş en çok sekiz üyeden oluşan bir Yönetim Kurulu tarafından yürütülür.

Yönetim Kurulunda görev alacak bağımsız üyelerin sayısı ve nitelikleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemelerine göre tespit edilir. Yönetim Kurulu Üyeleri en çok üç yıl için seçilebilir. Seçim süresi sona eren Yönetim Kurulu Üyeleri yeniden seçilebilir. Bağımsız üyeler için Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetim ilkeleri ve getirilen düzenlemeler saklı kalmak üzere Genel Kurul lüzum görürse Yönetim Kurulu Üyelerini her zaman değiştirebilir (Web_3, 2017).

5.2. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM RAPORU

Borusan Holding, 01.01.2015 – 31.12.2015 tarihleri arasındaki faaliyet döneminde Sermaye Piyasası Kurulunca yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine ilişkin kriterlere uyum sağlamıştır. Borusan Holding prensip olarak Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında bulunan ve uygulanması zorunlu olan uygulamaların tamamını ve zorunlu olmayan uygulamaları da hızlı bir şekilde uyum sağlanmasını kararlaştırmıştır. Borusan Holding hali hazırda uyum sağlanamamış kriterlere ilişkin açıklamalar, gerekçeleri ile birlikte ve eğer mevcutsa muhtemel çıkar çatışmaları uyum raporunun ilgili bölümlerinde açıklamıştır (Web_3, 2017).

5.2.1. Yönetim Kurulu

2015 yılı uyum raporunda şirketin yönetim kurulu ile ilgili oluşturulan bilgiler aşağıdaki gibidir;

Borusan Holding’de görev yapan Yönetim Kurulu üyelerinin genel kurul tarafından bu göreve atanmalarının temel sebebi, profesyonel bakış açısına sahip olmaları ve tecrübe ve eğitimleri doğrultusunda sorumluluk alabilir nitelik ve özelliklere sahip olmalarıdır. Bu nedenden dolayı Yönetim Kurulu üyelerinin şirketin haricinde farklı görevlerde bulunmalarına ilişkin olarak alınmış karar veya kısıtlamalar bulunmamaktadır. Borusan Holding bünyesinde aldıkları görev ve sorumlulukların zaman ve odaklanma anlamında olumsuz bir şekilde etkilenmemesi temel alınmamaktadır (Web_3, 2017).

Borusan Holding yönetim kurulunun üyelerinin seçiminde bulunması gereken asgari nitelik ve özellikler, esas sözleşmede yer almamasına rağmen SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamındaki mevcut maddelerde öngörülen nitelik ve özellikler ile örtüşmektedir.

Borusan Holding basın toplantıları yolu ile vizyon ve misyonunu kamuoyu ile paylaşılmıştır. Özellikle Borusan Yatırım’ın, Borusan Grubu’nun bir adım önünde olmalıdır vizyonunu ön plana çıkarmaktadır. Borusan Holding’in portföyünde olan şirketlere finansal ve yönetsel anlamda destek vererek paydaşlarına değer yaratmak Borusan Yatırım’ın misyonu olarak belirlenmiştir. Bu nedenden dolayı Borusan Yatırım iştiraklerinin strateji ve faaliyetlerini konsolide bir bakış açısıyla değerlendirmektedir.

Borusan Holding şirketleri 5 yıllık stratejik plan dönemleri ile faaliyet göstermektedir. Bu çerçevede yöneticiler en az 5 senede bir çeşitli analizler yaparak şirketin misyonu doğrultusunda hareket etmesi ve vizyonuna ulaşması için gerekli olan kritik başarı unsurları, temel iş amaçları, temel strateji ve politikalar ile geliştirme alanlarını belirlemektedir (Web_3, 2017).

Holding bünyesindeki şirketlerce belirlenen stratejik hedef ve amaçlar, öncelikle söz konusu şirketin yönetim kurulu onayına sunulmaktadır. Daha sonra konsolidasyon sağlanarak, Holding İcra Komitesi’ne ve Holding Yönetim Kurulu’na sunulmaktadır. Her faaliyet döneminde iş planları söz konusu stratejiler kapsamındaki aksiyon planlamaları dikkate alınarak hazırlanmaktadır (Web_3, 2017).

Yönetim kadrosu hazırlanan iş planlarını şirket yönetim kuruluna sunarak söz konusu faaliyet dönemindeki iş planı ve bütçe toplantısında paylaşarak, mecburiyet durumunda gerekli revizyon ve değişikliklerin yapılmasının ardından stratejiler ve aksiyon planları

yönetim kurulu tarafından onaylanmaktadır. Belirlenen strateji ve aksiyon planları, uygulaması ve ortaya konan performansı şirket iş planlamasının bir parçası olarak yıl içinde şirket yönetimince 3 ayda bir değerlendirilir ve hedeflere varabilme derecesi ölçümlenir. Söz konusu değerlendirme ve ölçümlemeden amaç şirkete yol gösterilmesidir(Web_3, 2017).

Tablo 5.4. Yönetim Kurulu Üyeleri

Adı-Soyadı	Cinsiyet	Görevi	Mesleği	Son 5 Yılda Ortaklıkta Üstlendiği Görevler	Son Durum itibariyle Ortaklık Dışında Aldığı Görevler	Temsil Ettiği Pay Grubu
SEMİH ABİDİN ÖZMEN	Erkek	Yönetim Kurulu Başkanı	Makine Mühendisi	Genel Müdür	Borusan Grup Şirketlerin Yönetim Kurulu Üyesi	A
HEINRICH CLÖREN	Erkek	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	İşletme ve Yönetim Meslek Profesyoneli		Salzgitter Mannesmann Grup Şirketlerinde Üst Düzey Yönetici	A
AGAH UĞUR	Erkek	Yönetim Kurulu Üyesi	Endüstri Mühendisi	Yönetim Kurulu Üyesi	Borusan Holding Yönetim Kurulu Üyesi. Borusan Grup Şirketleri Yönetim Kurulu Üyesi	A
ERKAN MUHARREM KAFADAR	Erkek	Yönetim Kurulu Üyesi	İşletme ve Yönetim Meslek Profesyoneli		Borusan Grup Şirketleri Yönetim Kurulu Üyesi	A
ALEXANDER ECKHARD SOBOLL	Erkek	Yönetim Kurulu Üyesi	İşletme ve Yönetim Meslek Profesyoneli		Salzgitter Mannesmann Grup Şirketlerinde Üst Düzey Yönetici	A
ROELOF IJSBRAND BAAN	Erkek	Yönetim Kurulu Üyesi	Ekonomist			
NÜSRET CÖMERT	Erkek	Yönetim Kurulu Üyesi	Makine Mühendisi			

Kaynak: Web_3, 2017

Yönetim Kurulunun Yetki ve Sorumlulukları:

Şirket yönetim kurulu ve yöneticilerin yetki ve sorumlulukları TTK hükümlerine atıf yapılarak şirket esas sözleşmesinde belirlenmiştir. Aynı zamanda yöneticilerin esas sözleşmede tanımlanmış yetki ve sorumluluklarının dışında dönemsel projelerde koordinasyon görevinde bulunarak tecrübeleri ve yetkinliklerini aktarmaları da beklenmektedir (Web_3, 2017).

Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları:

Yönetim Kurulu ilgili faaliyet döneminin başında belirlenen takvim çerçevesinde 3 ayda bir toplanmaktadır. Borusan Holding, yönetim ilkeleri yasal düzenleme ve etik değerler çerçevesinde çalışarak gerçekleştirdiği faaliyetlerde, kurumsal paydaşlarının grup şirketlerine, ürünlerine ve sermaye piyasalarındaki konumuna uzun vadeli güvenini kazanmayı hedeflemektedir (Web_3, 2017).

5.2.2. Pay Sahipleri

5.2.2.1. Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi

Borusan Grubu, holding çatısı altında bir yatırımcı ilişkileri birimi oluşturarak grubun halka açık şirketlerinin pay sahipleri ile ilişkilerini koordine etmeyi amaçlamaktadır. Grubun pay sahipleri ile ilişkileri yatırımcı ilişkileri biriminin koordinasyonu ve şirket mali işler biriminin desteği ile yürütülmektedir (Web_3, 2017).

5.2.2.2. Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı

Pay sahipleri ilgili dönem içinde şirketin iştirakleri ile ilgili sektörel beklentiler, mali ve operasyonel performans, geleceğe yönelik hedefler, Konsolide performans ve yatırımlar ile ilgili olarak Yatırımcı İlişkileri Biriminden bilgi alabilmektedir.

Aynı zamanda pay sahiplerinin bilgi alma hakkını kolaylaştırmak amacı doğrultusunda şirket hakkında haberler, yatırımcı bilgi notları ve özel açıklamalar, faaliyet ve denetim raporları, yönetim kurulu ve ortaklık yapısı, genel kurul gündem, tutanak ve hazırlanmış cetvelleri, ticaret sicil bilgileri, şirket esas sözleşmesinin son hali, kar dağıtım politikasına ilişkin bilgiler, bilgilendirme ve bağış politikası, imtiyazlı paylara ilişkin bilgi ve uyum

raporları, hisse fiyatlarının gelişimi gibi bilgiler internet ortamında paylaşılmaktadır (Web_3, 2017).

5.2.2.3. Genel Kurul Bilgileri

Toplantı 2016 yılı nisan ayında gerçekleşmiş nisabı %88 olarak gerçekleşmiştir. Genel Kurul'da yönetim kurulu ibra edilmiş, 2015 yılına ilişkin faaliyet raporu ve finansal tablolar tasdik edilmiş, yen, yönetim kurulu belirlenmiş, denetim kurulu üyeleri seçilmiş, yönetim kuruluna ödenecek, ücretler, huzur hakları, ikramiye ve primler belirlenmiş kar dağıtım ve kazanç payları oranları belirlenmiş ve gerekli bilgiler pay sahiplerine aktarılmıştır (Web_3, 2017).

5.2.2.4. Oy Hakları ve Azınlık Hakları

Şirket esas sözleşmesi kapsamında Genel Kurul kararlarının geçerli olabilmesi için A Grubu hisse sahiplerinin %70'inin olumlu oy kullanması gerekmektedir. Azınlık payları yönetim kurulunda temsil edilmemekte ve birikimli oy kullanma yöntemine yer verilmemektedir (Web_3, 2017).

5.2.2.5. Kar Payı Hakkı, Kar Dağıtım Politikası ve Kar Dağıtım Zamanı

Şirket kar dağıtım politikasını, 23.01.2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmî Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: II No: 19.1 sayılı Kâr Payı Tebliği'ni esas alarak hazırlamıştır (Web_3, 2017).

Şirket yıllık karın dağıtılıp dağıtılmayacağı konusu yönetim kurulunun önerisi doğrultusunda ortaklar tarafından karara bağlanmaktadır (Web_3, 2017).

- a. %5'i kanuni yedek akçeye ayrılır.
- b. Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatına uygun olarak birinci kâr payı ayrılır.

Yukarıdaki indirimler yapıldıktan sonra (Web_3, 2017),

- c. %5'i nispetinde intifa senedi sahiplerine kar payıvayrılır.

- d. Yönetim kurulu üyeleri ile Şirket müdür ve memurlarına yukarıdaki indirimlerden sonra kalanın en çok %5'e kadarı Genel Kurul'un takdirine göre kazanç payı olarak tahsis edilebilir. Yönetim kurulu üyeleri için belirlenmiş olan kazanç payının üyeler arasındaki dağılımı Genel Kurul tarafından Sermaye Piyasası mevzuatına uygun olarak belirlenir.
- e. %5'e kadar olan kısmı kurulacak vakıflar ile eğitim, sağlık ve kültür yardımları için ayrılır.
- f. Net dönem karından, yukarıdaki paragraflarda sözü edilen miktarlar düşüldükten sonra kalan tutarı Genel Kurul kısmen veya tamamen ortaklara hisseleri nispetinde ikinci kâr payı olarak dağıtmaya veya Türk Ticaret Kanunu'nun 521. Maddesi uyarınca kendi isteği ile ayırdığı yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.
- g. Pay sahipleriyle kâr iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan %5 oranında kâr payı düşüldükten sonra bulunan tutarın onda biri Türk Ticaret Kanunu'nun 519. Maddesinin 2.fıkrası uyarınca genel kanuni yedek akçeye eklenir.

5.2.2.6. Payların Devri

Şirket esas sözleşmesinde borsada işlem gören payların devrini kısıtlayan herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

5.2.3. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

5.2.3.1. Şirket Bilgilendirme Politikası

Borusan Holding'te iletişim temel stratejik iş süreçlerinden biri olarak tanımlanmıştır. Holding bünyesindeki tüm şirketler için ortak bir stratejik iletişim modeli oluşturularak "Borusan Grubu Yönetim Anlayışı ve Uygulamaları ve Borusanlı'nın El Kitabı: İş İlkeleri, İş Etiği ve İnsan Kaynakları Uygulamaları" şeklinde yazılı doküman haline getirilmiştir (Web_3, 2017).

a) Bilgilendirme Politikası şu şekildedir:

Amaç: Borusan Holding, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında tasarruf sahipleri, paydaşlar ve diğer çıkar kişi ve gruplarının zamanında, tam, doğru, kesintisiz ve eş zamanlı şekilde bilgi sahibi olmasını sağlamak için şeffaf bir bilgilendirme politikasını kendisine ilke edinmiştir (Web_3, 2017).

b) Yetki ve Sorumluluk:

Borusan Holding, kamuyu bilgilendirme ve aydınlatma konusu kapsamında ilgili mevzuat ve düzenlemelerin gerekliliklerine en üst seviyede uyum ve gayreti ilke olarak benimsemiştir. Hisse değerini ve yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek ya da hakların kullanımına ilişkin önemli gelişme ve olaylarda ilke gereği kamuya duyurulmaktadır (Web_3, 2017).

c) Yöntem ve Araçlar:

Yürürlükteki düzenleme ve mevzuatlar kapsamında kamuyu bilgilendirme özel durum açıklamaları, finansal tablo ve raporlar, internet sayfası, basın bültenleri, yatırımcı toplantıları ve sunumlar ve faaliyet raporları ile yapılmaktadır (Web_3, 2017).

İmza sirkülerine göre yetkili yöneticiler tarafından imzalanmış Özel durum açıklamaları durumun ortaya çıktığı gün veya en geç durumun ortaya çıktığı günü izleyen iş günü Borsa açılışından önce Merkezi Kayıt Kuruluşu'na iletilir (Web_3, 2017).

Üçer aylık dönemlerde Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun konsolide bazda hazırlanan mali tablolar, bu mali tablolara ilişkin dipnotlar Borusan Yatırım internet sayfasında yayınlanır (Web_3, 2017).

Yarı yıl ve yılsonlarında Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun konsolide bazda hazırlanan mali tablolar, bu mali tablolara ilişkin dipnotlar ve bağımsız denetim raporları Borusan Yatırım internet sayfasında yayınlanır (Web_3, 2017).

Faaliyet raporları Genel Kurul toplantısından önce hissedarların incelemesine sunulur ve internet sitesinde yayınlanır (Web_3, 2017).

Medya aracılığıyla gerektiğinde basın açıklamaları yapılmaktadır .

E-posta yoluyla hissedarlar, yatırımcılar, araştırma raporu düzenleyen kurumlar bilgilendirilir.

d) Kamuya Açıklama Yapmaya Yetkili Kişiler

Sermaye Piyasası Katılımcıları tarafından veya herhangi bir kuruluş/kişi tarafından iletilen yazılı ve sözlü bilgi talepleri ticari sır niteliğinde olup olmadığı, yatırım kararlarını ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek türden olup olmadığı değerlendirilerek Mali İşler Departmanı ve Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Departmanı tarafından cevaplanır (Web_3, 2017).

Görsel medyaya yapılan basın açıklamaları sadece Kurumsal Sözcü tarafından, Reuters, Foreks vb. veri dağıtım kanallarına yazılı veya sözlü olarak yapılan açıklamalar ise Mali İşler Departmanı, Kurumsal İletişim Departmanı ve Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Departmanı koordinasyonunda yapılır. Bunun haricinde özellikle görevlendirilmedikçe, Sermaye Piyasası Katılımcılarından veya herhangi bir kuruluş/kişi tarafından gelen soruları cevaplandıramazlar. Gelen talepler Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Departmanı'na yönlendirilir (Web_3, 2017).

e) Mali Tabloların Kamuya Açıklanması

Şirketin mali tabloları ve dipnotları Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) uygun olarak hazırlanır. Yılsonu mali tabloları bağımsız denetimden, yarıyıl mali tabloları sınırlı denetimden geçirilir ve Merkezi Kayıt Kuruluşu'na iletilerek kamuya açıklanır. Mali tablo ve dipnotları ile bağımsız denetim raporu ve eki dokümanlar Yönetim Kurulu onayını takiben Merkezi Kayıt Kuruluşu'na iletilir (Web_3, 2017).

f) Faaliyet Raporunun Kamuya Açıklanması

Faaliyet Raporu Sermaye Piyasası Mevzuatına ve SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uygun olarak hazırlanır. Yönetim Kurulunun onayından geçirilir. Üçer aylık dönemlerde Merkezi Kayıt Kuruluşu'na gönderilir ve eş zamanlı kurumsal internet sitemiz vasıtasıyla kamuya açıklanır (Web_3, 2017).

g) Özel Durumların Kamuya Açıklanması

Şirketin özel durum açıklamaları prensip olarak Mali İşler Müdürü, Genel Müdür Yardımcıları ve Genel Müdür tarafından Merkezi Kayıt Kurulu'na iletilir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-15.1 Özel Durumlar Tebliğinde belirtilen konular ve bunlarla sınırlı kalmaksızın şirketin ticari faaliyetleri ile ilgili önemli bir hususun ortaya çıkması ve konu ile ilgili Yönetim Kurulu Kararı alınması halinde aynı gün veya bir sonrak gün Borsa İstanbul açılmadan özel durum açıklaması Merkezi Kayıt Kuruluşu'na iletilir (Web_3, 2017).

h) Yazılı ve Görsel Basın açıklamaları

Ortaklığın ticari faaliyetleri beklentileri ve güncel konular ile ilgili tüm yazılı ve görsel basın açıklamalarını yapmaya Yönetim Kurulu üyeleri yetkilidir. Yönetim Kurulu tarafından Yönetim Kurul kararı ile onaylanmayan şirket stratejileri, hedefleri ve projeleri kamuya açıklanamaz (Web_3, 2017).

Yapılacak açıklamalarda SPK'nın ilgili tebliğlerinde yer alan hususlara uymakla yükümlüdür. Yapılacak açıklamalar içerik itibariyle Merkezi Kayıt Kuruluşu'na bildirilmesi gereken özel durum açıklamaları basın açıklaması yapılmadan önce Merkezi Kayıt Kuruluşu'na bildirilmek üzere Mali İşler Departmanı ve Kurumsal İletişim Departmanı'na gönderilmektedir (Web_3, 2017).

i) Sermaye Piyasası Katılımcıları ile İletişim

Sermaye Piyasası Katılımcıları ile bire bir veya gruplar halinde telefonla veya yüz yüze yapılan mülakatlar yatırımcı ilişkilerinin geliştirilmesi açısından önemlidir. Sermaye Piyasası Katılımcılarından gelen talepler doğrultusunda toplantılara veya konferanslara katılım sağlanarak, Şirket stratejisinden ve mali tabloların analitik açıklamalarını içeren birçok konuyu ele alan sunumlar gerçekleştirilebilir, sorular yanıtlanabilir (Web_3, 2017).

j) Beklentilerin ve Hedeflerin Açıklanması

Bilgilendirme politikası çerçevesinde, zaman zaman gerekli görüldüğü durumlarda beklentiler ve hedefler kamuya açıklanabilir. Bu açıklamalar içeriğinde beklentilerin

hangi temellere dayandığı, hangi gerekçelere göre hazırlandığı verilerle birlikte açıklanır. Açıklamada, olası riskler, belirsizlikler ve diğer faktörler nedeniyle gerçekleşecek sonuçların beklentilerden önemli ölçüde sapabileceğine açık bir şekilde yer verilir. Geleceğe yönelik tahminlerin daha sonra gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması halinde, bu durum kamuya açıklanır ve söz konusu bilgiler revize edilir (Web_3, 2017).

k) Piyasada Dolaşan Asılsız Haberler

Şirket piyasada veya internet ortamında yer alan spekülasyonlar konusunda herhangi bir görüş bildirmez. Buna karşılık, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri dahilinde SPK ve/veya Borsa İstanbul'dan doğrulama talebi geldiğinde veya Yönetim Kurulunca piyasada ve/veya internet ortamında yer alan konu ile ilgili kamuoyuna açıklama yapılmasına karar verildiği takdirde Yatırımcı İlişkileri gerekli açıklamaların kamuoyuna duyurulmasını sağlar (Web_3, 2017).

l) Analist Raporları

Şirket hakkında hazırlanan Analist raporları doğrulanmaz, onaylanmaz, sorumluluğu alınmaz ve yayılmaz. Kurumsal internet sitesinde yayınlanması zorunlu değildir. Hakkımızda son 1 yıl içinde rapor hazırlayan analistleri ve bağlı oldukları firmaları internet sitesinde kamuya açıklanır. Pay sahipleri ile ilişkileri düzenli şekilde yürütülmesini ve yatırımcılarla iletişimin verimli şekilde yönetilmesinin sağlanması için Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Genel Müdür Yardımcılığı bünyesinde Yatırımcı İlişkileri birimi kurulmuştur (Web_3, 2017).

a. Kurumsal Internet Sitesi (Web_3, 2017)

Kamunun aydınlatılmasında kurumsal internet sitesi aktif olarak kullanılır. Kamuya yapılan tüm açıklamalara kurumsal internet sitesi üzerinden erişim imkanı sağlanır.

Kurumsal internet sitesi Türkçe ve İngilizce olarak SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin öngördüğü içerikte ve şekilde düzenlenir.

Şirket internet sayfasında zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir bilgiler yayınlanır. İnternet sayfasında yer alan bilgiler; Vizyon ve Ana stratejiler, Ticari sicil bilgileri, Son durum itibarıyla ortaklık ve yönetim yapısı, Yönetim Kurulu Üyelerinin listesi, Şirketin iştirak ve bağlı ortaklıklarına ilişkin bilgi, Ana sözleşme, Değişikliklerin yayınlandığı ticaret sicili gazetelerinin tarih ve sayısı ile birlikte şirket esas sözleşmesinin son hali, İmtiyazlı paylar hakkında bilgi, Özel durum açıklamaları, Yıllık faaliyet raporları, Periyodik mal tablolar, bağımsız denetim raporları ve dipnotları, Genel Kurul toplantı gündemi, tutanağı ve hazırlanmış cetveli, Kurumsal yönetim politikası, Kar payı dağıtım politikası, Bilgilendirme politikası, Etik kuralları, Araştırma Raporları, Uyum Raporları, Bağış Politikası, Hisse senedi ve performansına ilişkin bilgi, grafik ve hesap makineleri sayılabilir (Web_3, 2017).

Borusan Yatırım'ın iştirak portföyünde bulunan şirketlerde Borusan Holding'in ana ortak konumunda olması ve söz konusu şirketlerle ilgili finansal ve operasyonel gelişmelerin basın nezdinde Borusan Holding tarafından kamuoyu ile paylaşılması sebebiyle Borusan Yatırım'ın Kurumsal Yönetim İlkeleri ile uyumlu bilgilendirme politikası faaliyetleri Borusan Holding tarafından yürütülmektedir. Bu kapsam dışında kalan bilgilendirme faaliyetleri Finansman ve Yatırımcı İlişkileri departmanı aracılığıyla yürütülmektedir (Web_3, 2017).

m) Özel Durum Açıklamaları

Şirket 2015 döneminde 13 adet özel durum açıklamasında bulunmuş, söz konusu özel durum açıklamalarının herhangi biri için SPK, Borsa İstanbul veya MKK tarafından ek açıklama talebi gelmemiştir. Şirket özel durum açıklamalarına ilişkin yükümlülüklerinin tamamını zamanında yerine getirmiştir (Web_3, 2017).

5.2.4. Menfaat Sahipleri

5.2.4.1. Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi

Şirket ile ilgili menfaat sahipleri kendilerini ilgilendiren konularda bilgilendirilmektedir.

Bilgilendirme aracı olarak e-mail, şirket internet sitesi ve posta kullanılmakta, daha dar kapsamlı gelişmelerle ilgili olarak ilgili menfaat sahibi grubu ile toplantılar gerçekleştirilmektedir. Menfaat sahiplerinin şirketin mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemleri olması halinde başvurmaları için Borusan Holding bünyesinde Etik Kurula başvurmaları mümkün kılınmıştır. Etik Kurul'a yapılan başvurular gerekli incelemeler yapıldıktan sonra ilgili kişi ve komitelere yönlendirilmektedir. Rapor tarihi itibarıyla şirketimizle ilgili yapılan herhangi bir başvuru bulunmamaktadır (Web_3, 2017).

5.2.4.2. Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı

Menfaat sahiplerinin yönetime katılımı konusunda şirkette oluşturulmuş herhangi bir model bulunmamaktadır.

5.2.4.3. İnsan Kaynakları Politikası

Şirketimiz, insan kaynakları yönetiminde Borusan Holding tarafından tüm grup şirketleri için 2002 yılında yayınlanmış ve 2012 yılı başında güncellenmiş olan “Borusan Grubu Yönetim Anlayışı ve Uygulamaları” ve “Borusanlı'nın El Kitabı: İş İlkeleri, İş Etiği ve İnsan Kaynakları Uygulamaları” çerçevesinde hareket etmektedir (Web_3, 2017).

İlk doküman Borusan Grubu çalışanlarının Grubun yönetim anlayışı, temel iş ilkeleri ve ana uygulamalarını kapsamaktadır. İkinci doküman ise iş ve etik ilkelerimiz, etik kuralların uygulanması, paydaş ilişkileri, insan kaynakları uygulamaları alt başlıkları kapsamaktadır (Web_3, 2017).

Tüm grup şirketleri insan kaynakları uygulamalarında “Borusan Grubu Yönetim Anlayışı ve Uygulamaları” dokümanında yer alan aşağıdaki madde çerçevesinde hareket etmek zorundadır (Web_3, 2017).

“Borusan Grubu, faaliyet gösterdiği her yerde ve ortamda kişilerin hak ve özgürlüklerine sonuna kadar inanır ve onları destekler. Bu doğrultuda, Grubumuzda hiçbir hal ve koşulda, kişilerin etnik kökenine, cinsiyetine, rengine, ırkına, milliyetine, ekonomik durumuna, dinine ve diğer inanışlarına bağlı olarak ayrımcılık yapılamaz. Bu

durum, işe almada ve terfide, sağlanan çalışma koşullarında, müşterilerle, tedarikçilerle ve ortaklarımızla olan tüm ilişkilerimizde de geçerlidir. Bütün Grup şirketleri, çalışma koşullarının, ürettikleri ürünlerin ve hizmetlerin insan sağlığına ve güvenliğine uygunluğunu garanti almakla yükümlüdür (Web_3, 2017).”

Çalışanlar ile sosyal haklar ve güvenceler, performans, kariyer yönetimi, ücret ve kariyer gelişimi konularındaki ilişkileri yürütmek şirket insan kaynakları departmanının sorumlulukları arasındadır. Dönem içerisinde çalışanlardan ayrımcılık konusu dahil olmak üzere gelmiş bir şikayet bulunmamaktadır (Web_3, 2017).

5.2.4.4. Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk

Topluma katkı yaratmak, Borusan Grubu’nun vizyon ve misyonunun bir parçası olarak belirlediği 5 ana kurumsal değerinden biri olup, toplumun kültürel gelişimine destek olmak, çalışanlarımızın sosyal sorumluluk projelerine katılımının teşvik edilmesi ve çevreye karşı sorumluluk kurumsal yönetim anlayışının uzantısıdır. Borusan Yatırım bağışları ile Borusan İstanbul Filarmoni Orkestrasını ve Borusan Kocabıyık Vakfı’nı (BKV) desteklemektedir (Web_3, 2017).

Borusan Grubu kurumsal sosyal sorumluluk kapsamında Sürdürülebilirlik Raporu yayınlamaktadır.

Borusan Holding’in tüm grup şirketleri ve çalışanlar için 2002 yılında hazırlamış olduğu “Borusan Grubu Yönetim Anlayışı, İş İlkeleri ve Uygulamaları” dokümanı etik kuralları içermektedir. Bu doküman 2012 yılında revize edilerek “Borusanlı’nın El Kitabı: İş İlkeleri, İş Etiği ve İnsan Kaynakları Uygulamaları” olarak adı değiştirilmiştir. Söz konusu doküman tüm çalışanlar ile paylaşılmış, bununla beraber şirket etik kuralları kamuoyuna duyurulmamıştır (Web_3, 2017).

5.3. BORUSAN HOLDİNG FAALİYET RAPORU

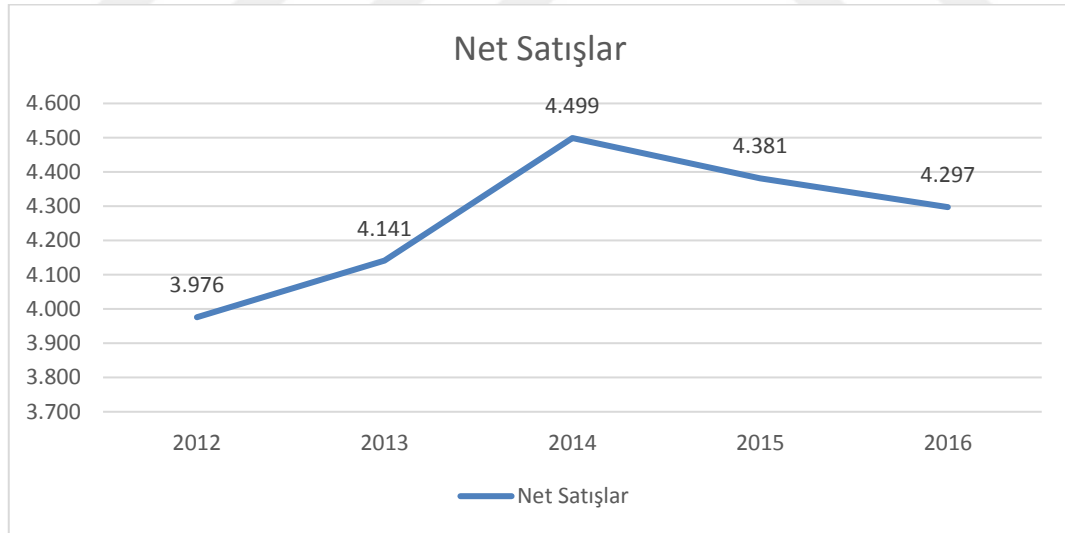
Bu bölümde Borusan Holding’in geçmiş yıllara göre faaliyet raporlarından elde edilen istatistiki veriler ve rakamlara yer verilecektir.

Tablo 5.5. Borusan Holding Yıllara Göre Finansal Göstergeler

(Milyon ABD Doları)	31 Ara. 2012	31 Ara. 2013	31 Ara. 2014	31 Ara. 2015	31 Ara. 2016
NET SATIŞLAR	3.976	4.141	4.499	4.381	4.297
YURT DIŞI SATIŞLAR	1.144	983	1.103	816	915
FAALİYET KÂRI (FVAÖK)	277	341	328	329	394
İŞLETME SERMAYESİ	1.110	1.091	1.198	1.214	1.311
YATIRIMLAR	352	304	323	362	204
NET FİNANSAL BORÇLAR	1.031	1.058	1.164	1.168	1.348
TOPLAM AKTİFLER	3.310	3.390	3.880	3.896	4.115

Borusan şirketleri 2016’da makro düzeydeki tüm zorlu koşullara rağmen gösterdiği bütün iş kollarında ve bulunduğu bütün pazarlarda güçlü bir performans ortaya koymayı başarmıştır. Grup olarak her geçen yıl karlılıklarını arttırmayı başarmıştır. 2016 yılı sonu itibari ile cirosunu 4,3 milyar ABD dolarına yükseltmiştir. İstihdam rakamları ise 8.000 kişi seviyesine ulaşmıştır. Şirket bünyesinde hedef olarak belirlemiş olduğu rakamlara ve ciroya 2019 yılı itibari ulaşması öngörülmektedir.

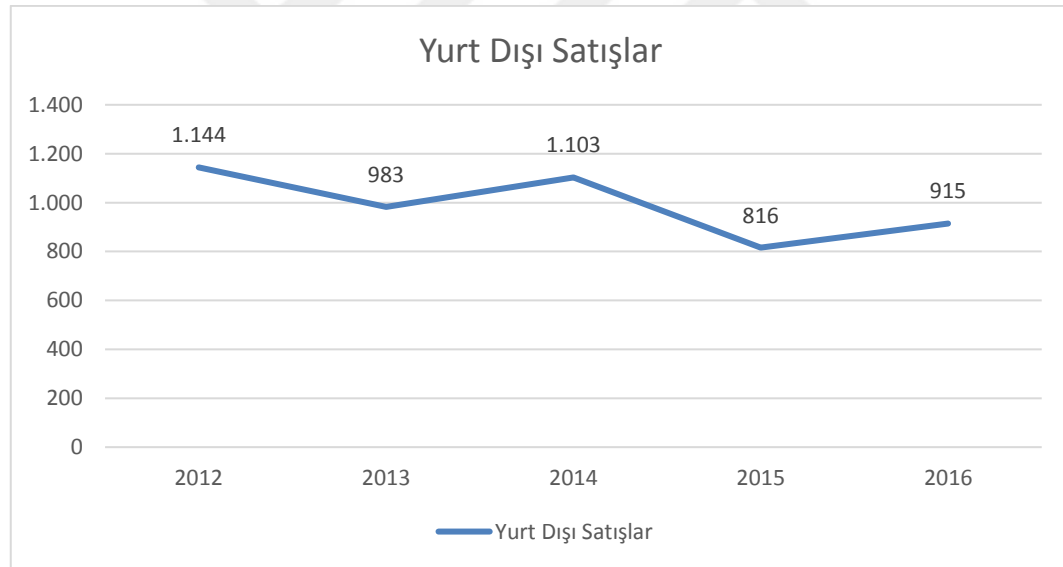
Grafik 5.2. Net Satışlar



Borusan Holding’in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde 2012 yılından itibaren yükselen bir ivme ile net satışlarını arttırdığını görebilmekteyiz. Borusan Holding 2012 yılında 3.976 milyon dolar net satış elde etmiştir. 2013 yılında Borusan Holding net satışlarını 2012 yılına oranla %5 arttırarak 4.141 milyon dolar seviyesine taşımıştır. Bu artan ivme 2014 yılında da devam etmiştir. 2014 yılında gerçekleşen net satışlar 2013

yılına göre yaklaşık %9 oranında arttırmayı başarmıştır. 2014 yılında gerçekleşen net satışlar 2012 yılına oranla ise yaklaşık olarak %14 seviyelerinde artış göstermiştir. 2015 yılında Borusan Holding'in net satışlarında 2014 yılına oranla düşüş gerçekleşmiştir. 2015 yılında gerçekleşen net satışlar 2014 yılına oranla yaklaşık olarak %3 oranında azalış kaydetmiştir. Ancak 2012 yılı baz alındığında 2015 yılında 2012 yılına oranla net satışların daha yüksek olduğu söylenebilmektedir. 2016 yılında da Borusan Holding net satışlarında düşüş gözlemlenmektedir. 2015 yılı net satış rakamlarına oranla 2016 yılında yaklaşık olarak %3 oranında düşüş olduğu görülmektedir. Ancak son 2 yıldır net satışlarda bir düşüş gözlemlenmesine karşılık Borusan Holding'in net satışlarında yükselen bir trend olduğu söylenebilmektedir. 2012 yılı net satışlarının 2016 yılı ile karşılaştırılması sonucu yaklaşık olarak %8 oranında bir artışın olduğunu söylemek mümkündür.

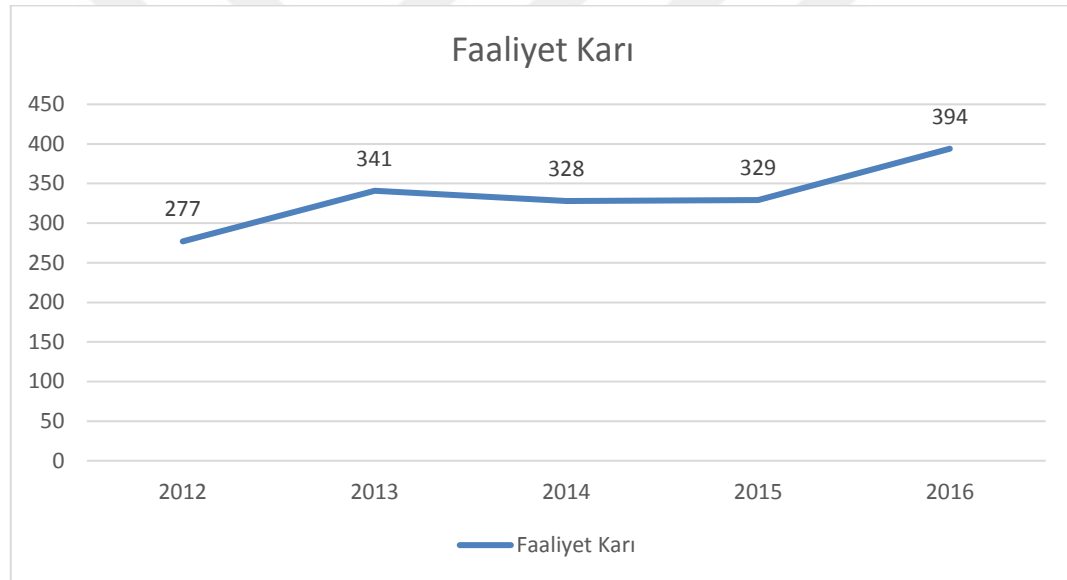
Grafik 5.3. Yurt Dışı Satışlar



Borusan Holding'in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde yurt dışı satışlarında dalgalı bir yapının olduğu söylenebilmektedir. Borusan Holding'in 2012 yılında gerçekleştirmiş olduğu yurt dışı satışları toplamı 1.144 milyon dolar seviyesindedir. 2013 yılında gerçekleşen yurt dışı satışlarında 2012 yılına göre yaklaşık olarak %17 oranında bir azalışın olduğu söylenebilmektedir. 2013 yılında gerçekleşen yurt dışı satışlarındaki azalış 2014 yılına gelindiğinde tam tersi yönde yaklaşık olarak

%14 oranında artış gerçekleşmiştir. Ancak 2012 yılı ile 2014 yılı kıyaslandığında 2012 yılına göre 2014 yılında gerçekleşen yurt dışı satışlarında düşük oranda da olsa bir azalışın olduğu gözlemlenmektedir. Borusan Holding en yüksek yurt dışı satışını 2012 yılında gerçekleştirmiş ve devam eden yıllarda rakamlar incelendiğinde alçalan bir trende sahip olduğu söylenebilmektedir. 2015 yılında gerçekleşen yurt dışı satışları incelendiğinde 2014 yılına göre yaklaşık olarak %35 oranında bir azalış olduğu söylenebilmektedir. Yurt dışı satışlarda gerçekleşen en yüksek ve keskin düşüşün 2015 yılında gerçekleştiğini söylemek mümkündür. 2016 yılında 2015 yılına göre yurt dışı satışlarında yaklaşık olarak %13'lük bir artış olmasına rağmen 2012 yılında gerçekleştirmiş olduğu 1.144 milyon dolar seviyesinin oldukça altında seyretmiştir.

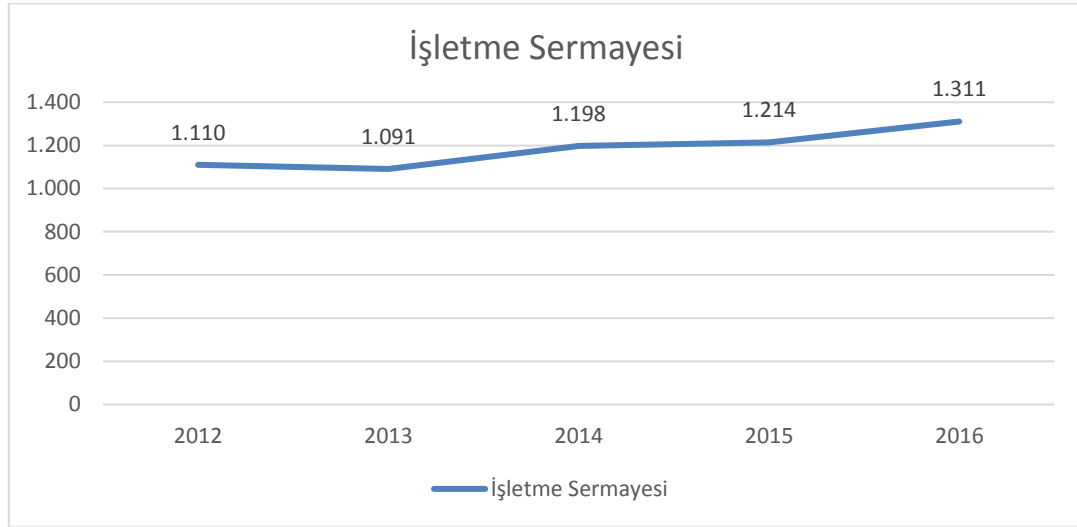
Grafik 5.4. Faaliyet Karı



Borusan Holding'in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde işletmenin net faaliyet karının her geçen yıl düzenli bir ivme ile yükselen bir trendde seyrettiğini söylemek mümkündür. 2012 yılı sonunda Borusan Holding'in faaliyet karı 277 milyon dolar olarak kayıtlara geçmiştir. 2013 yılı sonunda faaliyet karı ise 341 milyon dolar seviyelerine yükselmiştir. Bu artış yüzdesel olarak yaklaşık %24 olarak belirtilebilmektedir. 2014 yılı sonu faaliyet karı incelendiğinde 2013 yılına göre azda olsa bir düşüş olmasına rağmen 2012 yılına göre yaklaşık olarak %20 oranında bir yükselişin olduğunu söylemek mümkündür. 2013 yılında gerçekleşen faaliyet karı 2012 yılına göre yaklaşık %5 düşüşle 328 milyon dolar seviyelerinde kaydedilmiştir. 2015 yılında

gerçekleşen faaliyet karı 2014 yılında gerçekleşen faaliyet karı ile neredeyse rakam olarak birbirine çok yakındır. Ancak 2012 yılına göre yükselen bir trendin olduğu söylenebilmektedir. 2016 yılı sonu faaliyet karı incelendiğinde ciddi bir artışla işletme faaliyet karını 2015 yılına göre %20’lik bir artış ile 394 milyon dolar seviyelerine taşımıştır.

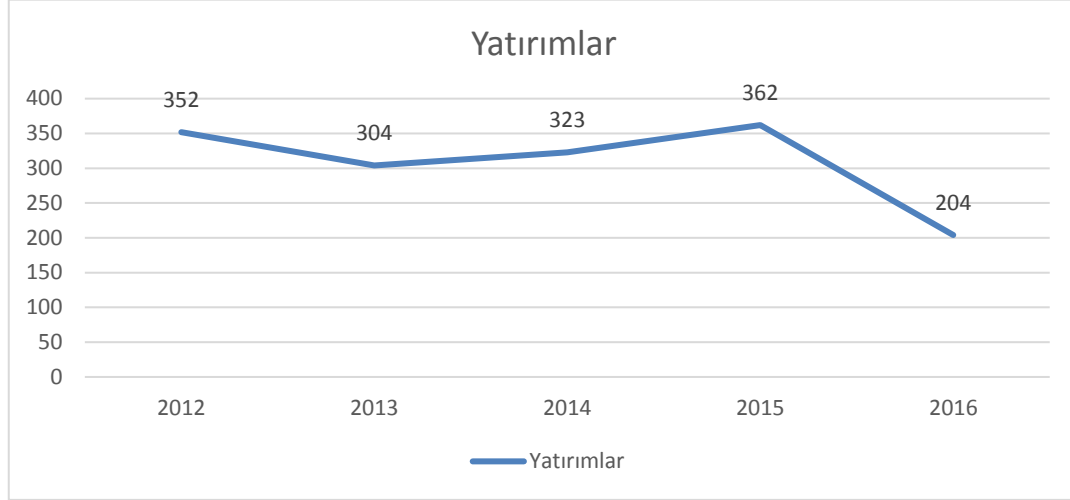
Grafik 5.5. İşletme Sermayesi



Borusan Holding’in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde şirketin işletme sermayesinin yükselen trendde olduğunu söylemek mümkündür. Borusan Holding 2012 yılında 1.110 milyon dolar olan işletme sermayesini 2013 yılında yaklaşık %3’lük bir düşüşle 1.091 milyon dolar seviyelerinde kaydetmiştir. Ancak 2013 yılından sonra Borusan Holding işletme sermayesini %10 oranında yükselterek 2014 yılında 1.198 milyon dolar seviyesine taşımıştır. Borusan Holding 2014 yılında 2012 yılına göre de daha yüksek bir işletme sermayesine sahip olduğu gözlemlenmektedir. 2015 yılında Borusan Holding 2014 yılına göre işletme sermayesine yaklaşık %4’lük bir artışla 1.214 milyon dolar seviyelerine kadar taşımayı başarmıştır. Borusan Holding’in son 5 yıl içerisinde işletme sermayesinin en yüksek olarak kaydedildiği yıl olan 2016 yılında işletme sermayesi miktarı 1.311 milyon dolar olarak kaydedilmiştir. Borusan Holding’in yükselen trendde olan işletme sermayesi miktarının gelecek yıllarda da düzenli bir şekilde yükselmesi öngörülmektedir. Borusan şirketleri 2016 yılında makro düzeydeki tüm zor koşullara rağmen faaliyet gösterdiği bütün iş kollarında ve bulunduğu bütün pazarlarda

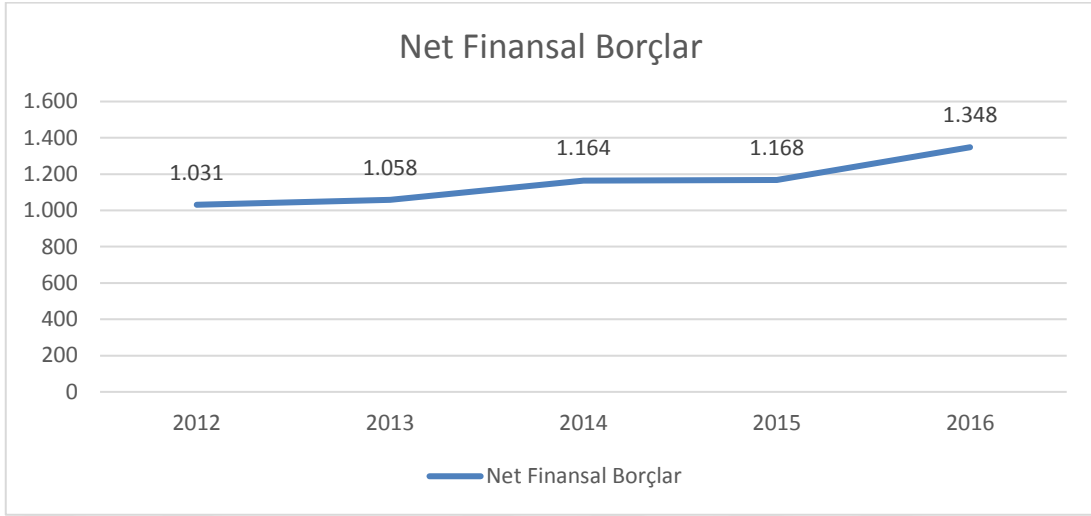
güçlü bir performans ortaya koymayı başarmıştır. Grup olarak kârlılıklarını ve işletme sermayesini yükseltmeyi başarmıştır.

Grafik 5.6. Yatırımlar



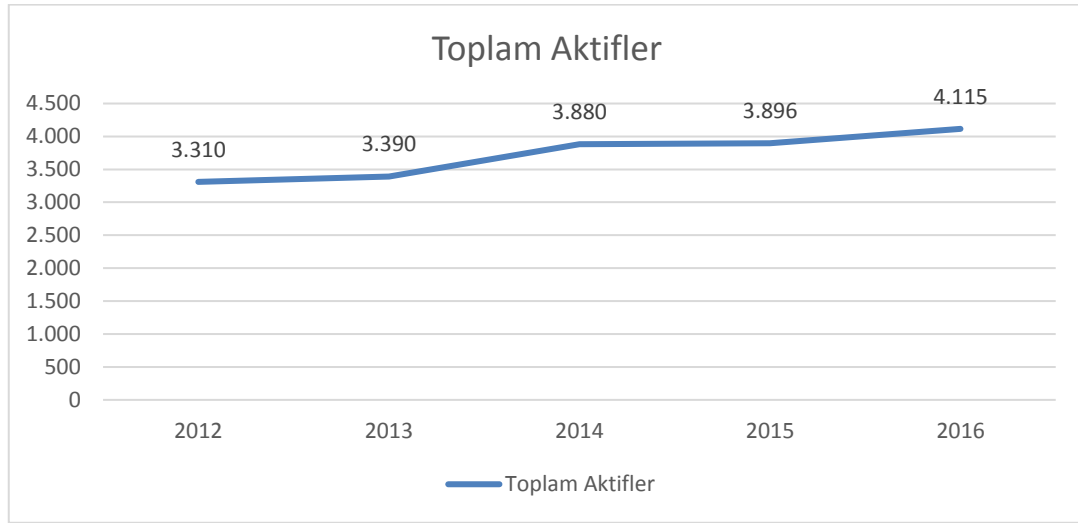
Borusan Holding'in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde şirketin gerçekleştirmiş olduğu yatırım miktarlarının yıllara göre çeşitlilik gösterdiğini söylemek mümkündür. Borusan Holding en yüksek yatırımını 2015 yılında 362 milyon dolar olarak gerçekleştirmiştir. En düşük yatırımını ise 2016 yılında 204 milyon dolar olarak gerçekleştirmiştir. Borusan Holding'in yatırımlarının dalgalı bir yapıya sahip olduğu söylenebilmektedir. Borusan Holding 2012 yılında yatırımlarını 352 milyon dolar seviyesinde gerçekleştirmiştir. 2013 yılında işletme yatırım miktarını yaklaşık olarak %13 oranında azaltarak 304 milyon dolar seviyesinde gerçekleştirmiştir. 2013 yılında azalan trend 2014 yılında tam ters olarak yükselmiştir. 2014 yılında Borusan Holding'in yatırımları 2012 yılına göre azalış göstermiş olmasına rağmen 2013 yılına göre yaklaşık olarak %6'lık bir artışla 323 milyon dolar şeklinde kaydedilmiştir. 2015 yılında Borusan Holding'in yatırımları en yüksek oranda yükselişini gerçekleştirmiş ve yaklaşık %8'lik bir artışla 362 milyon dolar şeklinde kaydedilmiştir. Ancak 2015 yılından sonra işletme yatırım miktarını oldukça fazla düşürerek %80 seviyesinde bir azalışa gitmiştir. Borusan Holding'in bu net yatırım düşüşü işletmenin yatırım prensiplerini değiştirdiğini belirtmektedir.

Grafik 5.7. Net Finansal Borçlar



Borusan Holding'in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde net finansal borçlarının yükselen bir trend ile her geçen yıl yükseliş kaydettiği gözlemlenmektedir. Borusan Holding'in 2012 yılı sonunda net finansal borcu 1.031 milyon dolardır. 2013 yılı sonunda Borusan Holding'in net finansal borcu 2013 yılında %3'lük bir artış ile 1.058 milyon dolar olarak kaydedilmiştir. Borusan Holding'in net finansal borçlarındaki artış 2014 yılında da yaklaşık olarak %4'lük bir artışla 1.164 milyon dolara yükselmiştir. 2015 yılında Borusan Holding'in net finansal borcu 2014 yılı ile eş değer seviyelerde kaydedilmiştir. 2016 yılında Borusan Holding'in net finansal borcu ciddi bir artış kaydederek yaklaşık %17 oranında yükselerek 1.348 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. Borusan Holding bir önceki tablolardan incelediğimiz gibi işletme sermayesini ve karlılığını yükselttiği gibi aynı şekilde net finansal borçlarında da artış olduğu söylenebilmektedir.

Grafik 5.8. Toplam Aktifler



Borusan Holding'in geçmiş son 5 yıl faaliyet raporları incelendiğinde toplam aktiflerinin 2012 yılından itibaren düzenli bir şekilde yükselen trend ile artış kaydettiği gözlemlenmiştir. Borusan Holding'in 2012 yılındaki toplam aktifleri 3.310 milyon dolar seviyesindedir. 2013 yılında Borusan Holding'in toplam aktifleri yaklaşık %3'lük bir artışla 3.390 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. 2014 yılında da Borusan Holding'in toplam aktifleri yükselerek yaklaşık %7'lik bir artış göstererek 3.880 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. Son 5 yıl içerisinde en yüksek oransal artış 2014 yılında gerçekleşmiştir. 2015 yılındaki işletme toplam aktifleri 2014 yılına göre eş değer seviyelerde kaydedilmiştir. 2016 yılında Borusan Holding'in toplam aktif rakamı %10'luk bir yükselişle 4.115 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. Bu rakamların her geçen yıl artan bir ivme ile yükselmesi öngürülebilmektedir.

BÖLÜM 6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Ülkemizde kurumsal yönetim faaliyetleri uygulanma aşamalarında gönüllü olma esasları kapsamına dayalı uygulanmaktadır. Ülkemiz genelinde uygulanan kurumsal yönetim faaliyetleri SPK tarafından yayımlanan kriterler kapsamında yürütülmektedir. Fakat işletmelerin SPK tarafından yayımlanan kriterlere göre işleyememesinden dolayı halen beklenen düzeylere ulaşma konusunda zorluklar yaşanmaktadır. Yaşanan zorlukların bir diğer nedeni ise işletmelerin bünyelerinde kurumsal yönetim anlayışını tam olarak gerçekleştirecek donanıma sahip yönetim kadrolarının olmayışı da gösterilebilmektedir.

Ülkemizde Türk Ticaret Kanunu yasasının onaylanmasının ardından kurumsal yönetim anlayışı birçok işletme açısından önemli bir yere ulaşmış olsa da halen yeteri kadar öneme sahip değildir. İşletmelerin daha şeffaf ve kamuyu aydınlatması açısından mevcut olan bazı tebliğlerde düzenlemelerde bulunularak yeni önermelerde bulunulmuştur. Düzenlemelerin ardından hedeflenen amaç yatırım yapmak isteyen her türlü kişinin yatırım yapmayı düşündükleri işletmeler hakkında doğru bilgilere doğru zamanda ulaşmasının sağlanmasıdır. Bu sayede yatırımcıların tamamı işletmeler hakkında bilmeleri gereken her türlü bilgiye ulaşarak korunmaları sağlanmıştır.

Ülkemiz bünyesinde faaliyet gösteren birçok işletme aile şirketi yapısında işletilmektedir. Aile şirketleri sayılarının bu kadar fazla olmasından dolayı kurumsal yönetim faaliyetleri istenilen seviyelere bir türlü ulaşamamaktadır. Birçok işletme kurumsa yönetim faaliyetlerinin işletmelere ekstradan bir maliyet yükleyeceğinden dolayı gerçekleştirilen düzenlemelerin gereksiz olduklarını savunmaktadırlar.

İşletmelerin kurumsal yönetim faaliyetlerini gereksiz külfet ya da gelir kaybı olarak görmelerinin önüne geçmek amacı için devletler tarafından teşvik mekanizmalarının oluşturulması sağlanabilir. Globalleşme çalışmaları ile beraber işletmelere devletler tarafından sunulan bazı teşvik politikaları içerisine kurumsal yönetim faaliyetleri de dahil edilebilmesi sağlanabilir.

Kurumsal yönetim faaliyetlerine olan işletmelerin güvenilirliği ve uygulamaya yönelik çabaları gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkelerde birbirine benzerlik gösterdiği söylenebilmektedir. Ülkemizde sağlanacak olan kurumsal yönetim faaliyetleri uygulama alanlarının genişletilmesi ile işletmelerin daha istikrarlı bir yapıya ulaşması kaçınılmaz olacaktır. İşletmelerin kurumsal yönetim faaliyetlerini geliştirmesi ile kendi yapılarına sağlayacakları faydaların yanı sıra aynı zamanda ülke ekonomisine de ciddi katkılar sağlayacaklardır.

İşletmelerin kurumsal yönetim anlayışlarını değiştirmek adına yasal yollar ile belirlenene düzenlemelere uymanın yanı sıra kendi öz bakışlarını da değiştirmeleri gerekmektedir. İşletmelerin bünyesinde çalışan her türlü konuma sahip bireylerin kurumsal yönetim faaliyetleri düşüncelerine ortak olarak saygı göstermeleri gerekmektedir. Ayrıca işletme yöneticilerinin ve ortaklarının alacakları her türlü kararlar ile ortak bir kurumsal yönetim sürecinin oluşturulması gerekmektedir.

Bu çalışmanın temel amacı ülkemizde yerleştirilmeye çalışılan kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında Borusan Holdin A.Ş.'nin bu konuda çalışmalarını incelemek ve değerlendirmektir.

Gerçekleştirilen bu çalışma kapsamında Borusan Mannesmann Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş. işletmesinin kurumsal yönetim faaliyetlerine ilişkin faaliyetleri incelenmiştir. Borusan SPK tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağladığına yönelik raporlarına yer verilmiştir. Borusan Holding bünyesinde yer alan pay sahiplerinin haklarına yönelik gerçekleştirilen düzenlemeler kapsamında yürütülen faaliyetlere değinilmiştir. Ayrıca Borusan Holding'in kamuyu aydınlatma ve şeffaflık politikalarına tek tek değinilerek işletmenin ülkemizde kurumsal yönetim faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi konusunda öncü olduğu görülmektedir. Borusan Holding kendi bünyesinde çıkarmış olduğu Borusanlı'nın el kitabı altında kurumsal yönetim anlayışlarını açık bir şekilde ifade etmiştir. İşletmeye yatırımda bulunacak olan üçüncü şahıslara yönelik bilgilendirmelerin eksiksiz ve doğru bir şekilde ulaştırılması konusunda oldukça hassas davranmaktadır. Ayrıca işletmenin etik kurallar çerçevesinde sosyal sorumluluk bilincine de sahip olduğu görülmektedir.

Borusan Grubu; tüm faaliyetlerinde, kurumsal paydaşlarının grup şirketlerine, ürünlerine ve sermaye piyasalarındaki konumuna uzun vadeli güvenini kazanmayı hedeflemeyi amaç olarak edinmesinden kaynaklı olarak kurumsal yönetim anlayışına geçmeyi kendilerine avantaj benimsemişlerdir. Grup; bu doğrultudaki yönetim ilkeleri, yasal düzenlemeler ve etik değerler çerçevesinde çalışmalarını sürdürmektedir.

Borusan Grubunun tüm şirketlerinde ortak olan misyon, “üstün nitelikli ürün, hizmet ve iş çözümleri sunan, operasyonel başarıları, müşteri bağlılığı ve topluma katkıları ile örnek gösterilen bir kuruluş olmak” olduğundan dolayı kurumsal yönetim anlayışını benimsemişlerdir. Bu ve bunun gibi sebeplerden dolayı ve ayrıca ülke ekonomisine sağlamış olduğu ciddi katkılar neticesinde bu çalışma kapsamında Borusan Holding örneğinin yapılmasına karar verilmiştir. Bu misyonu Borusan Holding yakalayabilmesi için “üstün vasıflı kişilerin yüksek performans gösterebileceği, gelişen ve kendini yenileyen, verimliliğe ve müşterisine odaklı, dünyaya açık, güvenilen bir kurum yaratarak başarmak mümkün olacaktır” görüşünü de ayrıca benimsemişlerdir.

Borusan Holding Yönetim Kurulu; grup şirketleri yönetimleriyle beraber Borusan Grubu’nun değerinin uzun vadeli sürdürülebilir büyümesi doğrultusunda çalışır. Borusan Grubu bu anlamda kurumsal değer, müşteriler, çalışanlar, kreditorler, tedarikçiler ve kamuoyu da dahil olmak üzere tüm kurumsal paydaşlarının beklentilerini karşılama ve bu beklentilerin ötesine geçme yetkinliği ile ölçülür.

Borusan Holding, kurumsal sosyal sorumluluğu doğrultusunda eğitim, kültür ve sanat alanlarında gerçekleştirdiği ve desteklediği projelerle Türkiye’nin çağdaşlaşmasına katkıda bulunmaktadır. Grubun bu faaliyetlerinin tümü Borusan Kocabıyık Vakfı çatısı altında yapılandırılmaktadır. Vakıf; eğitim, kültür ve sanat çalışmaları için 2011 yılında 16 milyon dolar kaynak harcaması gerçekleştirmiştir.

Borusan Kocabıyık Vakfı, ülkemizin vasıflı işgücü eksiğinin giderilmesi için yürütülen çalışmalara özel sektörün de katkıda bulunması gerektiği düşüncesiyle 1992 yılından bu yana eğitim konusunda topluma değer katan yatırımlar gerçekleştirmeye devam etmektedir. Türkiye’nin uluslararası toplumlarla küresel entegrasyonunu gerçekleştirmesi gerektiği inancıyla da kültür ve sanat alanlarında sosyal sorumluluk çalışmalarını sürdürmeye devam etmektedir.

Başta klasik müzik olmak üzere kültür ve sanat alanındaki çalışmalar ise, özellikle iki ekseninde sürdürülüyor. Bunların birincisi, evrensel bir ortak dil olarak görülen klasik müzik aracılığıyla Türkiye ile tüm dünya toplumları arasında bir kültür köprüsü oluşturma amacı. İkincisi de, gerek müzik alanındaki etkinlikler, gerekse kültür mirasının korunması yönündeki çalışmalarla ülkemizin uluslararası tanıtımına katkıda bulunma hedefidir. Vakıf, bu alandaki çalışmalarını Borusan Contemporary, ArtCenter/İstanbul, Borusan Müzik Evi, Ertuğ&Kocabıyık Yayınları gibi girişimlerle klasik müziğin ötesine taşımaktadır.

Sürdürülebilirliğe özel bir önem veren Borusan; eğitim, kültür ve sanat alanlarının yanı sıra dünya ekosisteminin sürdürülebilirliğine katkı amaçlı projeleri hayata geçirmeye devam etmektedir. Yukarıda belirtilen sosyal sorumluluk projelerine kurumsal anlamda sağlamış oldukları ciddi katkılar sonucunda Borusan Holding kurumsallaşma anlayışını tam layığı ile yerine getirebilen işletmeler arasında gösterilebilmektedir.

Tüm pay sahiplerine eşit muamele edilir. Şirket organlarının yanı sıra “Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi” başta bilgi alma ve inceleme olmak üzere pay sahipliği haklarının korunması ve kullanılmasının kolaylaştırılmasında etkin rol oynar. Bu kapsamda şirketler tarafından Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’nin kurulması gerekmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı’na göre; oluşturulan Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’nde görevli olan personelin adı, soyadı ve iletişim bilgilerinin uyum beyanlarında açıklanması gerekmektedir. Borusan Holding tarafından oluşturulan birimde çalışan personellere ait bilgilerinin açık bir şekilde belirtildiği görülmektedir.

Pay sahiplerinin haklarının kullanımını etkileyebilecek her türlü bilgi güncel olarak şirketin internet sitesinde pay sahiplerinin kullanımına sunulur. Bu kapsamda şirketlerin internet sitelerinde pay sahiplerini etkileyecek açıklamalara yer vermesi gerekmektedir.

Borusan Holding internet sitelerinde pay sahiplerini etkileyecek açıklamalara yer vermekte ve bu maddeye uyum sağlamaktadır. Borusan Holding tarafından Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması konusunda uyum sağladığı görülmüştür.

Her pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkı vardır. Bilgi alma ve inceleme hakkı, esas sözleşmeyle veya şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamaz veya sınırlandırılmaz. Bu kapsamda şirketler tarafından pay sahiplerinden gelen bilgi taleplerinin yanıtlanması gerekmektedir.

Borusan Holding tarafından pay sahiplerinden gelen bilgi taleplerinin yanıtlandığı görülmüştür. Holding bununla ilgili düzenlemeleri gerektiği şekilde yapmış ve uygulamaları hayata geçirmiştir.

Özel denetçi tayini istemek hakkı, bilgi alma hakkının bir parçasıdır. Bu çerçevede belirli bir maddi durumun özel olarak incelenmesi ve aydınlatılması için özel denetçi atanmasını her pay sahibinin bireysel olarak genel kuruldan talep edebileceği yönünde hüküm esas sözleşmeye konulabilir. Özel denetçi tayini şirket işlemlerindeki yolsuzluk iddialarının araştırılması için etkin bir yöntem olduğundan, şirket yönetimi özel denetçi atanmasını zorlaştırmaya yönelik düzenleme yapmaktan kaçınır. Bu kapsamda şirketler tarafından pay sahiplerine özel denetçi talep etme hakkı tanınması gerekmektedir.

Borusan Holding Esas Sözleşmesi'nde pay sahiplerine özel denetim isteme hakkı tanınması ve azlık hakları ile ilgili ek düzenleme bulunması" tavsiyesine yönelik olarak özel denetçi atanması ve azlık haklarına ilişkin Türk Ticaret Kanunu'ndaki mevcut düzenlemelerin yeterli olduğu düşünüldüğünden bu haklar ayrıca Esas Sözleşme ile düzenlenmemiştir.

Genel kurul toplantı ilanı, mevzuat ile öngörülen usullerin yanı sıra, şirketin imkanları dahilinde mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme de dahil olmak üzere, her türlü iletişim vasıtası ile asgari 3 hafta önceden yapılır. Şirketin internet sitesinde yer alması gereken genel kurul toplantı ilanında, şirketin mevzuat gereği yapması gereken bildirim ve açıklamaların yanı sıra, aşağıdaki hususlar pay sahiplerine duyurulur.

- a) Açıklamanın yapılacağı tarih itibarıyla şirketin ortaklık yapısını yansıtan toplam pay sayısı ve oy hakkı, şirket sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa her bir imtiyazlı pay grubunu temsil eden pay sayısı ve oy hakkı,
- b) Şirketin ve şirketin önemli iştirak ve bağlı ortaklıklarının geçmiş hesap döneminde gerçekleşen veya gelecek dönemlerde planladığı yönetim ve faaliyet

organizasyonundaki değişiklikler ve bu değişikliklerin gerekçeleri ile organizasyon yapısı değişikliğine taraf olan tüm kuruluşların son üç hesap dönemine ilişkin faaliyet raporları ve yıllık mali tabloları ile proforma mali tablolar,

- c) Genel kurul toplantı gündeminde yönetim kurulu üyelerinin azli, değiştirilmesi veya seçimi varsa, azil ve değiştirme gerekçeleri, yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilecek kişilerin isimleri ve özgeçmişleri.

(c) bendinin uygulanabilmesini teminen, yönetim kurulu üyeliklerine aday gösterilecek kişilerin isimleri ve özgeçmişleri; son 10 yıl içerisinde yürüttüğü görevler ve ayrılma nedenleri; şirket, şirket ile ilişkili taraflar ve şirketin iş yaptığı kurumlar ile ilişkisinin niteliği ve düzeyi; bağımsızlık niteliğine sahip olup olmadığı ve yönetim kurulu üyesi olması durumunda şirketin faaliyetlerini etkileyebilecek diğer benzeri hususlar hakkında bilgi, üyeleri aday gösterecek ortaklar tarafından, genel kurul toplantı ilanının yapıldığı tarihten sonraki 1 hafta içerisinde, derhal kamuya açıklanmak üzere şirkete bildirilir. Bu kapsamda şirketler tarafından genel kurul öncesi pay sahiplerine yeterli düzeyde bilgi ulaştırılması gerekmektedir.

Borusan Holding tarafından Genel Kurul bilgilendirme dokümanı detaylı olarak hazırlandığı ve Şirket internet sitesine genel kuruldan üç hafta önce konularak pay sahipleri ve menfaat sahiplerinin bilgisine sunulduğu görülmüştür.

Borusan Holding tarafından Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konuların tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılmasına toplantı başkanının azami bir şekilde özen gösterdiği görülmüştür. Pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verildiği görülmüştür. Toplantı başkanı, genel kurul toplantısında pay sahiplerince sorulan her sorunun doğrudan genel kurul toplantısında cevaplandırılmasını sağlamaktadır.

Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı'na göre beyanlarda genel kurul tutanaklarının erişim yerlerine ilişkin bilgiye yer verilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda şirketler tarafından genel kurul toplantı tutanaklarının erişime açık olması ve pay sahiplerine bu konuda bilgi verilmesi gerekmektedir.

Borusan Holding tarafından Genel kurul toplantı tutanakları KAP'ta, Ticaret Sicil Gazetesi'nde ve Elektronik Genel Kurul Sistemi'nde yayımlanmak suretiyle kamuya paylaşılmış, ayrıca Brisa internet sitesinde de Genel Kurula yönelik her türlü ilan, belge ve doküman, pay sahiplerinin ve tüm menfaat sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.

Genel kurul toplantıları, söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dahil kamuya açık olarak yapılabilir ve bu hususta esas sözleşmeye hüküm konulabilir. Menfaat sahipleri ve medyanın genel kurula katılımı konusunda bir kısıtlama bulunmamaktadır. Bu kapsamda menfaat sahipleri ve medyanın genel kurula katılım sağlaması gerekmektedir.

Borusan Holding tarafından Bilgilendirme Politikası çerçevesinde, ticari sır niteliği taşımayan bilgiler, şeffaf olarak kamuya yapılan açıklamalar, medya, toplantılar ve benzerleri aracılığıyla menfaat sahipleri ile paylaşılmaktadır.

Şirket bağış ve yardımlara ilişkin politikasını oluşturarak genel kurulun onayına sunar. 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. Bu kapsamda şirketler tarafından dönem içinde yapılan bağış ve yardımlara ilişkin genel kurulda bilgilendirme yapılması gerekmektedir.

Borusan Holding'in "Bağış ve Yardım Politikası" Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği doğrultusunda tadil edilmek suretiyle, Genel Kurulda pay sahiplerinin onayına, ayrıca Kamuyu Aydınlatma Platformu ve Şirket internet sitesi aracılığıyla da pay sahiplerinin bilgisine sunulduğu görülmüştür.

Sınır ötesi de dahil olmak üzere her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır. Bu kapsamda şirketler tarafından her pay sahibine oy hakkı tanınması ve pay sahiplerinin genel kurula katılım sağlayamadığı durumlarda oy kullanması için gerekli kolaylıkların sağlanması gerekmektedir.

Borusan Holding Tarafından Pay sahiplerinin Genel Kurulda kendilerini temsil ettirebilmeleri için; hem Elektronik Genel Kurul Sistemi kullanılmış, hem de Sermaye Piyasası Kurulu II-30.1 sayılı Tebliği hükümleri çerçevesinde, noter tarafından

onaylanacak olan vekâletname formunu, Şirket merkezi ve internet sitesinde bulundurduğu görülmüştür. Böylece, payları Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden izlenmekte olup Genel Kurul toplantılarına katılma hakkı bulunan pay sahiplerinin veya onları noter onaylı vekâletname ile temsil eden temsilcilerinin Genel Kurula bizzat katılımları veya güvenli elektronik imzalarını kullanarak Elektronik Genel Kurul Sistemi ile katılımları sağlanarak, Genel Kurula, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açmayacak şekilde, en az maliyetle ve en kolay usulde katılımı kolaylaştırıcı uygulamalar gözetildiği görülmüştür.

Azınlık haklarının kullandırılmasında azami özen gösterilir. Azınlık hakları, sermayenin yirmide birinden daha düşük bir miktara sahip olan veya olanlara da esas sözleşme ile tanınabilir. Azınlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilebilir.

Borusan Holding ana sözleşmesinde azınlık pay sahiplerinin ve menfaat sahiplerinin yönetimde temsiline ilişkin bir hüküm bulunmadığı görülmüştür. Ancak azınlık hissedarlar başta olmak üzere tüm hissedarları ve menfaat sahiplerini eşit olarak temsil etmek üzere Yönetim Kurulunda iki Bağımsız Yönetim Kurulu üyesinin görev yaptığı görülmüştür. TTK ve SPK düzenlemelerine uygun olarak azınlık haklarının kullanılmasına önem verildiği görülmüş olup, bu duruma ilişkin herhangi bir eleştiri ya da şikayet olmadığı görülmüştür.

Şirketin belirli ve tutarlı bir kar dağıtım politikası olur. Kar dağıtım politikası yatırımcıların şirketin gelecek dönemlerde elde edeceği karın dağıtım usul ve esaslarını öngörebilmesine imkan verecek açıklıkta asgari bilgileri içerir. Kar dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaati arasında dengeli bir politika izlenir.

Borusan Holding tarafından Kâr Dağıtım Politikasına göre; kâr dağıtımı, Türk Ticaret Kanunu hükümleri, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve diğer ilgili mevzuat ile Esas Sözleşmemizin kâr dağıtımı ile ilgili maddesi çerçevesinde; şirketin orta ve uzun vadeli stratejileri ile yatırım ve finansal planları doğrultusunda, ülke ekonomisinin ve sektörün durumu da göz önünde bulundurulmak ve pay sahiplerinin beklentileri ve şirketin ihtiyaçları arasındaki denge gözetilmek suretiyle belirlendiği görülmüştür. Kâr dağıtım politikasının pay sahiplerinin bilgisine sunması ve internet sitesi aracılığı ile kamuya

açıklandığı ve şirket tarafından gelecek dönemlerde elde edilecek kârın dağıtım usul ve esasları konusunda bilgilendirme yapıldığı görülmüştür.

Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanması durumunda, varsayımlar ve varsayımların dayandığı veriler de açıklanır. Bilgiler, dayanağı olmayan, abartılı öngörüler içermemeli, yanıltıcı olmamalıdır. Ayrıca, varsayımlar şirketin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile uyumlu olmalıdır. Kamuya açıklanan geleceğe yönelik bilgilerde yer alan tahminlerin ve dayanakların gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması halinde, derhal gerekçeleri ile birlikte güncellenen bilgiler kamuya açıklanır. Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanmasına ilişkin esaslar bilgilendirme politikasında yer alır.

Borusan Holding tarafından kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus dahil Sermaye Piyasası Mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesi gözetilmek ve izlenmek suretiyle, mevzuat gereği yapılan açıklamaların yanı sıra kamuoyu ile iletişimin koordinasyonu sağlandığı, yatırımcılarla ve analistlerle görüşmeler yapıldığı, aracı kurumlar tarafından düzenlenen konferans ve tanıtım turlarına iştirak edildiği görülmüştür.

Kamuya açıklanacak bilgiler, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir ve düşük maliyetle kolay erişilebilir biçimde KAP (www.kap.gov.tr) ve şirketin internet sitesinde kamunun kullanımına sunulur.

Borusan Holding kamuya kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi açısından kamuya açıklanacak bilgileri gerek kamu aydınlatma platformu aracılığı ile gerekse de kendi internet sitesinden ilgili kişilerin bilgisine sunmuştur.

Yönetim kurulu, faaliyet raporunu kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlar. Mevzuatta ve Kurumsal Yönetim İlkelerinin diğer bölümlerinde belirtilen hususlara ek olarak yıllık faaliyet raporlarında; Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket dışında yürüttükleri görevler hakkında bilgiye ve yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin beyanlarına, Yönetim kurulu komitelerinin komite üyeleri, toplanma sıklığı, yürütülen faaliyetleri de içerecek şekilde çalışma esaslarına ve komitelerin etkinliğine ilişkin yönetim kurulunun

değerlendirmesine, Yönetim kurulunun yıl içerisindeki toplantı sayısına ve yönetim kurulu üyelerinin söz konusu toplantılara katılım durumuna, Varsa mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeniyle şirket ve yönetim kurulu üyeleri hakkında verilen idari yaptırım ve cezalara ilişkin açıklamaya, Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri hakkında bilgiye, Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçlarına, Şirketin yatırım danışmanlığı ve derecelendirme gibi konularda hizmet aldığı kurumlarla arasında çıkan çıkar çatışmaları ve çıkar çatışmasını önlemek için şirketçe alınan tedbirler hakkında bilgiye, %5'i aşan karşılıklı iştiraklere ilişkin bilgiye, Şirketin kar dağıtım politikasına, Çalışanların sosyal hakları, mesleki eğitimi ile diğer toplumsal çevresel sonuç doğuran şirket faaliyetlerine ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilgiye, yer verilir.

Borusan Holding tarafından yıllık faaliyet raporu hazırlandığı ve yukarıda açıklanan detaylar konusunda bilgilendirme yapıldığı görülmüştür. Şirketin faaliyet raporuna ilişkin uygulamalara azami derecede özen gösterdiği görülmüştür.

Menfaat sahipleri, şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar grubudur. Şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alır. Menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkanları ölçüsünde korunur. Menfaat sahipleri, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında yeterli bir şekilde bilgilendirilir.

Borusan holding tarafından şirketle doğrudan ilişki içinde olan çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, sivil toplum kuruluşları, devlet, potansiyel yatırımcılar ve benzerlerinin, menfaat sahibi olarak düşünüldüğü görülmüştür. Şirket, menfaat sahipleri ile iş birliği içerisinde olmanın uzun dönemde Şirket menfaatine olacağını dikkate alarak, menfaat sahiplerinin mevzuat, karşılıklı anlaşma ve sözleşmelerle elde ettikleri haklarına saygı duymakta olduğu ve bunları koruduğu gözlemlenmiştir.

Şirket, menfaat sahiplerinin Şirketin mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerini Kurumsal Yönetim Komitesi'ne veya Denetimden Sorumlu Komite'ye iletilebilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturur. 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, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir.

Borusan Holding çatısı altında hali hazırda uygulanmakta olan ilkeler dışında kalan ve henüz uygulanmayan ilkeler, bugüne kadar menfaat sahipleri arasında herhangi bir çıkar çatışmasına yol açmadığı görülmüştür.

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

Borusan Holding tarafından herhangi bir tazminat politikası oluşturularak internet sitesi aracılığı ile kamuya açıklandığı görülmemiştir. Borusan Holding tarafından tazminat politikasının kamuya açıklanması konusunda herhangi bir açıklamaya rastlanmamıştır.

Borusan Holding tarafından başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici modeller geliştirildiği görülmüştür. Şirket tarafından benimsenen söz konusu modeller şirketin iç düzenlemelerinde yer almıştır.

Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşleri alınır. Bu kapsamda Borusan Holding tarafından menfaat sahiplerinin görüşlerinin nispeten de olsa alındığı görülmüştür.

İşe alım ve terfi politikaları oluşturulurken ve kariyer planlamaları yapılırken, eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat sağlanması ilkesi Borusan Holding tarafından özen gösterilerek uygulanmaktadır.

Borusan Holding tarafından çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararlar veya çalışanları ilgilendiren gelişmeler çalışanlara veya temsilcilerine bildirilmekte olduğu, bu nitelikteki kararlarda ilgili sendikalardan görüş alındığı gözlemlenmiştir.

Borusan Holding tarafından personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenmekte ve bu ölçütlere uyulmakta olduğu görülmüştür. Çalışanlara sağlanan tüm haklarda adil davranılması, çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini arttırmalarına yönelik eğitim programları gerçekleştirilmesi ve eğitim politikaları oluşturulması konusunda şirketin gerekli zemini hazırladığı ve çalışmalarını yaptığı gözlemlenmiştir.

Borusan Holding tarafından çalışanların görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri çalışanlara duyurulduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda çalışanlara verilen ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde verimliliğe dikkat edildiği ve çalışanlara yönelik olarak hisse senedi edindirme planları oluşturulduğu gözlemlenmiştir.

Borusan Holding tarafından çalışanlar arasında ırk, din, dil ve cinsiyet ayrımı yapılmaması, insan haklarına saygı gösterilmesi ve çalışanların şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal kötü muamelelere karşı korunması için önlemler alındığı görülmüştür.

Borusan Holding tarafından mal ve hizmetlerde kalite standartlarına uyulduğu ve standardın korunmasına özen gösterildiği belirlenmiştir. Bu amaç doğrultusunda kaliteye ilişkin belirli bir garanti sağlanmaktadır. Ticari sır kapsamında, müşteri ve tedarikçiler ile ilgili bilgilerin gizliliğine özen gösterildiği tespit edilmiştir.

Borusan Holding'in faaliyetlerini genel kurulun bilgisine sunulan ve kamuya açıklanan etik kurallar çerçevesinde yürüttüğü görülmüştür. Şirketin aynı zamanda sosyal sorumluluklara karşı duyarlı bir davranış sergilemekte olduğu; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyum sağladığı görülmüştür.

Borusan Holding'in Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında icracı, icracı olmayan ve bağımsız üye ayrımı yapılması suretiyle yönetim kurulu üyelerinin ve icra kurulu başkanı/genel müdürün adı soyadı ile özgeçmişlerine, görev sürelerine ve görev dağılımlarına beyanlarda yer verdiği görülmüştür. Borusan Holding tarafından yönetim kurulu üyelerine ait bilgiler açıklanmaktadır.

Borusan Holding'in yönetim kurulu üye sayısının, yönetim kurulu üyelerinin verimli ve yapıcı çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına ve komitelerin oluşumu ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkan sağlayacak şekilde belirlendiği görülmüştür. Aynı zamanda Borusan Holding'in bağımsızlık kriteri kapsamında bağımsız yönetim kurulu üyesi görevlendirdiği görülmüştür.

Borusan Holding yönetim kurulunun, görevlerini etkin olarak yerine getirebileceği sıklıkta toplandığı görülmüştür. Yönetim kurulu toplantısı gündeminde yer alan konular ile ilgili bilgi ve belgeler, eşit bilgi akışı sağlamak suretiyle, toplantıdan yeterli zaman önce yönetim kurulu üyelerinin incelemesine sunulmaktadır. Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında Borusan Holding'in toplantıya çağrı yönetimleri ve süreçleri konusunda bilgilendirme yaptığı görülmektedir. Borusan Holding Yönetim kurulu faaliyetlerinin şeffaf, hesap verebilir ve sorumlu bir şekilde yürütüldüğü tespit edilmiştir. Borusan Holding Yönetim kurulu, alacağı stratejik kararla, 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 etmektedir. Borusan Holding Yönetim kurulu, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunu gözetmektedir. Borusan Holding Yönetim kurulu üyelerine ve üst düzey yöneticilere verilen ücretler ile sağlanan diğer tüm menfaatler, yıllık faaliyet raporu vasıtasıyla kamuya açıklanmaktadır.

Kurumsal Yönetim İlkelerinde "uygula, uygulamıyorsan açıkla" ana prensibi uygulanmaktadır. Bu bağlamda şirket uyguladıkları konular üzerine açıklama yaptığı, uygulamadığı konularda ise detaylı açıklamaya yer vermemektedir. Faaliyet raporlarında açıklanan uyum beyanlarında, ilkelere büyük ölçüde uyum sağlanmamasının ve açıklamaya yer verilmemesinin temel nedeni olarak bu konuların uygulanıp uygulanmamasının isteğe bağlı olması gösterilebilir.

Yönetim Kurulu incelendiğinde; şirketlerin çoğunluğu tarafından yönetim kurulunda bulunan üyelere ait bilgilere yer verildiği, yönetim kurulu toplantılarına katılım hakkında bilgilendirme yapıldığı, şirkete ait stratejik hedeflerin oluşturulduğu, şirket faaliyetleri ile geçmiş performansların denetlendiği, yönetim kurulu üyelerine kefalet veya borç verme ve kredi kullandırmamaya özen gösterildiği, komiteler-risk yönetimi ile iç kontrol

mekanizmasının oluşturulduğu ve yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında görev alabileceği konuları hakkında açıklamalar yapıldığı görölmektedir.

Bu çalışma kapsamında detaylı bir biçimde incelenen Borusan Holding bünyesinde gerçekleştirilen çalışmaların birçok işletmeye yol gösterici olmasını dilemekteyiz. Ayrıca Borudan Holding'in ülke genelinde öncü olarak hareket ettiği birçok alanda diğer firmalardan gelecek olan kurumsal destekler ile ülke ekonomisine de ciddi katkılar sağlanabilecektir.

Ülkemizde işletmelerin kurumsal yönetim faaliyetlerini tam ve etkin bir biçimde uygulayabilmesi için gerekli olabilecek her türlü düzenlemelerin yapılması ve işletmeleri teşvik edici politikaların geliştirilmesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

1. Aktan, C.C. (2006). *Kurumsal Yönetim. Kurumsal Şirket Yönetimi*, Ankara: SPK Yayınları.
2. Argüden, Y., (2007). *Yönetim Kurulu Sırları: Yaşam Kalitesi İçin Kurumsal Yönetişim*, İstanbul: Rota Yayınları.
3. Aysan, M. A., (2007). *Kurumsal Yönetim ve Risk*, İstanbul: Elit Ofset.
4. Çolpan, A. M. (2006). *Kapitalizmin Evrimi ve Kurumsal Yönetim Teorileri. Kurumsal Şirket Yönetimi*. Ankara: SPK Yayınları.
5. Demirbaş, M.,ve Uyar, S., (2006), *Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi*, Güncel Yayıncılık.
6. Doğan, Mustafa, *Kurumsal Yönetim*, Siyasal Yayınevi, Ankara, 2007.
7. Ergincan, Y. ve Gürbüz, A. O. (2004). *Kurumsal Yönetim: Türkiye’ deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler*, İstanbul: Literatür Yayıncılık.
8. Karacan, A., İ., (2000), *Bankacılık ve Kriz*, Creative Yayıncılık.
9. Koçel, T. (2003). *İşletme Yöneticiliği*, Beta Yayınları
10. Kula, V., (2006). *Kurumsal Yönetim-Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği*, Papatya Yayıncılık, İstanbul, 2006.
11. Kurt M., ve Kayacan M. (2007). *Bir Yönetim Pratiği Olarak Kurumsal Yönetim ve Türkiye’de Yayılımı*, Mustafa Kurt, Serkan Bayraktaroğlu (ed.) (2007), *Türkiye’de İşletmecilikte Yeni Perspektifler*, Ankara: Gazi Kitabevi.
12. Müftüoğlu, T., (2003). *Türkiye’ de Girişimcilik. Girişimciler İçin İşletme Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
13. Münyas, T. (2016) *Finansal Piyasalar ve Kurumlar, Yeni Düzenlemeler Perspektifinde Finansal Araçlar, Faaliyetler ve Kurumlar*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
14. Özsoy, Z. (2011). *Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kuralları*, İmge Kitabevi.
15. Paslı, A., (2004). *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi*, Beta Yayınları.

16. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil Ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. , (2014). *Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları: Kurumsal Yönetim*, Spl Yayınları.
17. Tuna, Y. A., (2013). *Bankalarda Kurumsal Yönetim*. Nobel Akademik Yayıncılık, Ankara.
18. Ülgen, H., ve Mirze, S. K., (2004). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, İstanbul: Literatür Yayınları.

Dergiler

1. Aksoy, M. A., (2013). *Türk Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
2. Alparslan, M., (2000). *Bankalarda Kurumsal Yönetim*, Bankacılar Dergisi.
3. Atabey, N. ve Ata, D., (2005). *Avrupa Birliği'ne Katılım Sürecinde Muhasebenin Sosyal Sorumluluk Kavramı Açısından "Kurumsal Yönetim"*, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi.
4. Cansızlar, D., (2003). *Kurumsal Yönetim Konferansı*, Kurumsal Yönetim Derneği Açılış Konuşması, 7 Kasım 2003, Koç Üniversitesi, İstanbul.
5. Clark, W., Demirağ, İ., (2002). *Enron The Failure of Corporate Governance*, JCC 8 Greenleaf Publishing.
6. Coşkun, M., Erdem, S., ve Yörük, N., (2005). *Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi*, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim: Ankara, TOBB Üniversitesi.
7. DELOITTE, (2007). *Kurumsal Yönetim Serisi*, Denetim Komitesi Serisi No:1
8. DELOITTE, (2006). *Nedir Bu Kurumsal Yönetim*. Türkiye Kurumsal Yönetim derneği ve Deloitte Ortak Yayını.
9. Dinç, E. Ve Abdioğlu, H., (2009). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB 100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma*, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.
10. Emek, U., (2007). *Türk Şirketlerinin Yönetişiminde Yeniden Yapılanma*, İktisat İşletme ve Finans: İnceleme-Araştırma.

11. Kemahlı, N. H., (2006-a). *Kurumsal Yönetim Uygulamaları*, Kurumsal Yönetim Çalıştayı-İstanbul, 15.11.2006.
12. Kılıç, M. Ve Benligiray, Y., (2012). *Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme Süreci*, Denetışim Dergisi.
13. Manısalı, D, G., (2005). *Kurumsal Yönetimde Dünyadaki Gelişmeler Kurumsal Yönetim Endeksi ve Kurumsal Yönetim Reytingi*, IV. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi.
14. Manısalı D. G., (2006). *Kurumsal Yönetim: Türkiye’de ve Dünyadaki Gelişmeler*, Antalya İş Adamları Derneği Semineri, 23 Aralık 2006.
15. Özeke, H. B. (2004), *Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluklarının Hukuksal Çerçevesinin İrdelenmesi*, TÜSİAD-
16. Özilhan, T., (2002). *Özel Sektörün İhtiyacı: Kurumsal Yönetim*, Görüş Dergisi, 2002
17. Öztürk, M. B., ve Demirgüneş, K.,(2008). *Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,
18. Pazarçeviren, S. Y. (2005). *Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Zonguldak.
19. Sak, G., (2000). *Corporate Governance*, Görüş Dergisi,
20. Şehirli, K., (1999). *Kurumsal Yönetim*, Sermaye Piyasası Denetleme Dairesi, Yeterlilik Etüdü.
21. Şehirli, K., (2003). *Kurumsal Yönetim*, Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi Araştırma Raporu.
22. Şenver, B., (2002). *Türkiye’de ve Dünyada Yönetişim*, Türkiye İç Denetim Enstitüsü Dergisi.
23. Topaç, E., (2002). *Kurumsal Yönetim İlkelerinin Sermaye Piyasalarının Gelişmesindeki Önemi ve Türkiye Uygulamaları*, İMKB/Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri Konferansı.
24. TÜSİAD, (2002). *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*, İstanbul: TÜSİAD Yayınları.
25. TÜSİAD, (2002). *Kurumsal Yönetim en iyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun yapısı ve İşleyişi*, İstanbul.

26. TÜSİAD-BÜLTEN (2002). *TÜSİAD Kurumsal Yönetim Kod*, Hazırladı, 13 Aralık 2002, İstanbul: TÜSİAD Basın Bülteni.
27. Uyar, S., (2004). *Kurumsal Şeffaflığın sağlanmasında Kurumsal Yönetim Anlayışının Önemi*, Mali Çözüm dergisi.

Tezler

1. Abdioğlu, H., (2007). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı Kapsamında İç Denetimin Rolü ve İMKB – 100 Örneği*, Marmara Üniversitesi, Doktora Tezi.
2. Altan, O., (2007). *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 30 Endeks Şirketlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunun Değerlendirilmesi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
3. Azgın, N., (2011). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulaması, Denetim ve Denetim Kalitesi*, Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş.
4. Baskan, T. D., (2006). *Kurumsal Yönetimde Güven ve Sigorta Şirketlerinde Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale: Kırıkkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
5. Dirim, H. A., (2008). *The Influence of Corporate Governance on the Capital Structure Decision*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
6. Erdoğan, Ş., (2009). *Kurumsal Yönetim İlkeleri Işığında Şeffaflık ve Türkiye Uygulaması*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
7. Kanbur, A., (2010). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Örgütsel Değerler Üzerindeki Etkileri*. İnönü Üniversitesi, Doktora Tezi, Malatya.
8. Karayel, M., (2011). *Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Dünü, Bugünü ve Yarını: İMKB 100 Şirketlerinde Kurumsal Yönetim Derecelendirme Çalışması*, Doktora tezi . Isparta.
9. Keküllüoğlu, T. D., (2008). *Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Ticari Bankalarda Kurumsal Yönetim ve Bir Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.

10. Metiner, B., (2006). *Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
11. Özbudak, A. (2014). *İşletmelerde Kurumsal Yönetim ve Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
12. Pekin, S., (2011). *Kurumsal Yönetim İle Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İMKB Kurumsal Yönetim endeksine Dahil İşletmelerde Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Burdur.
13. Polat, G., (2006). *Hisse Senetleri Borsaya Kote Edilmiş Şirketlerde Kurumsal Yönetim Kapsamında Bağımsız Denetim*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
14. Serinkaya, İ., (2008), *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Firma Değeri Üzerindeki Etkisi Ekonometrik Bir Analizi*, T.C. Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe – Finansman Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.
15. Taş, E., (2006). *Türkiye’de Kurumsal Yönetim ve Bankalar Üzerine Bir Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale: Kırıkkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
16. Tuzcu, A., (2003). *Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı*, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi.
17. Uzun, A. K.,(2006). *Yönetim Kurulu Denetim Komitesi Uygulamaları: İMKB’de İşlem Gören Reel Sektör Şirketlerinde Yönetim Kurulu Denetim Komitesinin Varlığını Etkileyen Faktörler ve Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
18. Yıldırım, M. (2007). *Türkiye’de Kurumsal Yönetim ve Şirketlerin Finansal Performansları Üzerine Etkileri*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

İnternet Kaynakları

1. Web_1, (2016). www.tkyd.org.tr, TKYD Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumlulukları Paneli, İstanbul
2. Web_2, (2016), <http://www.borsaistanbul.com>, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu.
3. Web_3, (2017). <http://www.borusan.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/borusan-yatirim>, Borusan Holding Pay Bilgileri
4. Web_4, (2016). www.kobirate.com.tr,

Yasalar ve Raporlar

1. OECD. (2004). *Kurumsal Kaynak Yönetimi*.
2. SPK (2005). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
3. SPK *Kurumsal Yönetim Tebliği*.