

**T.C.
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**



**HALKA AÇIK GIDA İÇEÇEK VE TÜTÜN ÜRETİMİ ŞİRKETLERİNİN
KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Buket KARAOĞLU

Muhasebe Ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı

Muhasebe Ve Denetim Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

Ekim, 2018

**T.C.
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**



**HALKA AÇIK GIDA İÇEÇEK VE TÜTÜN ÜRETİMİ ŞİRKETLERİNİN
KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Buket KARAOĞLU

(Y1412.070026)

Muhasebe Ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı

Muhasebe Ve Denetim Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

Ekim, 2018



T.C.
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

YÜKSEK LİSANS TEZ ONAY FORMU

Enstitümüz Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı Muhasebe ve Denetimi Yüksek Lisans Programı **Y1412.070026** numaralı öğrencisi **Buket KARAOĞLU**'nun "**HALKA AÇIK GIDA İÇECEK VE TÜTÜN ÜRETİMİ ŞİRKETLERİNİN KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ**" adlı tez çalışması Enstitümüz Yönetim Kurulunun 24.09.2018 tarih ve 2018/26 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliği/oyçokluğu ile Tezli Yüksek Lisans tezi 19.10.2018 tarihinde kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Unvanı, Adı Soyadı

İmzası

1)Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

2) Jüri Üyesi : Dr. Öğr. Üyesi Beyhan Hilal YASLIDAĞ

3) Jüri Üyesi : Prof. Dr. Mehmet Hanifi AYBOĞA





ONAY

Prof. Dr. Ragıp Kutay KARACA
Enstitü Müdürü

YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum Halka Açık Gıda İçecek Ve Tütün Şirketlerinin Kurumsal Yapılarının Karlılığa Etkisi” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyograf’ da gösterilenden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmıştır olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim. (19/09/2018)

Buket KARAOĞLU



ÖNSÖZ

Bu çalışmanın gerçekleştirilmesinde, iki yıl boyunca değerli bilgilerini bizlerle paylaşan, kullandığı her kelimenin hayatıma kattığı önemini asla unutmayacağım saygıdeğer danışman hocam; Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN, çalışmam boyunca benden bir an olsun yardımlarını esirgemeyen arkadaşım Mehmet Harun SONGÜN ve çalışma süresince tüm zorlukları benimle göğüsleyen ve hayatımın her evresinde bana destek olan değerli annem Aysel KARAOĞLU, babam Yavuz KARAOĞLU ve ablam Burcu ÜNAL' a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ekim, 2018

Buket KARAOĞLU

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR	vii
ŞEKİL LİSTESİ.....	viii
ÇİZELGE LİSTESİ.....	ix
ÖZET.....	x
ABSTRACT	xi
1. GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİM.....	3
2.1 Kurumsal Yönetim Kavramı	3
2.2 Kurumsal Yönetimin Amaçları	5
2.3 Kurumsal Yönetimin Önemi	6
2.4 Kurumsal Yönetimi Şekillendiren Teoriler.....	8
2.4.1 Vekalet teorisi	8
2.4.2 Hizmetkar teorisi.....	9
2.4.3 Paydaş teorisi	9
2.5 Kurumsal Yönetimin İlkeleri.....	10
2.5.1 Şeffaflık ilkesi	11
2.5.2 Adilik ilkesi.....	11
2.5.3 Hesap verebilirlik ilkesi	12
2.5.4 Sorumluluk ilkesi	12
2.6 Kurumsal Yönetime İlişkin Düzenlemeler.....	13
2.6.1 Kurumsal yönetimde çeşitli ülkelerde ve uluslararası kuruluşların yapmış olduğu düzenlemeler.....	13
2.6.1.1 Amerika Birleşik Devletleri’ de kurumsal yönetim	13
2.6.1.2 Avrupa Birliği’ de kurumsal yönetim	14
2.6.2 Kurumsal yönetimde Türkiye’ de yapılan düzenlemeler.....	15
2.7 Kurumsal Yönetimin Bileşenleri Ve Niteliksel Özellikleri	18
2.7.1 Kurumsal yönetimin bileşenleri	19
2.7.1.1 Yönetim kurulu	19
2.7.1.2 Denetim komitesi	19
2.7.1.3 İç denetim.....	20
2.7.1.4 Bağımsız denetim.....	21
2.7.1.5 Sahiplik yapısı.....	22
2.7.2 Kurumsal yönetimin bileşenlerinin niteliksel özellikleri	23
2.7.2.1 Yönetim kurulunda kadın üye oranı.....	25
2.7.2.2 Yönetim kurulunda ve denetim komitesinde işletme yönetiminde yer almayan üyelerin ve bağımsız üyelerin oranı	26
2.7.2.3 Yönetimde ikililik ve denetim komitesi başkanının bağımsızlığı	26
2.7.2.4 Yönetim kurulu ve denetim komitesi toplantıları	27

2.7.2.5 Yönetim kurulu ve denetim komitesinin büyüklüğü.....	27
2.7.2.6 Denetim komitesinin uzmanlığı	28
2.7.2.7 İç denetim biriminin mevcudiyeti	28
2.7.2.8 Bağımsız denetim kurulusu ile iş ilişki süresi, bağımsız denetim kuruluşunun büyüklüğü ve uzmanlığı	28
2.7.2.9 Yönetici sahipliği, kurumsal sahiplik, blok hisse sahipliği.....	29
3. KAR YÖNETİMİ.....	31
3.1 Kar Yönetiminin Kavramı.....	31
3.2 Kar Yönetiminin Nedenleri	32
3.2.1 Firmalar açısından kar yönetimi	32
3.2.1.1 Olağan üstü politik ve ekonomik gelişmeler.....	33
3.2.1.2 Yabancı kaynak temini.....	34
3.2.1.3 Hisse senedi piyasası.....	35
3.2.2 Yöneticiler açısından kar yönetimi	35
3.2.2.1 Prim kazanma isteği	35
3.2.2.2 Yönetim değişikliği.....	36
3.2.2.3 Planlı ve plansız yönetim değişikliği	37
3.2.2.4 Firma yönetiminin devralmasından kaynaklanan yönetim değişikliği	38
3.3 Karlılık Oranları	39
3.3.1 Net kar marjı	39
3.3.2 Varlıkların kazanma gücü (ROA).....	40
3.3.3 Öz sermayenin kazanma gücü (ROE).....	41
3.3.4 Hisse başına kar	42
4. . HALKA AÇIK ŞİRKETLERİN KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ.....	44
4.1 Araştırmanın Amacı	44
4.2 Araştırmanın Kapsamı ve Örnekleme.....	44
4.3 Araştırmanın Verileri	45
4.4 Araştırmanın Bulguları.....	60
5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	76
KAYNAKLAR	80
ÖZGEÇMİŞ.....	83

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankaları Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank International Settlements)
BIST	: Borsa İstanbul Anonim Şirketi
CEO	: İcra Başkanı-Genel Müdür (Chief Executive Officer)
IASC	: Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
IFC	: International Finance Corporation
ILO	: Uluslararası Çalışma Örgütü
IOSCO	: Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organization For Co-Operation and Development)
ROA	: Varlıkların Kazanma Gücü Oranı (Return on Assets)
ROE	: Öz sermaye Kazanma Gücü Oranı (Return on Equity)
SEC	: Amerika Birleşik Devletleri Sermaye Piyasası Kurulu (Securities and Exchange Commission)
SOX	: Sarbanes –Oxley
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
v.b	: Ve Benzeri
WTO	: Dünya Ticaret Örgütü

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1: Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	11
Şekil 2.2: Kurumsal Yönetimin Kronolojik Sırası	18
Şekil 2.3: Bileşenlerin Niteliksel Özellikleri	24
Şekil 2.4: Avrupa Birliği Ülkelerinde Ortalama Yönetim Kurulu Üye Sayısı ve Kadın Üyelerin Durumu	25
Şekil 3.1: Net Kar Marjı Oranı	40
Şekil 3.2: Varlıkların Kazanma Gücü Oranı.....	41
Şekil 3.3: Öz sermaye Kazanma Gücü Oranı	41
Şekil 4.1: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2011 Yılı Oranları	46
Şekil 4.2: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2012 Yılı Oranları	48
Şekil 4.3: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2013 Yılı Oranları	51
Şekil 4.4: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2014 Yılı Oranları	53
Şekil 4.5: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2015 Yılı Oranları	54
Şekil 4.6: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2016 Yılı Oranları	56
Şekil 4.7: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2017 Yılı Oranları	58
Şekil 5.1: Yönetim Kurulu Kadın Üye Sayı Oranı	77
Şekil 5.2: Denetim Komitesi Bağımsız Üye Oranı.....	77
Şekil 5.3: Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı Oranı	77
Şekil 5.4: Denetim Komitesi Toplantı Sayısı Oranı	78

ÇİZELGE LİSTESİ

Sayfa

Çizelge 4.1: İmalat Sanayi Sektöründeki Şirketlerin Alt Sektörlere Göre Dağılımı . 44



HALKA AÇIK GIDA İÇEÇEK VE TÜTÜN ŞİRKETLERİNİN KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ

ÖZET

Kurumsal yönetim kavramı, son 20 yılda şirket yönetiminde, akademisyenler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve Dünya Bankası gibi kesimlerce en çok tartışılan konulardan biri haline gelmiştir. Ülkelerde yaşanan skandallar ve muhasebe hilelerinin ortaya çıkmasıyla şirketler tarafından kurumsal yönetim önemli bir kavram haline gelmiştir.

Kurumsal yönetim kavramı şirketlerin hak sahiplerinin ve kamuoyunun menfaatlerine zarar gelmeden, mali desteği ve insan kaynaklarını kendime çekmesi ile verimli çalışmanın sağlanması, bu sayede hissedar için uzun vadeli ekonomik açıdan kazanç sağlamasını mümkün kılan yönetmelik ve gönüllü özel sektör uygulamalarının bileşimidir. (Millstein,1998)

Kurumsal yönetim kavramının kar yönetimi uygulamaları ile güçlü bir ilişki içindedir. Bu güçlü ilişkisi birçok araştırmacı tarafından araştırma konusu olmuş kurumsal yönetim bileşenlerinden olan yönetim kurulu ve denetim komitesinin karlılığa olan etkisi ortaya çıkartılmaya çalışılmıştır.

Halka açık gıda içki ve tütün üretimi şirketlerinin kurumsal yapılarının karlılığa etkisi başlıklı tezimizde kurumsal yönetiminin önemi, yapısı, amacı, şirketler üzerindeki etkisine ve kurumsal yapının bileşenlerine değinilmiştir.

Çalışmada kurumsal yönetim bileşenleri olan yönetim kurulu, denetim komitesi gibi oluşumların kar yönetimine etkisi incelenmiştir. Karlılık oranları olan net kar marjı, varlıkların kazanma gücü, öz sermayenin kazanma gücü ve hisse başına kar oranları dikkate alınarak kurumsal yönetim bileşenleri üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: *Kurumsal Yönetim, Kar Yönetimi, Karlılık*

THE IMPACT OF THE CORPORATE GOVERNANCE STRUCTURE ON THE PROFITABILITY OF THE PUBLICLY TRADED FOOD, BEVERAGE AND TOBACCO COMPANIES

ABSTRACT

In the last 20 years in the management of the company the concept of corporate governance has become one of the most debated issue by academicians, the Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) and for the World Bank, Corporate governance has become an important concept with the emergence of scandals and accounting tricks in all countries.

The concept of corporate governance is the combination of regulations and voluntary private sector practices, which enable companies to benefit from the long-term economic benefits of providing financial support and human resources without harming the interests of shareholders and the public. (Millstein, 1998)

It has a strong relationship with the profit management applications of the concept of corporate governance. This strong relationship has been tried to be revealed by the effect of profitability of the board of directors and audit committee which is one of the components of corporate governance which have been researched by many researchers.

The impact of the institutional structures of public food and tobacco production companies on profitability titled in my thesis, the importance of corporate governance, its structure, its purpose, its effects on the companies and the components of the corporate structure are mentioned.

In our study, the impacts of the organizations such as the board of directors and the audit committee on the profit management were examined. The effects of profitability ratios on net profit margin, assets' earning power, equity earning power and profit per share are examined.

Keywords: *Corporate Governance, Profit Management, Profitability*

1. GİRİŞ

Kurumsal yönetim kavramının temel amacı, şirket yönetiminin hissedar ve hak sahiplerinin öz beklentilerini karşılayabilmesi ve şirket karını gözetten bir yönetim anlayışıdır. Kurumsal yönetim kavramı 1930' lu yıllarda ortaya çıkmış bir kavram olmasına rağmen 1990 ve 2000' li yıllarda yaşanan Enron, Worldcom, Parmalat ve Maxwell gibi büyük skandallar dünya çapında çok ses getirmiş ve sermaye piyasalarına olan bakış açısını tamamen değiştirmiştir. Yaşanan skandallar ve finansal krizler şirketlerde kurumsal yönetim anlayışına ışık tutmuştur. Bu durumla birlikte kurumsal yönetim özel veya kamu şirketlerinde, hükümetler ve akademisyenler tarafından üstünde durulması gereken bir konu haline dönüşmüş ve dünyada kurumsal yönetim için çalışmalar ve kanunlar düzenlenmiştir. Türkiye'de ise kurumsal yönetim kavramı diğer ülkelere karşılık daha geç benimsenmiş bir kavram olmuştur.

Skandallar sonucunda işletmeler devletler ve toplum yönünden bakıldığında durum her ne kadar olumsuz olarak nitelendirilse de muhasebe mesleği yönünden olumlu bir etkisi olmuş ve mesleğin içeriğinde yaratıcılık ve yönetme sanatı olduğunu ortaya çıkmasına yardımcı olmuştur. Ortaya koyulan bu iki kavram, muhasebe manipülasyonlarını ifade etmek ile birlikte kar yönetimi kavramı ile açıklamaya çalışmaktadır. (Ocak, 2013).

Kar yönetimi, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ve standartları ile çıkar sahiplerini yanıltmak ve muhasebe rakamlarına bağlı olan sözleşmeye dayalı sonuçları değiştirmek için finansal tablolarda karın olduğundan düşük veya olduğundan yüksek göstererek şirketin kalitesi ve karlılığı hakkında yanıltıcı bilgi vermek olarak açıklanabilir.

Bu bağlamda çalışmamın birinci bölümünde kurumsal yönetimin tanımına yer verilerek, kurumsal yönetimin amaçlarına ve önemine vurgulama yaparak, kurumsal yönetimle ilgili ülkemizde ve diğer ülkede yapılan çalışmalar ve düzenlemeler üzerinde durulmuştur.

Çalışmamın ikinci bölümünde kar yönetimi kavramı üzerine yapılan çeşitli akademisyen ve kuruluşların yapmış oldukları tanımlardan yola çıkarak kar yönetiminin nedenleri ve karın nasıl yönlendirildiği üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde ise kurumsal yönetimin bileşenleri olan yönetim kurulu ve denetim komitesinin karlılık oranlarına olan etkileri Borsa İstanbul’da gıda içki ve tütün imalat sektöründe işlem gören 24 şirketin üzerinde 2011-2017 yılları için aralarında oluşan ilişki analiz edilmiştir.



2. KURUMSAL YÖNETİM

2.1 Kurumsal Yönetim Kavramı

Uluslararası piyasaların büyümesi ve pazarların gelişmesi ile şirketlerinde yapısal olarak büyüme ihtiyaçları ortaya çıkmıştır. Gelişen ve yapısal olarak büyüyen şirketlerinde ortaya çıkan sermaye ihtiyaçları karşılayabilmek için üçüncü kişilerden sermaye temin etmeye başlamışlardır. Bu durum karşısında şirketlerin denetlenmesine dikkat çekilmiş ve kurumsal yönetim kavramı oluşmuştur.

Kurumsal yönetim konusunda Shleifer ve Vishny'nin (1997) ortaya koyduğu ve finans literatüründe yaygın kullanılan bir tanıma göre: “Kurumsal yönetim, şirketlere finansman sağlayanların uygun bir getiriye temin etmelerine ilişkin ilkeleri inceler.” (Manisalı Darman,2009). Bu tanımda ise kurumsal yönetim, işletmeye finansman sağlayan finansörlerin, finansal kaynakları kötü yönlendirmeden kaçınmalarını ve kendi çıkarlarını doğrultusunda kullanılmaması gerektiğini ifade eden bir tanımdır.

Kurumsal yönetim konusunda dünyada önemli gururlardan, Ira Millstein (Yale Üniversitesi, Ira Millstein Corporate Governance Center), ise kurumsal yönetimi; şirket üst yönetimin faaliyetlerinin gözetiminin sağlandığı, şirket karı ile hissedarların çıkarlarının korunduğu bir yönetim mekanizması olarak tanımlar.

Kurumsal yönetim şirketlerin açısından baktığımızda ise değerini arttırmaya yönelik hedefler bütünüdür. Şirketlerin değerini sadece karlılık üzerinde ölçülemediği bu yüzyılda karlılığa ek olarak faaliyetlerin izlenmesi ve denetlenmesi de söz konusudur. Şirket işleyişine kurumsal yönetim anlayışının yerleşebilmesi ve işletmenin denetlenebilmesi için sürdürülebilirliğin oluşması da gereklidir.

İngiltere’de Sir Adrian Cadbury başkanlığında oluşturulan Kurumsal Yönetimin Mali Yönleri Komitesi (Committee on the Financial Aspects of Corporate

Governance) tarafından hazırlanan bir raporda ise şu tanım yapılmaktadır: “Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetimine ve denetimine ilişkin sistemi ifade eder.”. Bu tanım, kurumsal yönetimin aslında yönetim kurulunun alacağı denetim kararları doğrultusunda şirketin içinde kurulacak denetim komiteleri tarafından oluşturulacak bir sisteme dayanmasını ifade eder.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), kurumsal yönetimi; “şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve şirketin yönetimi yönetim kurulu hissedarları ve diğer çıkar grupları arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim, şirketin amaç, ve hedeflerinin saptandığı ve bunlara erişebilmek için performansı izleme araçlarının belirlendiği bir yapıyı ortaya koyar. Kurumsal yönetim, makro ekonomik politikalardan, ürün ve faktör piyasalarındaki rekabet düzeyine kadar firmaların faaliyetlerini biçimlendiren bir dizi unsurdan oluşan daha geniş, bir ekonomik çerçevenin içinde yer almaktadır. Kurumsal yönetimin çerçevesi, aynı zamanda yasal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayanır.” şeklinde tanımlanmaktadır. (OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Paris, 2014)

Kurumsal yönetim önemli kavramlarından biriside “paydaşlar” dır. Paydaşlar, şirket faaliyetlerinden dolayı veya dolaysız yönde ilişki kurmuş olan şirketlerin ile doğrudan veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan şirket faaliyetlerinden pozitif veya negatif dışşallık elde eden kişi veya kurumlardır. (Aktan, 2013).

Columbia Üniversitesi Hukuk Fakültesi Profesörlerinden Ira Millstein kurumsal yönetimi şu şekilde tanımlanmıştır: “Kurumsal Yönetim, bir şirketin hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç, yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamaları bileşimidir”.

Dünya Bankası’ nın Kurumsal Yönetim El Kitabı’nda (Corporate Governance Manual 2014) yer alan tanıma göre ise, kurumsal yönetim bir kurumun beşerî ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade eder.

Kurumsal yönetimin bu kadar çok tanımının olması aslında standart bir sürecin olmamasından kaynaklanmakta olup her Şirket kendi işleyişine uygun olan kurumsal yönetim tarzını oluşturarak Őirketlerindeki yönetmeliklerine eklemiŐtir.

2.2 Kurumsal Yönetimin Amaçları

Kurumsal yönetimin tanımlarında da belirtildiği gibi kurumsal yönetimin işletmeler açısından uygulanmasının birden çok nedenleri ve gerekçeleri mevcuttur.

Kurumsal yönetimin ilk amacı olarak üst yönetiminin elinde tuttıkları g ve yetkileri kendi menfaatleri doğrultusunda kötüye kullanımının önüne geçilmesi sağlamaktır (Aktan, 2013). Bu amaç doğrultusunda işletmelerin finansal performansını arttırmak için yöneticilerin bireysel amaçlarını düŐünmek veya yerine getirmekten vazgeçip işletme amaçları doğrultusunda çalıŐmak ve düŐünmeye dayalı olduğunu vurgulayan bir amaçtır.

Kurumsal yönetim vekalet maliyetini azaltmayı amaçlarken yönetim kurulunun yerine getirmesi gereken sorumlulukların açık bir Şekilde belirlenmesini hedefleyen bir sistemdir.

İŞletmelere yatırım yapılacak olan finansörlerin ve hissedarların haklarının korunmasına, az hisseye sahip hissedarlara adil ve eşit davranılmasına önem veren bir amaçtır.

Kurumsal yönetim, işletme yöneticilerini etkin bir Şekil de kontrol ederek ve gözeterek onların sorumluluğunda hazırlanan finansal tablolarda gerçekleŐtirilebilecek potansiyel yanıltıcı-aldatıcı durumları önlemeye yardımcı olup finansal tabloların kalitesini arttırmakta; böylelikle işletmenin; yatırımcıların, tedarikçilerin, müŐterilerin ve diğer çıkar gruplarının gözünde lekesiz bir imaja sahip olmasını sağlayabilmektedir. Bir işletmeye olan güvenin ortadan kalkması ise işletme açısından yatırımcılar gözünde riskli bir Şirket imajı yaratacaktır. Bu durumda ise işletmenin finansal kaynakları elde etmesi zorlaŐacak veya ulaŐsa bile fazla maliyeti kabul etmesi gerekecektir. (Ocak,2013) Bu açıdan bakıldığı zaman kurumsal yönetimin bir diğer amacı

işletmelere olan guveni tahsis ederek onların kaynaklara kolay ve maliyetsiz ulaşmasını sağlamaktır.

Kurumsal yönetimin uluslararası rekabet gücünü arttırıcı etkileri de mevcuttur. Ülkede yatırımcıların güven duyduğu işletmelerin yer alması uluslararası pazarda ülkenin imajını olumlu yönde etkilerken yabancı sermaye yatırımcılarını da ülkeye doğru çekmekte etkilidir. Kurumsal yönetimin piyasalara yaptığı bu olumlu etki genel ekonomik gidişte olumlu katkılarda bulunacaktır. (Sermaye Piyasası Kurulu,2011) Bu sayede devlet de halk da bundan çıkar sağlamış olacaktır.

Ayrıca işletmenin değerini ve performansını arttırmaya yönelik çalışmaların kalıcılık sağlayabilmesi için sürdürülebilir olması gerekmektedir. Kurumsal yönetiminde bu anlamda işletmeler için devamı olan süregelen bir çalışma olarak amaçlanmalıdır.

2.3 Kurumsal Yönetimin Önemi

İşletmelerin etkili yönetim sistemi oluşturabilmeleri için başlıca ilke ve kurallara uygun hareket etmesi ve faaliyetlerini bu ilkelere göre yürütmesi gerekmektedir. Kurumsal yönetimin önem kazanmasının temel unsurunu oluşturmaktadır.

Kurumsal yönetimin öneminin ortaya çıkmasını sağlayan olaylara baktığımızda ise arasında finansal krizler ve skandallar yer almaktadır. Bu durumda kurumsal yönetimin zorunlu bir şekilde ve çözüm odaklı doğduğunu varsayabiliriz.

1990 yıllarında gün yüzüne çıkan şirket skandalları kurumsal yönetimin ihtiyacı arttırırken, Amerika Birleşik Devletleri (ABD)' nde Enron ve WorldCom, İtalya' da Parmalat, Hollanda' da Ahold ve Çin' de Yanquangxia skandalları gözleri şirket yönetimi ve denetimlerine çevirmiştir.

Yaşanmış olan skandallarda dikkat çeken ortak noktaya baktığımızda, işletme yöneticileri işletme çıkarlarını gözetmek ve kendi çıkarları üzerinde tutmak amacı ile değil, kurumsal yönetim anlayışına aykırı bir şekilde kendi çıkarlarını gözetmek amacı ile işletmelerin kontrol ve gözetiminin olmadığıdır. (Ocak,2013)

Finansal krizlere baktığımızda ise ülkeleri ve şirketleri etkileri altına almıştır. Hisse senetlerinin yayılması, kreditorlerin çoğalması ve bunu kontrol altında tutmanın zorlaşması ile denetim ihtiyacını ortaya çıkmış ve kurumsal yönetim anlayışının önemini vurgulamıştır. Kriz dönemlerinde kurumsal yönetim ihtiyacı daha da artmaya başlamışken, Kurumsal yönetimi benimseyen şirketlerin kriz zamanlarında daha dayanıklı şirket yapısını oluşturduğu gözlenmiştir.

Diğer taraftan artan uluslararası ekonomik bağıllık gelişmekte olan piyasaların uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı hassaslaşmasına sebep olmaktadır. (Şehirli,1990) Bu durumda şirketler sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve kabul görmüş kurumsal yönetim anlayışını benimsemek durumunda kalmış ve oyunun kurallarına göre oynayarak kurumsal yönetimin öneminin doğuşuna yardım etmişlerdir.

1980' li yıllarda ortaya çıkan özelleştirme uygulamaları da kurumsal yönetimin ortaya çıkmasında etkili bir rol oynamıştır. Kamu mülkiyetinin çatısında yer alan kamu teşebbüslerinin özel mülkiyete devredilmesinden sonra finansal piyasalara sermaye tedariki için ve şirket birleşmelerine yönelmek için kurumsal yönetimin önem kazanmasını sağlamıştır.

Kurumsal yönetim kavramının öneminin artmasına doğru orantılı olarak, ülkeler tarafından yapılan kurumsal yönetime anlayışına ilişkin düzenlemeler finansal krizler ve yaşanan skandallardan sonra yapılmıştır. ABD'de Enron ve Worldcom vakaları sonrasında 2003 yılında Sarbanes-Oxley Kanunu, 1996-97 Asya Krizi sonrasında Malezya'da 2000 yılında çıkarılan Kurumsal Yönetim Kanunu, İngiltere'de Maxwell skandalı sonrası 1998 yılında yürürlüğe giren Birleştirilmiş Kod (The Combined Code), Tayland'da çıkarılan Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu, ülkemizde 2003 yılında çıkarılıp 2005 ve 2011 yılında revize edilen Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) düzenlemeleri hazırlanmıştır.

2.4 Kurumsal Yönetimi Şekillendiren Teoriler

Kurumsal yönetimini şekillendirilen vekalet, hizmetkar ve paydaş olmak üzere üç tane teori vardır.

2.4.1 Vekalet teorisi

Kurumsal yönetimin en temel sorunu vekalet teorisine dayanmaktadır. Vekalet teorisi, amaçları ve çıkarları ters düşen iki tarafın birbiri ile yardımlaşmaları sırasında ortaya çıkan problemleri inceleyen ve düzenleyen bir yaklaşımdır. İşletme sahipleri ve yönetim kurulu arasında vekalet sorununu ortadan kaldırmaya yönelik bir amacı oluşturur. Vekalet teorisi yöneticilerin kendi çıkarlarını gözetmemesi, yanıltmaması, fırsatçılık, saygınlık kaybı gibi işletmeleri başarısızlığa sürükleyen etkenleri minimize etmek için karşımıza çıkmıştır.

Yöneticilerin neden olduğu vekalet sorunlarının en önemlisi yanıltma konusudur. İşletmenin çeşitli taraflara finansal tablolar aracılığı ile aktarılan bilgilerin yöneticiler tarafından muhasebe kurallarına uygun veya kurallara uygun olmayan aykırı biçimde bilgilerin manipüle edilerek verilmesinden kaynaklanmaktadır.

Vekalet problemlerini minimize etmek ve tamamen ortadan kaldırmak için vekalet teorisi yardımıyla tekniklerin geliştirilmesi gerekmektedir. Bu teknikler işletmenin iç çalışanlarından ya da dıştan yardım alarak olabilmektedir. İşletme içi olanlara baktığımız zaman, alınan ücretlerin yanı sıra prim, hisse seneti opsiyonları veya teşvik ödülleri kapsayan ücretler sunulması ile yöneticilerin denetlenmesi için yönetim kurulu ve bağlantılı komitelerin oluşturulmasıdır. İşletme dışı teknikler ise kanun koyucular ile sermaye piyasasının gözlemleri oluşturmaktadır.

Vekalet yönetiminde kilit nokta yönetim kuruludur. Vekalet teorisine göre oluşabilecek sorunları çözümlmek veya kaldırarak işletme yönetiminde yer almayan üyelerin olması ile pay sahiplerinin refahı arttırılabilir. (OCAK,2013) Çünkü yönetim kurulunda olan işletme yöneticileri tarafsız olmayacaklar ve kendi çıkarlarını işletmenin sahiplerinin çıkarları için bir dereceye kadar feda edeceklerdir.

2.4.2 Hizmetkar teorisi

Hizmetkar teorisi vekalet teorisine karşı olarak oluşturulmuştur. Hizmetkar teorisine göre yöneticiler kendi çıkarlarını ve menfaatlerini geri planda tutarak işletmenin amaçlarına hizmet etmektedirler. Böylelikle işletmede amaç birliği sağlayabilmek ve işletmeyi kendilerininmiş gibi benimsemelerini hedeflemektir amaç.

Yöneticilere kendi amaçları ve işletmenin amaçları arasında tercih yapmalarını istendiğinde işletme pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda tercih edeceklerdir. Çünkü sadık bir hizmetkar düşüncesini benimseyecekler ve bu düşünceye doğru orantılı davranış sergileyeceklerdir. İşletme pay sahiplerinin çıkarlarını ön planda tuttukları zaman daha fazla fayda sağlayacak ve işletmenin performansını arttırarak kendi menfaatlerini minimize etmek yerine işletmenin performansını arttırarak kendi refahlarını arttıracaklardır. Hizmetkar olan yöneticiler çıkarıcı ve fırsatçı davranmamakla birlikte işlerini düzgün ve sorunsuz bir şekilde yürütmektedirler. İşletme pay sahipleri yöneticilerini bu tutum karşısında ödüllendirmekte ve yetki sahibi yapmaktadır. Bu durum karşısında motive olan yöneticilerinde izlenmesine ve sıkı denetlenmesine gerek duyulmamaktadır.

Yönetim kurulunda söz sahibi olmadıkları zaman çatışmalar doğması ve kara alma süreçlerini uzaması söz konusu olabilmektedir. Teoriye göre yöneticilerin yönetim kurulunda söz sahibi olmaları durumunda çalışanlar işletme amaçları için daha fazla çaba sarf ederek işletmenin performansını arttıracaktırlar.

2.4.3 Paydaş teorisi

Paydaş teorisi, vekalet teorisini de kapsayan bir teori olarak işletme ile paydaşların arasındaki ilişkiyi inceleyen bir teoridir. Paydaş teorisi işletmede sadece hissedar adına değil toplumsal çıkarlara ekonomik anlamda hizmet eder. Çünkü toplumun merkezinde önemli bir yere sahip olmalarından kaynaklanmaktadır.

Freeman' a göre, işletme dışı gruplarla ne kadar güçlü ilişkiler olursa, ortak hedeflerin gerçekleştirilmesi o kadar kolaylaşacak, aksi halde ilişkiler kötüleştikçe ortak hedeflere ulaşılması zorlaşacaktır. Bu yaklaşım “paydaş

teorisi” nin temel önermesini oluşturmaktadır. Paydaş aynı zamanda stratejik bir yönetimdir.

Ayrıca organizasyonun iç ve dış çevresi ile olan etkileşimini güçlendirerek rekabet avantajını geliştirmeyi hedefler.

İşletmeye katkı sağlayan tüm grupların çıkarlarını gözeterek adaletli bir yönetim sağlamayı hedefleyen bu teori, tüm paydaşların birbirinden farklı çıkarlara sahip olması nedeniyle tam olarak uygulanması zor olarak gözükmektedir. Çünkü sadece işletmenin pay sahiplerinin çıkarlarını gözetmek işletmeyi başarıya götürmeyecek; işletme ve paydaşlar etkileşim içinde olduğundan bütün paydaşların taleplerinin karşılanması işletmenin kârlılığını artırıcı etkide bulunarak işletmeyi başarıya ulaştıracaktır. Paydaş teorisine göre bütün paydaşlarına yani işletmenin çalışanları, müşterileri ve devlet gibi paydaşlarına eşit davranılması amacıyla yönetim kurulunda yer almalıdır. Böylelikle alınan kararlar adil olacaktır. Ayrıca etkileşimde olan paydaşların yönetim kurulunda bulunan sayısının fazla olmasıyla paydaşlar daha verimli çalışacaklardır.

2.5 Kurumsal Yönetimin İlkeleri

İşletmelerde tek bir kurumsal yönetim modeli olmadığı gibi ülkeler arasında da farklılıklar göstermektedir. OECD, Uluslararası Muhasebe standartları Komitesi (IASC), Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (IOSCO), Dünya Ticaret Örgütü (WTO), Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) ve Dünya Bankası gibi kuruluşlar güvenilir ve tarafsız olarak hazırladıkları çalışmalarıyla ülkeler arasındaki kurumsal yönetimin birbirine yaklaşımlarını sağlamıştır.

İşletmeler için iyi yönetimin ve kamu güvenini sağlamanın yolu; kurumsal yönetim ilkelerini esas alarak oluşturulacak hedefler, politikalar ve mekanizmalardan geçmektedir. Kurumsal yönetimin işleyiş temelini oluşturan ve genel kabul gören, şeffaflık, hesap verme, sorumluluk ve adil olma kavramları tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarının temel ilkeleri olarak kabul edilmiştir. (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003).



Şekil 2.1: Kurumsal Yönetim İlkeleri

2.5.1 Şeffaflık ilkesi

Şeffaflık ilkesi yeni finansal sistemin düzenlenmesinde hem piyasaların hem de ulusal ve uluslararası kuruluşlarda faaliyetlerin etkin şekilde sürdürülebilmesi için önemli bir rol üstlenmektedir (Tuzcu,2003).

Şeffaflık ilkesi, işletmelerin ticari sır olabilecek bilgilerinin dışında işletmeye ait bilgilerin doğru şekilde, yeterli, kıyaslanabilir şekilde oluşturarak yayınlanmasıdır. Fisher' e göre bir yatırımın riski o yatırımın hakkından edinilen bilgiyle orantılı olmalı ve ihtiyaçlara cevap verebilecek kapsamda olması gerekmektedir. Bilginin eksiksiz ve hatasız olarak doğru şekilde yayınlanması ise bilginin güvenilir ve nitelikli olması anlamını taşımaktadır. Buna göre yönetim şeklinin bilgi edinilmeye uygun ölçüde tasarlanmış olması gerekmektedir (Tuzcu,2003).

Şirketlerin, yatırımcıların hakları için talepte bulunabilmesi için ve aynı zamanda savunabilmesi adına şirket içi ve dışı uygun mekanizmalara sahip olması gerekmektedir. Bilgilerin yatırımcılara yayınlanması için faaliyet raporlarından, şirket içi duyurular gibi çeşitli kanallardan da yararlanılabilir.

2.5.2 Adilik ilkesi

Adil yönetim ilkesi, kurumun geleceği ile ilgili olarak tüm tarafların fikirlerini dengeli olarak değerlendirmektir. (Tuzcu,2003). Bu ilkenin amacı, tarafların hissedar haklarının kurumsal yönetim anlayışı içinde kanunen sözleşme ile korunmasını ve şirket ile kaynak arasında yapılan sözleşmelerin hukuka uygun şekilde uygulanmasını ifade eder. Ayrıca kişiler arasında güvene dayanan bir

sistemdir. Şirket içi ve dışı kişilerin erişmek istedikleri ve kullanmak istedikleri bilgileri farklılık yaratmayacak şekilde herkese iletilmesi şirket için adil bir yönetim göstergesidir.

2.5.3 Hesap verebilirlik ilkesi

Kurumsal yönetimde diğer bir önemli ilkede hesap verebilirlik ilkesidir. Hesap verebilirlik ilkesinde amaç karar alma yetkisi olan kişilerin verdikleri kararların doğruluğunu kanıtlama, verdikleri kararların sorumluluklarını alabilme gerekliliğini ve hesap verme zorunluluğudur. Şirkette hesap verebilirlik seviyesi yükseldikçe ve benimsendikçe yöneticilerin beklenmedik kararlar alma eğilimleri azalacaktır ve alınan kararlara taraf olan kişilerin güvenleri ortadan kalkmayacaktır.

Hesap verebilirlik ilkesi kamuyu aydınlatabilmek içinde önemli bir ilkedir. Şeffaf bir yönetimle yönetilen bir şirket hesap verebilirlik ilkesine göre raporların gerçek durumunu yansıttığı izlemine verecektir.

Kurumsal yönetimde hesap verebilirlik ilkesinin vazgeçilmez koşulu yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında etkin bir iş bölümü yapılmasıdır. Bu nedenle, kurumsal yönetimle ilgili raporlarda yönetim kurullarının yapısı ve işleyişi ile ilgili düzenlemelere ağırlık verilmektedir. (Kanbur, 2010)

İşletme pay sahiplerinin aldıkları kararları ve yapılan faaliyetlerin doğruluğunun denetlenmesi ve izlenmesi için yönetim kurulunun altında oluşturulan denetim komitesi oluşturulmalıdır. Bu durumda bağımsız denetim komitesi, işletme yöneticileri ile pay sahiplerinin çıkar çatışmasını azaltarak yöneticilerin hesap vermesini sağlamaktadır. (Millstein, 1998).

2.5.4 Sorumluluk ilkesi

Sorumluluk ilkesi şirket yönetimin hissedarlar adına aldığı kararlarda ve anonim şirketin tüm faaliyetlerinde mevzuata, yasalara, toplumsal ve etik düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder. “Sorumluluk kavramı aynı zamanda işletmenin sosyal yönünü ön plana çıkartarak işletmeler için; eğitim, çevre, gelecek nesiller gibi geniş kapsamlı sosyal sorumlulukları bulunan bir organizasyon olarak değerlendirilmektedir (Kanbur, 2010).

2.6 Kurumsal Yönetime İlişkin Düzenlemeler

Kurumsal yönetim kavramının piyasa, hükümetler ve ülkeler için önemli bir kavram olduğundan beri her ülkede ayrı düzenlemeler yapılmış gün geçtikçe de bu düzenlemeler revize edilmiştir.

2.6.1 Kurumsal yönetimde çeşitli ülkelerde ve uluslararası kuruluşların yapmış olduğu düzenlemeler

Kurumsal yönetim kavramının çıkış nedenlerine bakıldığında zaman önemli işletmelerde yaşanmış olan başarısızlık ve skandalların yer aldığı hikayelerini barındırmaktadır. Bu durumların dışında işletmelerde yaşanan krizler, işletme satın alımları veya birleşimleri, uluslararası sermaye piyasasının hareketli olması, piyasa oluşan rekabet ve yatırımcıların artan talepleri kurumsal yönetimin oluşmasına kaynak sağlamıştır.

1990' lı yıllarda Amerika Birleşik Devletleri (ABD)' nde önemli ve büyük şirketlerde yaşanan skandallar hükümetlerin işletme paydaşlarının menfaatlerini korumadaki düzenleyici rolüne yansımıştır. Yaşanan skandallar da görevi suiistimal eden veya uygunsuz şekilde kullanılmasından kaynaklı yatırımcıların şirketlere duyduğu güven zedelemiştir. Yatırımcıların güvenini ve iyi bir performans yansıtabilmek için sağlam bir kurumsal yönetim anlayışının oluşturulması gerekliliğine dikkat çekilmiştir.

ABD' de yaşanan Enron (2001), Worldcom (2002) ve Global Crossing (2002), İtalya' da Parmalat (2003), ve Cirio ve Hollanda' da Ahold (2003) gibi işletimlerde yaşanan skandallar ulusal borsaları ve örgütleri, finansal otoriteleri ve devlet adamlarını daha etkin kurumsallaşma yönünde arayış içine sokmuştur. Ortaya çıkan mevzuatların gelişmesinde ise; yaşanan skandalların sonucu olarak bir adım sonrasını planlamada aynı zamanda yeni kurallar, yasalar ve en iyi uygulama raporlarına ışık tutmuş olmaktadır.

2.6.1.1 Amerika Birleşik Devletleri' de kurumsal yönetim

Enron ve WorldCom skandallarından sonra ABD de Temmuz 2002 tarihinde Sarbanes-oxley (SOX) kanunu çıkarılmıştır. ABD' de en katı kanunlarına sahip olan bu kanun 1934 yılında çıkartılan sermaye piyasası kanundan sonra gelen en önemli kanundur. ABD SEC' e kayıtlı her şirket Sarbanes-Oxley Kanunu

kapsamına alınmaya başlamıştır. SOX kanuna ek olarak borsalarda kote olmak için New York, Nasdag gibi kurumsal yönetim standartları yayınlanmıştır. ABD’ de SOX kanunun yayınlanmasından sonra getirmiş olduğu mali yükler ile Avrupa Birliği (AB) ‘nin baskı ise borsalara kota olmaktan vazgeçmeleri nedeniyle iç kontrol uygulamalarında bazı esnek kurallar getirilmiştir. Bu esnekliğe göre New York Borsası 303A.11’ e göre yabancı şirketler farklı olan kurumsal yönetim şekillerini faaliyet raporlarında ve web sitelerinde yayınlama zorunluluğu doğmuştur.

2.6.1.2 Avrupa Birliği’ de kurumsal yönetim

Avrupa Birliği’ de ABD’ de yürütülen SOX kanunlarının sıkı yönetim tarzından farklı olarak “Uygula, uygulamıyorsan Açıkla- Comply or Explain” uygulaması yer almaktadır. Avrupa ilk olarak İngiltere’ de görülmüş olup ilk olarak 1992 yılında Cadbury Raporu sonrasında 2003 yılında Combined Code kabul edilmiştir. 2003 yılında aynı zamanda icracı yönetim kurulu üyelerini ilgilendiren Higgs Raporu yayınlanmıştır. Ayrıca aynı yıl denetim komitesi ile ilgilide Smith raporu yayınlanmıştır. Kurumsal yönetim üzerine birçok çalışması bulunan İngiltere 2014 yılında Financial Reporting Council (The UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, September 2014) tarafından kurumsal yönetim için yeni kod revize edilerek kanun tekrar kabul edilmiştir. Yeni koda göre kurumsal yönetimi Liderlik, etkinlik, hesap verebilirlik, ücretlendirme ve hissedarlarla ilişkiler olmak üzere beş ana başlık altında düzenlemeler yapılmıştır.

Almanya’ da 2001 yılında Cromme Commission Code uygulaması, sonrasında 2007 yılında ise German Corporate Governance Code uygulaması kabul edilmiştir.

Fransa’ da ise 2003 yılında Bouton Raporu, 2004 yılında Recommendations sur le gouvernement d’enterprise raporu ve 2008 yılında AFEE-MEDEF corporate Governance Code kabul edilmiş olup ilerleyen yıllarda hepsi revize edilmiştir.

2003 yılında komisyon çerçevesinde Avrupa Birliği’ nde Şirketler Hukukunun Modernleştirilmesi ve Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Geliştirilmesi (Modernization of Company Law and Enhancement of Corporate Governance) adında bir plan oluşturulmuştur. 2005 yılına gelindiğinde Kurumsal Yönetim

Forumunu kurmuş olup birçok çalışma gerçekleştirmişlerdir. Avrupa Birliğin de yapılan bu çalışmalarda yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları ve ücretlendirilmeleri, hissedar hakları, bağımsız üyeler, şeffaflık yükümlölükleri gibi konular üzerinde önemli adımlar atılmıştır.

2008 ve 2009 yıllarında yaşanan finansal krizler sonucunda Avrupa Birliği kurumsal yönetim konusunda 2010 yılında yeşil kitap yayınlamıştır. Yeşil kitap Avrupa Birliği komisyonu tarafından belirlenen bir konuyu tartışma ortamına açarak bütün tarafların fikirlerini beyan etmelerini veya yaratma konusunda yol gösterici amacıyla yazılan temel bir kitapçıktır. 2011 yılında ise sermaye yeterliliği ile ilgili (Capital Requirements Regulation and Directive CRD IV) kurumsal yönetim konusunda daha sert yaptırımları olan yönetim uygulamaları kabul edilmiştir. En son halise 2012 yılında Şirketler Hukuku ve kurumsal Yönetim Faaliyeti Planı (Action Plan on Company Law and Corporate governance) yayınlanmış olup üç başlık ile ele alınmıştır. Bunlar şeffaflığın arttırılması, hissedarların kurumsal yönetim uygulamaları içinde daha çok yer almaları için teşvik edilmesi ve son olarak şirketlerin büyümeleri ve rekabet avantajı kazanmalarını için desteklenmeleridir.

2.6.2 Kurumsal yönetimde Türkiye’ de yapılan düzenlemeler

Türkiye’ de kurumsal yönetime yönelik ilk çalışmalar Türk Sanayicileri ve İş adamları Derneği (TÜSİAD) tarafından yapılmıştır. TÜSİAD 1999 yılında “Ad Hoc Task Force on Corporate Governance” raporu üzerinden Türkçe’ ye çevrilmiş Haziran 2000 tarihinde “Kurumsal Yönetim İlkeleri” olarak yayınlanmıştır. 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). TÜSİAD dışında Bankaları Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından finans kuruluşları ve bankalar için düzenlemiş olduğu kurumsal yönetim ilkelerine yönelik düzenleme ve SPK’ nun ilk olarak 2003 tarihinde yayınlamış olduğu ve 2005 tarihinde ve daha sonrasında 2011 tarihinde revize etmiş olduğu İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)’ nda yer alan

işletmelerin uyması gereken kurumsal yönetim düzenlemeleri üzerine çalışmalar yapılarak yayınlanmıştır.

TÜSİAD tarafından 2002 tarihinde yayınlanan “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu, Yönetim Kurullarının Yapısı ve İşleyişi” adı altında bir rapor yayınlanmıştır. Kurumsal Yönetim Kodu’ nu Türk işletmelerinin kurumsal yönetime başlangıç yapmak adına ve uluslararası rekabet koşullarına ve değişen ekonomiye uyum sağlamak amacıyla hazırlanmıştır. Bu rapora göre işletmede olması ve yerleşmesi gereken kurumsal yönetimin uygulanması açısından stratejik önemi, yönetim kurulunun bağımsızlığı, yönetimden sorumlu genel müdürünü seçmek, yönetim kuruluna bağlı alt komitelerinin verimli ve etkin çalışması ve işletmenin hedeflerinin belirlenmesi konularına önem verilmiştir. İlgili Rapora göre yönetim kurulunda kişilerin yarısından daha fazlasının bağımsız üye olmasını gerektiği vurgulanmıştır. Çünkü işletmenin günlük işlerinin yerine getirilmesi ve kontrol altında tutulmasını sağladığı gözlenmiştir. Ayrıca rapora göre yönetim kurulunun üstü olan Genel Müdür (Chief Executive Officer, CEO) yönetim kurulunda bulunabileceği ancak yönetim kurulu başkanı ile CEO aynı kişi olmaması gereklidir. Raporda bağımsızlık, işletme yönetimi ve işletme ile hiçbir ilişkisi olmaması olarak geçmektedir. Bu bağlamda işletmenin sahipleri ve aile bireyleri, hizmet ve mal tedarikçileri, grup şirketlerinin herhangi birinde yer almış olan yöneticiler ve işletme sınırları içerisinde iki yıl çalışmış olan kişiler bağımsız üye olarak nitelendirilmiştir.

TÜSİAD (2002) raporuna göre yönetim kurulunun görevlerini etkin ve kontrollü şekilde yerine getirebilmesi için kişi sayısı olarak en az beş kişi olarak ve yılda en az altı kez toplanılması gerektiği önerilmiştir. Yönetim kuruluna bağlı olan denetim komitesinin finansal raporların güvenilir ve kaliteli olabilmesi için en az üç üyeden oluşması ve bu üyelere çoğunun bağımsız üye olması gerektiği önerilmiştir. Denetim komitesinin ya da toplanması için net bir sayı belirmemiş olsa da rapor yönetim kurulunun toplanma sayısına paralel olarak toplanılması vurgulanmıştır.

BDDK tarafından ise 2006 tarihinde “Bankalar Kurumsal Yönetim İlişkin Yönetmeliği” yayınlanmıştır. Yayınlanan rapora göre yönetim kuruluna daha çok görev verilmesine ek olarak üst yönetimden kaynaklı ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarını önleyebilmekte görevleri arasında yer almaktadır. Yönetim

kurulunun daha etkin ve kontrollü görevlerini yerlerine getirebilmeleri için kurulda yer alan kişilerin yeterli sayıda olmasının dışında işletme yönetiminde yer almaması gerektiği vurgulanmıştır. Bu raporda en dikkat çeken noktası ise yönetim kurulunda ve kurulun altında yer alan komiteleri oluşturan kişilerin işletme yönetiminde yer alabilmesi ve bu kişilerin kaçının bağımsız üyelerden oluşabileceği konusu yer almamasıdır.

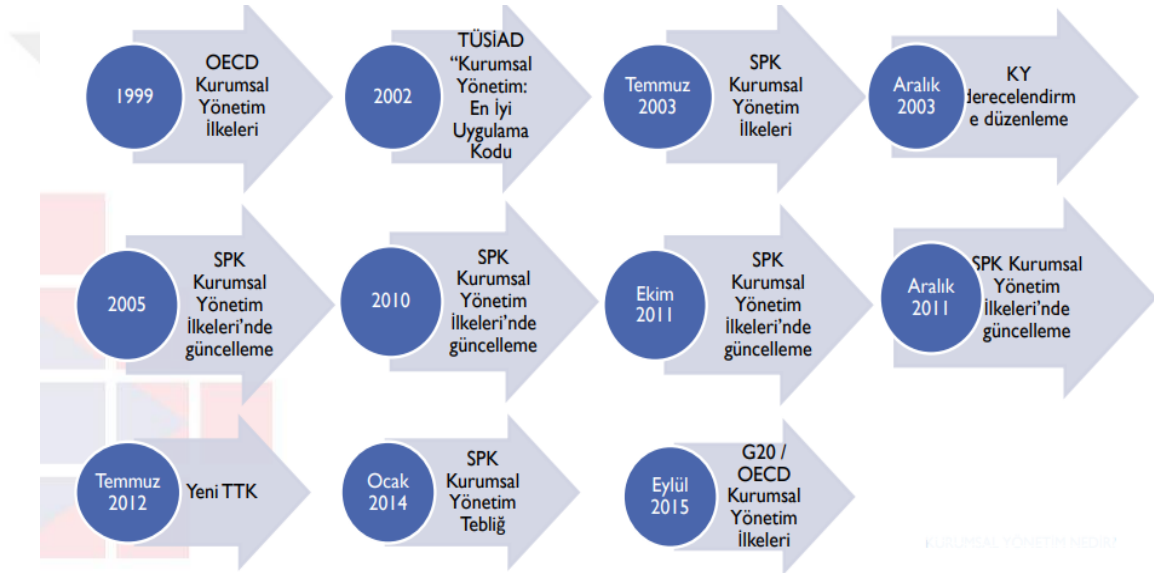
Ülkemizde yayınlanan en önemli düzenleme SPK tarafından “Kurumsal Yönetim İlkeleri” dir. Bu rapor ilk olarak 2003 tarihinde yayınlanmış olup 2005 yılında düzenlemeler yapılarak tekrar yayınlanmıştır. Son olaraktan Kasım 2011 tarihinde yapılan düzenlemeler ile revize edilerek resmî gazetedeki yayınlanmıştır. Bu durumda yayınlanan rapor kurul kararı olması dışında çıkmış İMKB 30 endeksine dahil olan işletmeler için zorunlu hale getirilmiştir.

SPK tarafından yapılan düzenlemeleri ele aldığımızda; yönetim kurulu en az iki üyeden oluşmalı, işletme yönetimine yol göstermeli ve gözetimi altında tutarak çıkar çatışmasını engellemelidir. Yönetim kurulunun bütün bunları yerine getirilebilmesi için üyelerin 1/3 ü kadarı bağımsız üye olmalıdır. ilkelere göre, eğer bir üye ve o üyenin 3. dereceye kadar olan yakınları işletme ve işletmenin iştiraki, bağlı kuruluşu ile son 5 yıl içinde istihdam edilmek dahil, bir menfaat ilişkisinde bulunmamış ise, belirli bir pay grubunu temsil etmiyorsa, işletme ile ilişkili olan (Denetim kuruluşu, reklam şirketi, tedarikçiler v.b) işletmelerde çalışmıyorsa ve son 5 yıl içinde çalışmamışsa, 3. dereceye kadar olan yakınları işletmede yönetici olarak çalışmıyor ise veya 3. dereceye kadar olan yakınları işletmenin %5'inden fazla toplam sermayeyi elinde bulundurmuyorsa, işletmeden yönetim kurulu üyeliği ücreti, huzur hakkı dışında herhangi bir gelir elde etmiyorsa, son altı yıl içinde aynı işletmede yönetim kurulu üyeliği yapmamışsa o üye bağımsız olarak nitelendirilmiştir.

SPK tarafından üzerinde en çok durulan konu ise yönetim kurulu başkanı ile işletme yönetiminden sorumlu olan CEO ‘nun farklı kişiler olmasıdır. Düzenlemelerde yönetim kurulunun toplamda kişi olması gerektiği tam olarak belirtilmemiş olsa da çalışanların verimli, hızlı ve rasyonel kararlar almalarını sağlayacak kadar kişi olmaları ve ayda bir kez toplanmaları gerektiği yer almaktadır. Yönetim kurulu dışında işletmede iç ve bağımsız denetimin yeterli bir şekilde sağlanması amacıyla oluşturan denetim komitesinin en az iki kişiden

oluşmasını ve en az üç ayda bir toplanmaları gerektiği, komite başkanının bağımsız olması ve üyelerin alanlarında uzman olmaları gerektiği vurgulanmıştır. Bağımsız denetiminin şirket açısından gerekliliği ve bağımsız denetim için yer alan kişilerin bağımsızlığı için denetim kuruluğu ile beş hesap dönemi için çalışabileceği vurgulanmıştır.

İyi bir yönetim için işletmelerde yöneticilerin kontrol ve gözetimi ile sorumluluğunda hazırlanan finansal tabloların gerçeği yansıtabilmek şekilde hazırlanması ve sunumu için kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeler dışında kurumsal yönetiminin bileşenleri olduğu ve bu bileşenlerin bir takım niteliksel özellikleri olduğunu bilmekte fayda vardır.



Şekil 2.2: Kurumsal Yönetimin Kronolojik Sırası

Kaynak: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği

2.7 Kurumsal Yönetimin Bileşenleri Ve Niteliksel Özellikleri

Kurumsal yönetim işletme içi ve işletme dışı birleşenlerden oluşmaktadır. İşletme dışı birleşenler düzenleyici kuruluşlar, çeşitli düzenlemeler, yasal sistem, menkul kıymet borsaları, bağımsız denetim, pay sahipleri iken, işletme içi birleşenler, yönetim kurulu, iç denetim, denetim komitesi şeklinde sıralayabiliriz.

Her birleşen kendi içerisinde etkileşime girebilmesi mümkünken, bu birleşenlerin hangi özellikleri olduğu ve görevlere göre kontrol ve gözetimi

sağlayarak finansal tabloların kalitesini nasıl arttıracakı aşağıdaki bölümlerde anlatılmıştır.

2.7.1 Kurumsal yönetimin bileşenleri

Kurumsal yönetim bileşenleri yönetim kurulu, denetim komitesi, iç denetim, bağımsız denetim ve sahiplik yapısı olmak üzere beş tanedir.

2.7.1.1 Yönetim kurulu

Yönetim kurulu, şirket performansını geliştirirken marka değeri ile hisselerin değer kazanmasını ve korunmasını, uzun vadeli stratejik amaçları belirleyerek hedeflere ulaşmasını sağlayan, stratejik yönetim sürecinin planlı olarak bütçelerin ve politikaların yapılması, kurumun üçüncü kişilere karşı temsil ederken üyelerin değişmekle birlikte CEO sürekliliğini sağlayan üst düzey idari bir organdır.

Halka açık şirketlere bakıldığında zaman, çoğunun güçlü ve bağımsız üyelerden oluşan yönetim kurullarına sahip olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu yalnızca hâkim ortakları değil, bütün çıkar gruplarını temsil eder. Bu nedenle “Bağımsızlık” yönetim kurulunun şirket üst yönetimini izlemesine yönelik en önemli niteliğidir. Yönetim kurulunda bağımsız üyelerin olması yönetim kurulunun canlanmasına dinamiğinin artmasına ve çıkarlar doğrultusunda kararlar alınmasına fayda sağlamaktadır. Ayrıca bağımsız yönetim kurulu üyelerin yeterli ölçüde finansal özgürlüğe sahip olmaları gerekmektedir. Çünkü görevlerini yerine getirirken veya bağımsızlıklarını korumaya çalışırken gerekli uzmanlarda yararlanabilmeleri gerekmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu kurumsal yönetim prensipleri çerçevesinde belirlenen kriterler doğrultusunda bağımsız üyelerin, üst yönetim veya ortaklarla çıkar çatışmasına girmesini önlemek için yakın ilişkide olmamasına değinilmiştir. Buda şirket sahiplerine ya da CEO’lara gerektiğinde hayır diyebilme kapasitesine sahip, donanımlı, uluslararası deneyime sahibi ve eğitimli üyeler şirketlere piyasada rekabetçi avantajı sağlamaktadır.

2.7.1.2 Denetim komitesi

Denetim komitesinin görevi denetim faaliyetlerinin sorumluluklarını direk üstlenmeyerek iç denetim ve bağımsız denetim süreçlerinin etkinliğini ve katma

değerini, muhasebe, finansal raporlama ve iç kontrol sistemlerin isleyişi ve yeterliliğini yönetim kurulu adına gözetmektir. (TÜSİAD, 2012).

Denetim komitesi bağımsız denetçilerin bağımsızlığını destekleyen, onlara bu konuda yardımcı olan, bunun yanında şirketin iç kontrollerini ve dış finansal raporlama sürecinin izlenmesinden de sorumlu olan seçilmiş, bir idari komisyondur (Arens ve Loebbecke, 1997).

Kurumsal yönetim anlayışı ve yasal düzenlemeler ile borsaya kayıtlı şirketler için etkin bir denetim komitesi rakip piyasası için etkili bir unsurdur. Denetim komitesi finansal bilgilerin güvenilirliğini sağlar ve ayrıca yöneticilerin bağımsızlığını güçlendirirken denetim ile yönetim arasında düzgün iletişim ağı kurar. Denetim komitesinin etkin bir şekilde çalışabilmesi için kurmay hattında çalışması etili olacaktır. Böylece sadece yönetim kuruluna karşı sorumlu olacaktır. Yapılan düzenlemelerde denetim komitesinin kaç üyeden oluşacağı ile ilgili net bir karar alınmamış olsa da şirket mevzuatı ile ilgili deneyime sahip en az iki veya üç üyeden oluşan bir komitedir. Aynı zamanda denetim komitelerinde kadın üyelerinin olması ise karar aşamasında oluşabilecek anlaşmazlıkların ve çatışmaların azalmasında önemli bir faktör olduğu düşünülmektedir (Williams ve Reilly, 1998).

2.7.1.3 İç denetim

Denetim ekonomik faaliyetler ile ilgili beyan edilen bilgilerin oluşturulmuş kriterlere uygunluk seviyesini belirlemek için, ekonomik faaliyetlere ilişkin delilleri objektif olarak değerlendirmesi ve bu bilgilerle ilgilenen taraflara iletişimini sağlayan sistematik bir süreçtir. İç denetim ise işletme faaliyetlerini standartlara uygunluğunun işletme içinde araştırılması, tespiti ve düzeltilmesi sürecidir. Daha detaylı tanımlamak istersek iç denetim işletmenin kuruluş amaçları doğrultusunda verimlilik gücünü arttıracak şekilde yönlendirilmesini, işletme içindeki hile ve hataların önlenmesini, yönetime bağlı ama amaçları doğrultusunda bağımsız denetçiler tarafından yürütülen denetim şeklidir.

İşletme yapılarının gelişen ve büyüyen yapısı ve karışık hale gelmesi ile işletme faaliyetlerinin artmasıyla çeşitli sorunlarda doğmaya başlamıştır. Bu durum karşısında da iç kontrol yapısı işletme için vazgeçilmez bir unsur durumuna gelmiştir. İşletmede, görünmez el olarak nitelendirebileceğimiz politika ve

prosedürlerden oluşan iç kontrol sistemi; işletme yönetimi ve işletme yönetiminden aldıkları talimatlar sonucu görevlerini yerine getiren eden çalışanların işletmenin amaçları doğrultusunda hareket etmesini sağlayacak, varlıklardaki kayıpları engelleyecek, muhasebe verilerinin doğruluğunu, güvenilirliğini ve finansal tabloların makul bir şekilde sunumunu sağlayacaktır.

Kurumsal yönetimin önemli bir unsuru olan iç denetim, işletmelerin faaliyetlerini gözden geçirerek, varlıkların zarar karşısında korunduğunu, işletmenin belirlenmiş olan faaliyet politikalarının uyum içinde yürütüldüğünü araştıran ve bu doğrultuda kontrollerin etkinliğini denetler ve değerlendirir. Ülkemizde işletmelerde iç denetim oluşturulması zorunlu bir durum olmamasına karşın, iç denetçiler tarafından hazırlanan faaliyetle denetim komitesine rapor olarak sunulmaktadır. Ülkemiz dışındaki uluslararası düzenlemeler ile diğer ülkelere yayınlanan düzenlemelere bakıldığında zaman iç denetim komitesinin zorunlu olması ya da olmamasından bahsedilmişken, bazı düzenlemelerde ise iç denetimin gerekliliğine yer verilmemiştir.

2.7.1.4 Bağımsız denetim

Kurumsal yönetimi oluşturan birleşenlerinden olan bağımsız denetim, bağımsız denetçiler tarafından işletmenin iç kontrol sistemini denetleyerek zayıf noktaları tespit etmekte ve bu zayıf noktaların giderilmesi için denetim tekniklerini, ayrıntı derecesini ve ayracağı zamanı belirlemektedir. Bağımsız denetçi iç kontrol sistemini etkin bir şekilde ele alarak planladığı denetimi gerçekleştirir. İşletmeye ait finansal tabloların tamamının finansal durumunu, sonuçlarını, finansal durumunda meydana gelen değişimleri, muhasebe standartları ile yasal düzenlemeler doğrultusunda gerçeği yansıtıp yansıtmadığını hakkında yargıya vararak bunu raporlamak ile hükümlüdür. Bağımsız denetim işletmeye finansal tabloların önemli hata veya hile yapılmadığına ilişkin güvence verebilmeli ve kredibilitatesini arttırmalıdır.

Ülkemizde SPK tarafından yapılan Kurumsal Yönetim İlkeleri (2011) düzenlemesinde bağımsız denetim kuruluşunun belirlenmesinde yetki yönetim kurulu tarafından denetim komitesine verilmiştir. Denetim komitesi; bağımsız denetim kuruluşunu seçmekte, bağımsız denetim kuruluşu ise işletmenin finansal tabloların ve dipnotların muhasebe temel kavramları, genel kabul görmüş, muhasebe ilkeleri ve muhasebe standartlarına uygunluğuna ilişkin

raporu denetim komitesine sunmakta, denetim komitesi de bunu yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmektedir. Kaliteli bir bağımsız denetim için ülkemizde SPK tarafından hazırlanan ve yayınlanan (Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2011) üç kıstas bulunmaktadır. İlk kıstas işletmenin bağımsız denetim kuruluşu ile olan ilişkisi, ikinci kıstas bağımsız denetimin dört büyük denetim kuruluşu tarafından yürütüldüğü ve son olarak üçüncü kıstas ise bağımsız denetim kuruluşunun sektördeki uzmanlığı ve yeridir.

2.7.1.5 Sahiplik yapısı

Sahipler tarafından oluşturulan genel kurul, SPK tarafından 2003 yılında çıkartılan ve 2011 yılında revize edilen Kurumsal Yönetim İlkeleri düzenlemesinde göre Türk Ticaret Kanunu'na göre menkul kıymetler borsasında işlem görebilmek için olunması gereken şirket türü olan anonim şirketlerde, en üst yönetim ve karar organına sahip olup, anonim şirketlerin pay sahiplerinden oluşmaktadır.

En tepe olan genel kurulun olması ile birlikte, şirketteki yetki ve sorumluluklar, yönetim kurulunda yer alan üyelerin değişmesi veya seçimine, üyelerin sürelerinden ücretlerine gibi haklarının belirlenmesi, denetimden sorunlu denetçilerin seçimine ve önemli miktarda işletme varlığının satışına kadar değişebilmektedir.

Genel kurulun yapısını oluşturan işletme sahiplerini iki kategoride inceleyebiliriz. Bunlardan birinci olanı hem işletme pay sahibi hem de yönetici pozisyonunda olanlar, ikincisi ise, işletmelerle bağlantısı olmayan sadece pay sahiplerinin oluşturduğu kategoridir. Kurumsal

Yatırımcı olarak adlandırılan kısma baktığımızda, işletme dışından işletmeye ait hisselerle sahip olanlar, her çeşit yatırım fonları, hayat sigortası şirketleri, girişim sermayesi yatırım ortakları, yatırım ortakları, gayrimenkul yatırım ortakları, bankalar ve benzeri kuruluşlardır. Sahiplik yapısında bu kuruluşların temsil ettiği kısma ise kurumsal sahiplik adı verilmektedir.

Blok hisse sahipliğinde ise, bireysel yatırımcı dâhil; yatırım ortakları, bankalar, sigorta şirketleri, bankalar gibi kurumsal yatırımcıların işletmede %5 ten daha fazla pay sahibi olmasıdır. Blok sahiplik ile kurumsal sahiplik arasındaki fark ise bireysel yatırımcıların sahiplik içinde yer almasıdır (Ocak, 2013).

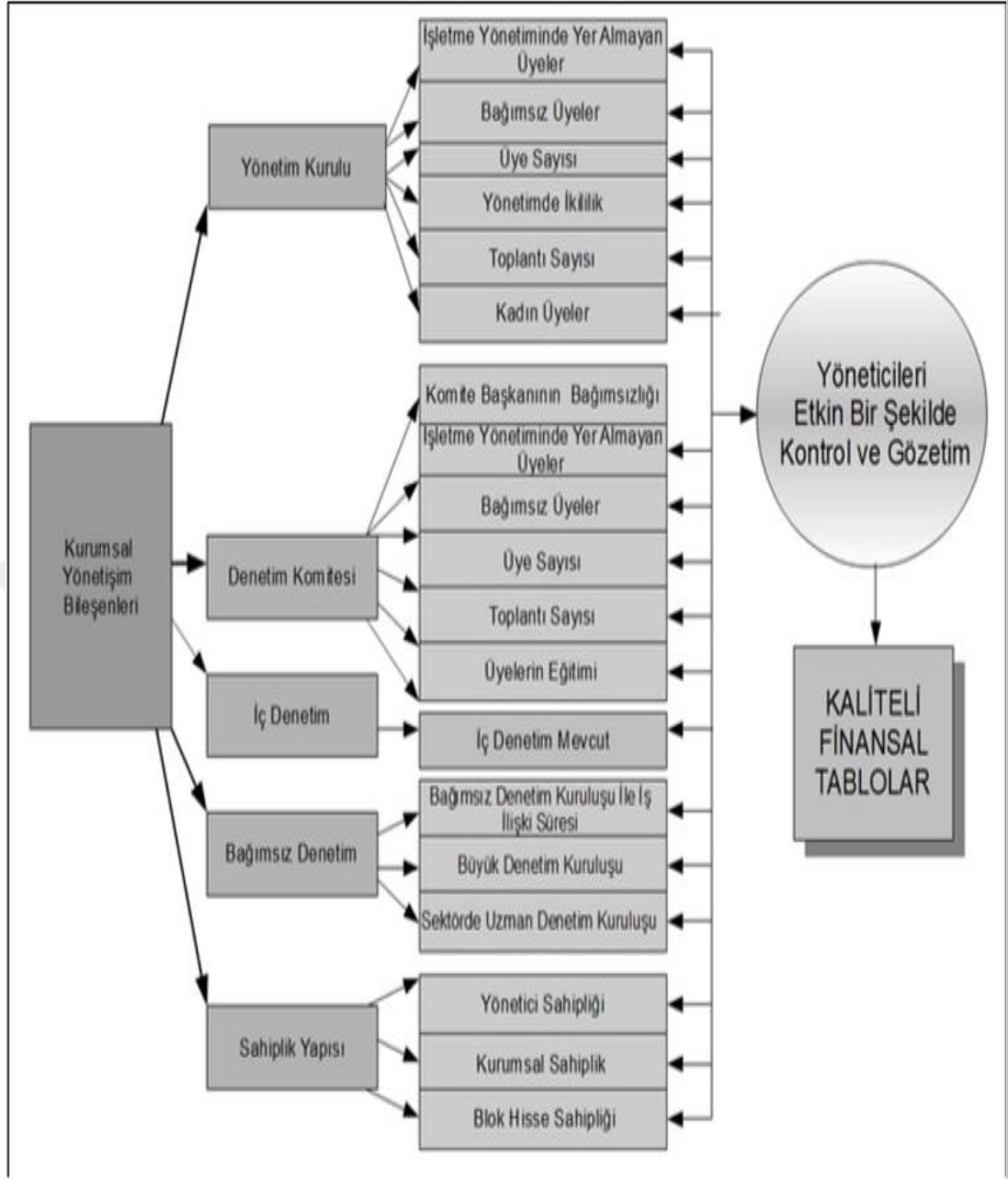
2.7.2 Kurumsal yönetimin bileşenlerinin niteliksel zellikleri

Kurumsal yönetimde bileşenlerin niteliksel özellikleri taşıması gerekli olup bunların faydası, yönetimin kontrolü altında işletme faaliyetlerine ait işlemlerin ve yöneticilerin sorumluluğunda düzenlenen finansal tabloların etkin şekilde kontrol edilerek, gerçekleştirilecek veya gerekletirilmeyecek işlemlerin, işletme taraflarının çıkarlarını gözeterek ve kaliteli finansal tablolar sunulmasını sağlamaktır.

İşletmede gerçekleşen işlemlerin tarafların amaçlarını maksimum seviyeye taşınmasını sağlayan ve finansal tabloların kalitesini arttırmada kurumsal yönetimin be birleeni olan; yönetim kurulu, denetim komitesi, iç denetim, bağımsız denetim ve sahiplik yapısı; kurumsal yönetimde yapılan düzenlemelerde on dokuz nitelik tarafından temsil edilmektedir.

Belirtilen bileşenlerin niteliksel özellikleri üzerinde durulan ve tartışılan özellikler olup, kurumsal yönetimindeki düzenlemelerde rastlamak mümkündür.

Bahsi geçen bileşenlerin nitelikleri ise ekil.2 de ayrıntılı olarak gösterilmektedir.



Şekil 2.3: Bileşenlerin Niteliksel Özellikleri

Kaynak: Lou He, Real Labelle, Charles Piot, Daniel B. Thornton, “Board Monitoring, Audit Committee Effectiveness, and Financial Reporting Quality: Review and Synthesis of Empirical Evidence” Journal of Forensic and Investigative Accounting, Vol:1 Issue:2, 2009, s.36'dan uyarlanmıştır.

Şekil 2.2 de yer alan birleşenlerin niteliksel özellikleri literatürde üzerinde en çok durulan ve bunlar üzerinde en çok konuşulup tartışılan niteliksel özelliklerdir. Bu niteliksel özellikler ayrıca kurumsal yönetime ait düzenlemelerde önümüze sık sık çıkmaktadır.

2.7.2.1 Yönetim kurulunda kadın üye oranı

Yönetim kurulunda kadın üye olması konusunda literatürde tartışılan bir konudur. Yönetim kurulunda kadınlar erkeklere göre daha dönüşümcü ve güven inşa eden, demokratik anlayışa sahip iken çalışanlar arasında bilgi akışını erkeklere göre daha iyi sağlamaktadır. Tartışılan diğer konu ise risk alma konusudur. Kadın üyeler yüksek etik değerlere sahip oldukları ve donatıldıkları için riske karşı olumlu düşünmemektedirler. Bu durumda yöneticiler tarafından kendi çıkarları için işlem yapamayacak ya da finansal tablolarda hileli işlemler yapamayacak ve ortaya çıkacaktır. Bu yüzden saygınlıklarını kaybetme riski ile karşılaşmamak adına erkek yöneticilere göre manipülasyonlara karşı daha hassastırlar.

Ülke	Ortalama yönetim kurulu üye sayısı	Yönetim kurulunda kadın üye sayısı %	Yönetim kurulunda hiç kadın üye olmaması %
Almanya	17,0	16	7
İspanya	14,3	13	14
Portekiz	14,1	8	30
Fransa	14,0	25	3
İtalya	14,0	11	20
Belçika	12,5	15	15
İngiltere	12,4	18	6
Avusturya	11,8	10	20
İsveç	11,6	27	0
İsviçre	10,3	14	15
Danimarka	10	17	10
Hollanda	8,6	19	4
Norveç	8,5	39	0
Poland	8,3	8	4
Finlandiya	7,5	27	0

Şekil 2.4: Avrupa Birliği Ülkelerinde Ortalama Yönetim Kurulu Üye Sayısı ve Kadın Üyelerin Durumu

Şekil 2.3 de ülkelere göre yönetim kurulundaki kadın üyelerin sayısı ve üyelik durumlarını göstermektedir. Şekilde göre yönetim kurulunda %39 oranla Norveç2 te kadın üye sayısı en çok olan ülke iken %8 ile Portekiz ve Polonya en düşük kadın üye sayısına sahiptir. (Kaynak: DARMAN -Kurumsal Yönetim s.74)

2.7.2.2 Yönetim kurulunda ve denetim komitesinde işletme yönetiminde yer almayan üyelerin ve bağımsız üyelerin oranı

Kurumsal yönetimde yapılan düzenlemelerde, işletmeyle çıkar ilişkisi olmayan bağımsız üyelerin oranı; hem de yönetim kurulunda üye olarak işletme yönetiminde yer almayan üye oranı artıktça yöneticilerin kontrol ve gözetim görevlerini objektif olarak yerlerine getireceklerdir. Bu durumda işletmeye işletmeye ne kadar fazla dışarıdan üye bulunduğunda, işletme yönetimi ve alınan kararlar yönetimin etkisinden mahrum olacak; kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmeyen bağımsız üye ne kadar fazla olur ise alınan kararlar daha fazla objektif olacaktır. Bu iki oran sağlandığı zaman yöneticilerin işletme çıkarları haricinde kendi çıkarları için başvurulacakları işlemler ve finansal raporların kalitesi etkileyecek işlemler ortadan kalkacak veya aza indirilecektir. Konuyu daha farklı olarak ele aldığımızda yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyeler, işletme yönetiminde yer almayan diğer üyeleri kontrolleri altında tutabilirken, işletme yönetiminde yer almayan üyeler ise işletme yönetiminde yer alan üyeleri kontrol altında tutarak gözlem yapabileceklerdir.

2.7.2.3 Yönetimde İkililik ve denetim komitesi başkanının bağımsızlığı

Literatürde CEO Duality olarak ele alınan, yönetimde ikililik olarak benimsenen yönetim kurulu başkanı ile işletmenin tepe yöneticisinin (CEO&Genel Müdür) aynı kişi olması durumudur. Ülkemizdeki SPK tarafından düzenlenen aynı zamanda TUSİAD' ın iyi yönetim için yayınlamış olduğu Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu (2002)' nda, gerekse diğer ülkelerde kurumsal yönetişime ilişkin yapılmış olan düzenlemelerde üzerinde durulan bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Aslında yönetim kurulu başkanının işletme yönetiminde yer almamasını ifade eden bu duruma ilişkin yapılan düzenlemelerdeki ortak kanıya vekalet teorisi açısından baktığımız zaman, kendi çıkarını düşünen yönetici tarafından egemen olunacak yönetim kurulu, kontrol ve gözetim faaliyetini etkin bir şekilde yerine getiremeyecek, çünkü aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olan yönetici, yönetim kurulu gündemini ve diğer yönetim kurulu üyelerine olan finansal bilgi akışını kontrol edebilecek, doğal olarak yöneticiler tarafından gerçekleştirilecek finansal tablolardaki olası manipülatif işlemler önlenemeyecek veya minimize edilemeyecektir.

Aynı zamanda yönetimin kurulunda geçerli olan ilgili durum denetim komitesi içinde geçerlidir. Denetim komitesinin başkanı ve üyeleri süreklilik arz eden bir yapıdadır.

Denetim komitesinin başkanı kendisine verilen görevleri yerine getirirken kaliteli bir duruş sergilemesi önemli bir durumdur. Denetim komitesi ile bağımsız denetim kurumu arasında kolektif bir çalışma bağı kurma görevi denetim komitesi başkanına aittir. Bu durumun etkinliğini arttırabilmek için ise başkan bağımsız kişiler arasında seçilmelidir. Ülkemizde SPK tarafından yapılan düzenlemelerde tavsiye edilen bir konudur.

2.7.2.4 Yönetim kurulu ve denetim komitesi toplantıları

Yönetimin kuruluna verilen kontrol-gözetim görevlerini yerine getirebilmeleri amacıyla ayırdıkları zaman önemli olup; yönetim kurulunun işletme yönetiminden öğrenmeleri gereken bilgileri zamanında tedarik ederek sıklıkla ve organize bir şekilde toplanması gerekmektedir. Yönetimin kurulunun rutin toplantılarında toplantı içeriği ve zamanı önceden belirlenmiş olup ters bir durum söz konusu olduğu zaman sorunları çözebilmek adı altında rutin toplantılara ek toplantılar düzenleyerek bilecektir. Ancak yönetimin kurulunun sık toplanması işletmede bir şeylerin ters gittiğini işaret etmektedir.

Aynı durumun denetimin komitesi içinde geçerlidir. Denetim komitesine ait olan toplantı sayısının ve zamanının az olması gerekli gözlemlerin ve finansal tabloların kontrollerin yapılmadığı ve kalitesini gözetmediği sonucuna varılacaktır. Bu yüzden işletmelerde yer alan denetimin komitelerinin sıklıkla toplantı yapmaları düzenlemelerde vurgulanmıştır.

2.7.2.5 Yönetim kurulu ve denetim komitesinin büyüklüğü

İşletmelerde yönetim kurulu yeterli büyüklüğe ve kapasiteye sahip olmalıdır. Yeterli büyüklüğe sahip olmaları durumunda kendilerine verilen görevleri yerine getirirken veya işlerin birkaç kişide toplanması sonucunda aksamasını engellenir ve yönetim kurulu etkin ve kontrol-gözlem yapabilmeleri sağlanır. Böylelikle alınan kararlar bir veya birkaç kişinin gözlemleri ile değil birçok kişinin deneyimi ve gözlemleri ile alınmış olacaktır.

Yönetimin kurulunun büyüklüğünün ise dezavantajları olabilmektedir. Buda işletmelerde kişilerin arasında koordinasyon ve iletişim sorunlarına, alınan kararların uyumsuz olmasına veya alınamamasına eden olmaktadır. Ülkemize baktığımız zaman SPK' nın hazırlamış olduğu düzenlemelerde yönetimin kurulunun yeterli

sayıda üyeden oluşması gerektiğine değinmiştir. Ayrıca denetim komitesi içinde geçerli bir durumdur.

2.7.2.6 Denetim komitesinin uzmanlığı

Kurumsal yönetimde yapılan düzenlemelerde ve dikkat edilen konulardan biriside denetim komitesi üyelerinin muhasebe ve finans üzerine olan uzmanlığıdır. Denetim komitesi üyelerinin bu iki alanda olan bilgi birikimi ve uzmanlığı üst seviyede olmalı ki yöneticilerin almış oldukları kararlar ve seçimleri sorgulaya bilme ve alınan kararların neden alındığını veya yöneticiler tarafından alınan kararların kendi çıkarları uğruna alınmasını maksimize etme amacı ile alındığını tahlil edebilmelidir.

2.7.2.7 İç denetim biriminin mevcudiyeti

İşletmelerde var olan iç kontrol yönetiminin var olması ile birlikte varlıkların korunması, muhasebe kayıtlarının doğruluğu, kayıpların ortadan kaldırılması ve finansal tabloların doğru ve güvenilir olmasının yanı sıra iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde aktif olarak çalışması gerekmektedir. Bu durumda işletmelerde iç denetim komitesinin varlığı finansal raporlarda oluşabilecek olumsuzlukları veya oluşabilecek sorunları azaltmaya veya ortadan kaldırmada etkili bir rol üstlenmektedir.

2.7.2.8 Bağımsız denetim kuruluşu ile iş ilişki süresi, bağımsız denetim kuruluşunun büyüklüğü ve uzmanlığı

Bağımsız denetim için gerekli olan kıstaslara baktığımızda denetim kuruluşunun veya bu kuruluştaki çalışan denetçilerin bağımsız olmaları gerektiğidir. Ülkemizde kurumsal yönetime ilişkin SPK tarafından düzenlenen Kurumsal Yönetim İlkeleri (2011)'nde bağımsız denetim kıstaslarına yer verilmiştir. Yapılan düzenlemeye göre bağımsız denetçi denetim faaliyetini herhangi bir etki altında kalmadan ve çıkar ilişkisi olmaksızın tarafsızlığını zedelemeyen yerine getirebilmelidir. Bu nedenle bağımsız denetim kuruluşu beş hesap dönemi için seçilmelidir. Aynı şekilde bağımsızlığın ortadan kalkmaması amacı ile bağımsız denetim kuruluşu ve bu kuruluştaki çalışan bağımsız denetçilerin, hizmet verdikleri işletmeye bedelli veya bedelsiz bir şekilde danışmanlık hizmeti vermesi yasaklanmıştır.

Bağımsız denetçilerin beş hesap dönemi seçilebilmesinin nedeni, işletme ile denetçi arasında kurulacak olan samimiyetin artması ile işletme yönetimi tarafından fırsatçı işlemler veya finansal tablolarda yapılabilecek hatalara ve sunumlara gölge düşüren uygulamalara görmemezlikten gelerek olumsuz, şartlı ve görüş bildirmek yerine

olumlu görüş vermesi olası bir durum olabilmektedir. (Joseph Corcello Albert L. Nayy, 2004)

Bağımsız denetimin diğer bir kıstasına baktığımız zaman ise denetim kuruluşunun büyüklüğüdür. Büyük denetim kuruluşları küçük kuruluşlara göre piyasadaki itibarlarına zara vermemek amacıyla finansal tablolardaki olası hileleri veya olumsuzlukları ortaya çıkarmakta daha dikkatli ve hevesli olacaktırlar. Bu durumda da müşteri portföylerini kaybetmemiş ve elde tutmuş olacaklardır.

Bağımsız denetimin büyüklüğü yanında üçüncü kıstas olarak işletmenin sektörde uzmanlığı da önemlidir. İşletmenin sektördeki uzmanlığı ne kadar çok ise sektörde meydana gelebilecek finansal tablolardaki hileler veya olumsuzluklar hakkında bağımsız denetim kuruluşunun bilgi ve deneyime o kadar kaliteli ve bağımsız olacaktır. Denetim kuruluşunun sektördeki uzmanlığını doğrudan ölçmek zor olduğundan; geçmişte yapılmış olan çalışmalarda, bir sektörde diğer denetim kuruluşlarına göre en fazla müşteri portföyüne sahip olmak gibi kriterler kullanılarak ölçümlenmiştir.

2.7.2.9 Yönetici sahipliği, kurumsal sahiplik, blok hisse sahipliği

İşletme sahipleri ile işletme yönetiminin farklı kişilerden oluşmasından kaynaklı vekalet teorisine göre vekalet problemi ortaya çıkmaktadır. Yönetici sahipliğine göre işletme yöneticileri belli oranda işletmenin sahiplik yapısında yer almalıdır. Vekalet teorisine göre de işletme yöneticisi işletmenin sahiplik yapısında yer aldığı oranın artarsa veya %100 olursa vekalet problemi azalacak veya ortadan kalacaktır. Böylelikle, işletmenin yönetici çıkar çatışması yaşamayacak ve finansal raporların kalitesini arttırmayı düşünecektir. İşletmede sahiplik oranı %100 altına düşer veya yok ise yöneticiler kendi çıkarlarını düşünecekleri için bu doğrultuda hazırlanan finansal tablolarda hileli işlemler ve çeşitli motive edici etkenlerden dolayı ortaya çıkacaktır.

Bu nedenle, işletme pay sahiplerinin çoğunluğunu işletme yönetiminde yer alan kişilerden oluşması ve yöneticileri etkin kontrol ve gözetim sağlanarak finansal tabloların kalitesi ve güvenilirliği arttıracığı kanısına varılmıştır.

İnançlı mülkiyet esası açısından değerlendirecek olursak, işletmelerde sahiplik yapısı içinde kurumsal yatırımcıların payının artması; bireysel, küçük veya yönetici sahipliğinin olduğu işletmelere göre işletme yöneticilerinin gözetimi ve kontrolü için

daha güçlü bir etmen olarak görölmektedir. Böylelikle emanet fonlar ile işletmelerde sahip oldukları payları kendi paylarıymış gibi istedikleri yönde kullanabilecek ve sahiplenebileceklerdir.



3. KAR YÖNETİMİ

3.1 Kar Yönetiminin Kavramı

Kar yönetimi ilk olarak şirket bünyesinde 90' lı yılların başında ortaya çıkan bir kavram iken 2000' li yıllarda yaşanan muhasebe skandalları ile daha son derecede önemli bir konu haline gelmektedir. Kar yönetimi hakkında çeşitli tanımlar olup birbirinden farklılıklar göstermektedir.

Healy ve Wahlen' e (1999) göre kar yönetimi, “işletmenin ekonomik durumu hakkında birtakım çıkar sahiplerini yanıltmak veya raporlanan muhasebe rakamlarına bağlı sözleşmeye dayalı sonuçları etkilemek için finansal tabloları değiştirmek amacıyla yöneticilerin hem finansal raporlama sürecinde hem de işlemleri gerçekleştirirken kendi takdirlerini kullanmaları sonucunda ortaya çıkmaktadır.” Tanıma bakılacak olursa kar yönetiminin sözleşmeden kaynaklanan sonuçları etkilemek ve hissedarları yanıltmak amacıyla hem de alınan kararlar için yönetimi sorumlu tutmaktadır.

Mulford ve Comiskey (2002) için ise kar yönetimi, “önceden belirlenmiş bir hedefe ulaşmak için karların etkin bir şekilde manipüle edilmesidir. Bu, yönetimin belirlediği bir hedef, finansal analistler tarafından yapılmış bir tahmin ya da daha istikrarlı, daha sürdürülebilir bir kar akışıyla tutarlı bir rakam olabilir. Çoğu zaman kar yönetimi, finansal açıdan iyi durumda olunan yıllarda elde edilen karların, finansal durumun durağan olduğu yıllarda kullanılması amacıyla düşük gösterilerek saklanmasını sağlamaktadır.”

Thomas Fields, Thomas Lys, Linda Vincent (2001)' a göre de kâr yönetimi, işletme yönetimi tarafından; üçüncü kişileri bilgilendirmek amacı ile uygulanan bir araçtır. Onlara göre, bir yönetici, görevde bulunduğu işletmenin hisse senetlerini elinde bulunduruyorsa, kârı arttırıcı en iyi muhasebe politikasını seçerek işletmenin kârını yükseltebilir böylece artan kârın hisse senedi fiyatını yükselteceği etkisinden yola çıkarak kendi faydasını maksimize edebilir. Bu durumda, yönetici fırsatçı bir yaklaşımla kâr yönetimine başvurmuştur. Fırsatçı yaklaşım, yöneticinin yatırımcıları

yanlış tarafa yönlendirmesi sonucunda karları yönettikleri bir yaklaşımdır. Haulthausen ve Leftwich tarafından ise faydacı yaklaşıml ortaya atılmıştır. Faydacı yaklaşıml ise, işletmenin gelecekteki nakit akışını olumlu yönde etkileyebilecek mevcut yatırımcılarla paylaşılan bilgilendirici şekilde yönetilmesidir.

Artur Lewitt (2011) kar beklentilerini karşılamak için yöneticilerin finansal raporlardaki esnekliklerden faydalanarak kar yönetimini muhasebe sihirbazlığı olarak belirtirken, şirket yöneticileri için de göz kırpması ve baş sallama oyunu olarak tanımlamaktadır. Kar yönetimi sonuçlarının ortaklar ve şirketler arasında güven duygusu yarattığı ve uygulamanın finansal istikrarsızlığı saklamak için kullanıldığı ve bununla son zamanlarda gelişen şirketler tarafından raporlanmış karlarını yönettiğini ancak bu durumun finansal raporlarının kalitesinin ise düşmesine neden olduğunu ifade etmiştir.

Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) Başkanı Arthur Levitt, aynı zamanda ABD borsasında karları yönetirken finansal tabloların yatırımcıları yanılttığı konusunda dikkat çekerek bu uygulamaya ve kanıt olarak SEC’ in tespit etmiş olduğu W.R.Grace& Company’ ni 1 milyon \$’ lık manipölasyonu örnek olarak vermiştir (Abelson,1999).

Artur Lewitt (1998) muhasebe standartlarının içinde yer alan esnekliğin sömürüldüğü zaman, kar yönetimi gibi suiistimallerin var olabileceğini ve gerçek finansal değerlerin gizlenmek için hilekarlığın kullanıldığını ve yöneticilerin karları manipüle etmede kullandıkları teknikleri açıklama noktasında gönüllü olmadıklarını belirtmiş olup her ne kadar kar yönetimi uygulaması yaygın olarak önerilmesine karşılık karları yönetmenin kapsamı net olarak bilinmemektedir.

3.2 Kar Yönetiminin Nedenleri

Kar yönetiminin nedenlerine bakılacak olursa iki ana başlık altında toplayabiliriz. Bunlardan birincisi firmalar açısından kar yönetimi, ikinci ise yöneticiler açısından kar yönetimidir.

3.2.1 Firmalar açısından kar yönetimi

Firma açısından kar yönetimi politik maliyet hipotezi ile anlatılmaktadır. Politik maliyet hipotezi ise devlet tarafından servet transferi yaptığı düşünülen firmaların

denetlemeye tabi tutulmamak için veya bu seçeceği düşürmek amacıyla karı yönetmeye çalışması işlemidir. Politik maliyetine Han ve Wang göre anti tröst incelemelerini, vergileri, hükümet yardımlarını, mali düzenlemeleri ve teşvikleri kapsamaktadır. Politik maliyet hipotezi dışında firmalar tarafından borç bulma isteği, karı gizleme arzusu veya düşük performansı örtmek için yapılan faaliyetleri de kar yönetmek için sebepler arasında sayılabilmektedir.

Kar yönetim faaliyetleri her zaman raporlanacak karın azaltılması ile ortaya çıkmaktadır. Watts (1994) politik maliyeti düşen bir firmanın ön görülen maliyetlerden kurtulduğu gibi piyasa değerinin de artacağını belirtmiştir. Yatırımcılar raporlanan karı azaltan uygulamaların firmanın gelecekteki karlar üzerinde olumlu bir etkisi yaratacağı düşünürler (Makar ve Alam,1998).

Denetçilerin piyasada büyüme dönemlerinde daha çok tüketicileri, durgunluk dönemlerinde ise firmaları koruma eğiliminde olmaktadır. Bu nedenle anti tröst incelemeler sırasında kar yönetimini araştırırken dış etken olarak kriz dönemi olup olmadığı, şekli ve varsa ise manipölasyonlar belirlenmesine dikkat edilmesi gerekmektedir. (Aren,2003)

3.2.1.1 Olağan üstü politik ve ekonomik gelişmeler

Anti tröst incelemeler dışında firmaların politik maliyetlerinin yüksekliği bir diğer durumda, olağanüstü politik ve ekonomik dönemlerde elde edilen yüksek karlar sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu koyda yapılan araştırmalar gösteriyor ki ilgili dönemlerde firmalar bilinçli olarak karlarını düşük olarak raporlamışlardır. Bunun nedeni ise 1979 yılındaki petrol krizinde çok yüksek kar raporlayan petrol firmalarının ertesi yıl kamuoyu ve hükümet baskısı ile ek vergi ödemek zorunda kalmışlardır. (Han Ve Wang, 1998). Petrol firmalarında yaşanan bu olumlu olmayan sonuç ve tecrübe körfez savaşı sırasında etkili olarak kendini göstermiştir.

Bu durumdan yola çıkarak karları belli oranda artış gösteren firmalar, hükümet ve kamuoyunun üstlerine kuracakları baskıdan kurtulabilmek amacıyla çeşitli kar yönetim tekniklerini kullanarak giderlerini dikkat çekmeden yükselterek kar raporlamışlardır (Han ve Wang,1998).

Hall ve Stammerjohan 1974-1992 yıllarında haklarında birçok nedenden kaynaklı yüksek tutarlarda tazminat davası açılmış petrol firmalarının dava dönemlerinde karlarını nasıl yönettiklerini araştırırken buldukları bilgilere göre, firmalar bu

dönemlerde Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine tam bağımlılık içinde, tespiti kolay olan çalışma sermayesi tahakkuklarını başarılı bir şekilde kullanmışlardır.

Bu olaya benzer bir risk de Amerika Birleşmiş Devletler Kongre seçimleri sırasında kablolu TV firmaları üzerinde kurulan sıkı denetimlerdir. Kamu kurumlarının denetimlerinden sorunsuz kurtulmak isteyen kablolu Tv firmaları düşük kar raporlama yolunu seçmişlerdir.

Chan, Chavis ve Elmendorf 1979 yılında çevre koruması ile ilgili yapılan düzenlemelerde kimya firmalarının kar yönetimini araştırdıklarında hem sektör olarak kimi kimyasal faaliyet hem de tahakkuklar kullanılarak maliyetleri artırdıklarını tespit etmişlerdir.

3.2.1.2 Yabancı kaynak temini

Ekonomik faaliyetlerini devam ettirmek isteyen firmalar için yabancı kaynak temini önemli olmakla birlikte firma için bu ihtiyacı borç sözleşmeleri ile finansal kuruluşlardan karşılıyor ya da tahvil ihracı yolu ile sermaye piyasalarından sağlanıyor olsun firma açısından öncelikli amaç uygun vade ve düşük faiz oranıdır (Aren,2003). Bu öncelikli amacı gerçekleştirmek ise piyasa verdiği güvene bağlıdır. Sermaye piyasalarındaki yatırımcılar veya finans kuruluşundaki yöneticilerin güven kriteri, firmanın bugünkü ve gelecekteki beklenen performansıdır. Bu ölçütlerin arasında ise kar büyük bir öneme sahiptir.

Ayrıca literatürde borç sözleşmeleri ile ilişkilendirilerek değerlendirilen bir konuda kar payı dağıtım oranlarıdır. Finansal sıkıntı içindeki firmaların kar payı dağıtım oranlarını korumak ve borç sözleşmeleri ile ilgili yükümlülüklerini yerine getirmek alternatifleri arasında kaldıkları dönemde kar yönetimi araçlarına başvurup vurmadıkları araştırılmıştır.

Defond ve Jiambalvo' nün (1994) borç sözleşmelerinde yapmış oldukları araştırmalara göre firmalar karlarını ihaleden önce yönetmekte olduğunu sunmaktayken Sweeney (1994)' e göre ise karları ihaleden sonra yönettiklerini bulgularla ortaya koymaktadır. Bu araştırmaya göre firmalar sözleşmelerini ihlal etmek yerine ihlal etme olasısını düşürmek amacıyla karları manipüle etmeye çalışmışlardır.

3.2.1.3 Hisse senedi piyasası

Deangelo ve Perry ve Williams tarafından kar yönetimi ile sermaye arasındaki ilişkiyi araştırmalarında ortaya yönetimin firma hisselerini piyasadan geri toplamadan önce raporlanan karı manipüle edip etmediklerini sorgulamışlardır. Bu araştırmada firmaların hisseleri geri toplamadan önce karlarının düştüğünü tespit etmişlerdir.

Dechow ve Sweeney' in (1996) yılında sermaye piyasaları üzerinde yapmış oldukları araştırmada, sermaye piyasası kurulu tarafında kar yönetimi yaptığı duyurulan firmaların hisse fiyatları %9 oranında düşüş yaşadığını ortaya koymuştur. Bu sonuca göre ise yatırımcıların manipülasyonlara karşı duyarlılığını açık bir şekilde beyan etmektedir.

Sonuç olarak baktığımız zaman yapılan tüm araştırmalar gösteriyor ki sermaye piyasasını etkilemek için kar yönetimi uygulamaları yapılmaktadır. Ancak yapılan araştırmalar sonucunda belirtilen amaçlardan hangisi daha ağır basmakta ya da bu amaçla yapılan manipülasyonların büyüklüğü veya sıklığı konusunda net bir cevap ortaya çıkmamıştır. Karlarını aşağı yönde yöneten firmaların daha sonrasında hisse senedi fiyatlarında artış olduğu, yukarı yönde yöneten firmaların ise hisse senetleri fiyatlarında düşme olduğu söylenebilmektedir.

3.2.2 Yöneticiler açısından kar yönetimi

Yöneticiler açısından karı yönetmekteki motive edici faktörlerden biri prim planına sahip olmaktır. Ancak prim kazanmanın yanı sıra işlerini kaybetmeme ve ünlerini arttırmakta prim kadar önem taşıyan motive kaynağıdır.

3.2.2.1 Prim kazanma isteği

Kar odaklı prim sistemini ve kar yönetimi uygulamalarını ilk inceleyen ve bu konuda araştırma yapan ilk kişi Healy' dir. Healy (1995)' in yapmış olduğu araştırmalara göre kar yönetimini kar hedeflerine göre üç başlık altında toplayabilmekteyiz. İlki, karın en az prim alınacak kar hedefinin altında olduğu, ikincisi karın en yüksek alınabilecek prim için gerekli kar hedefinin üstünde olduğu üçüncü ise karın prim sisteminde yer alan en düşük hedef ve en yüksek hedef arasında bulunduğu durumdur.(Aren,2003) Bu durumlardan yola çıkarak Healy' ye göre yöneticiler, kârdan prim almaları için gerekli alt sınırın altında veya en fazla prim alabilecekleri

üst sınırın üzerinde olduğu durumda, gelir azaltıcı muhasebe alternatifleri ile raporlanacak kârı düşürmeye çalışırlar. Aksi durumda ise, kârı yükseltmeye yönelik faaliyetler içerisinde bulunurlar. Sonuç olarak her iki durumda da yöneticiler kâr yönetimi araçlarını kullanırlar. (Aren, 2003).

Healy' in bu araştırmaları Holthausen, Larcker ve Sloan (1995), Gaver, Gaver ve Austin (1995) ile Guidry, Leone ve Rock (1999) gibi araştırmacılar tarafından bir bütün olarak doğrulanamamış ve benzer çalışmalarında primin alt sınırın altında kar söz konusu olduğunda kar yönetimi faaliyetlerini gerçekleştirirler de Healy gibi bulgulara rastlayamamışlardır. Her iki grubun aynı bulgular rastlanmayışının nedenlerine bakılacak olduğun da ise kar yönetiminin varlığını araştırma için Healy kendi geliştirdiği toplam tahakkuk modelini kullanırken diğer araştırmacılar ise düzeltilmiş Jones modelini kullanmaktadırlar. Genel olarak tüm araştırmacılar Jones modelinin Healy modeline saraanla daha güçlü olduğunu öne sürmüştürler.

3.2.2.2 Yönetim değişikliği

Firmalarda genel müdürlerin ayrılması veya görevden alınması durumları kar yönetimi uygulamaları için iyi bir ortam oluşturabilmektedir. Strong ve Meyer (1987) ile Elliot ve Shaw (1988) araştırmalarına göre raporlanan yüksek oranda zarar ve üst yönetim değişikliği arasında bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır.

Yapılan bu araştırmalar gösteriyor ki yeni gelecek olan genel müdür gelirleri erteleyerek giderleri öne alıp yüksek miktarda zarar raporlayarak ve bu düşük performansı eski yönetimin üstüne atarak yüklemek istediklerini yapacaklardır (Aren,2003). Bu durum “karın yıkanması” olarak adlandırılan Big Bath teorisidir. Ertelenen gelirler ve öne çıkartılan giderler ile birlikte bir sonraki yıl yüksek kar raporlayarak piyasadaki pozisyonlarını ve imajlarını güçlendirmeyi hedeflemektedir. Yeni gelecek olan genel müdür veya yöneticiler güçlü teşvikleri ile hedefledikleri amaçlara ulaşmak için muhasebe alternatiflerini seçmeye yönelecektir. Bu durumun sonucu olarak değişen kar, finansal raporları değerlendirenler açısından tehlike oluşturacaktır. Çünkü yapılan çalışmalar ile finansal raporları değerlendiren yönetim kurulu üyeleri ve yatırımcılar için kar yönetimi faaliyetlerinin gerçekleştirilmediği durumda olması gereken kar tutarının ne olacağı hakkında bir bilgileri olmayacaktır.

3.2.2.3 Planlı ve plansız yönetim değişikliği

Pourciau' nun (1993) yönetim değişiklikleri ile kar yönetimi uygulamaları arasındaki ilişkisi üzerine yapmış olduğu araştırmalara göre yönetim değişikliği ikiye ayrılmaktadır. Bunlar planlı ve plansız yönetim değişikliğidir. Vancil (1987) görevdeki yöneticilerin emekliye ayrılma durumunda yapılacak plan yönetimi hedefli dönem, yarış atı ve ikili rekabet olarak üç bölüme ayırmıştır.

Halefi döneminde görevden ayrılacak kişi kendi yerine geçecek olan kişiyi seçer. Bu süreçte yönetici halefi olarak seçtiği kişi ile ilişkisini sürdürerek yetkilerini artırır ve onun güçlenmesini sağlar. Halefi durumundaki kişi göreve geldiğinde eski genel müdür ise yönetim kuruluna seçilerek şirket bünyesinde kalır. Bu durumda rekabet ortamı oluşmamakla birlikte eski yöneticide şirkette kaldığı için yeni yönetimden önce ve sonrasında kar manipölasyonları gerçekleşememektedir. Çünkü bu süreçte eski yöneticiyi başarısız göstermek amacıyla kullanılan kar yönetimi uygulamalarına başvurulmaz.

Yarış atı olarak adlandırılan yönetimde ise emekli olacak olan genel müdür yerine tek bir kişi yerine birçok kişi belirlenir. Bu kişiler arasında süreç tamamlanana kadar performans ölçümü yapılır ve performansı en iyi olan kişi genel müdür olarak göreve başlar. Yarış atı yönetim şekli çeşitli işleri bünyesinde bulunduran büyük çaplı şirketlerde veya holdingler tarafından uygulanabilmektedir. Kişiler arasındaki rekabet ve başarı kriteri tek başına kar olmasa da karı yönetmek istemelerini artırır.

Planlı yönetimde son olarak ikili rekabet yer almaktadır. Bu yönetim şeklinde halefi yönetimdeki gibi eski genel müdür yerine gelecek aday bir kişi olarak belirlenir ancak eski ve yeni genel müdür arasında rekabet ortamı oluşturulur. Eski genel müdürün yerine geçecek yeni adayın kendini gösterme ve performansını kanıtlamak için kar yükseltme konusunda fazlasıyla isteğe sahip olacak ve kar yönetimi uygulamalarına yönelecektir. Ayrıca eski genel müdür de prestijinin devamı için kar yönetimi uygulamalarına eğilimli olacaktır.

Plansız yönetim şeklinde ise genel müdürün isteyerek veya ani şekilde işten ayrılması ile yerine gelecek kişiyi seçerek yetiştirememesinden kaynaklı yeni genel müdürün ani olarak atanmasıdır. Plansız yönetim şekli genel müdürün performansının düşükluğünden kaynaklı olmaktadır.

Yapılan çalışmalarda yöneticilerin işten ayrılma, çıkarılma veya görevden alınmasının önceden doğru bir şekilde ön görüleceği üzerine durulmuştur. Bu durumda işlerini kaybetmek istemeyen yöneticiler de başarılarını kanıtlamak için raporlar yayınlarak düşük performanstan kaynaklı istifaya zorlanma kıstasından kurtulmuş olacaktırlar.

Murphy ve Zimmerman (1993) kar yönetimi faaliyetlerini yöneticilerin işten ayrılma durumlarına göre üç kıstas altında incelemiştir. Bu kıstaslar ufuk problemi, karların yıkanması ve makyaj hipotezidir.

Ufuk hipotezini ele aldığımızda emekliliği gelmiş yöneticinin görevinden ayrılmadan önce kara dayalı prim sistemini arttırmak amacıyla kar yönetimi faaliyetlerine başvuracağını belirtir.

Makyaj hipotezi performans açısından bekleneni karşılamayan firmaların genel müdürlerinin işten çıkarılmasını engellemek amacıyla oluşturulmuş ve gelirlerini şişirerek performanslarını yüksek göstermeyi amaçladıkları hipotezdir.

Karların yıkanması hipotezinde ise genel müdür pozisyonuna yeni gelen yöneticinin kendi performansını eski genel müdürden yüksek gösterebilmek amacıyla ilk yıl gelirleri erteleyerek giderleri ön plana çıkarttığı hipotezdir.

3.2.2.4 Firma yönetiminin devralmasından kaynaklanan yönetim değişikliği

Plansız yönetim şeklinden farklı olarak bu değişiklikte firmanın yönetim sahipliğinin bir başka kimseye veya kimselere devredilmesi durumudur. (Aren,2003) bu devretme durumu sermaye piyasasında işlem gören firmalarda diğer firmaları kapsayan bir durumdur. Bu tarzdaki değişikliklerden kaçınmak amacıyla kar yönetimine başvurulmuş ve bu konuda ilk araştırmaları yapan Groff ve Wring olmuştur. Groff ve Wring (1989) tarafından yapılan araştırmaya göre yöneticilerin yönetim hakkını kaybetme olasılıkları olduğunda gelir artırıcı muhasebe alternatiflerine yöneldiklerine dikkat çekmişlerdir.

Christie ve Zimmerman (1994) ise bu durumu dostça ve düşmana olarak iki kısma ayırmıştır. Dostça devir alınan yönetimde firmanın daha başarılı olması amaçlanırken düşmana alınan devir alınan yönetimde firma değerinin maksimize edemeyen yönetim değişikliği ile yönetim politikalarının tekrar düzenlenmesi ve değiştirilmesi amaçlanır. Her iki durumda olsa firmalarda yönetimin devredilmesi söz konusu olduğunda kar yönetimi faaliyetlerine başvurulmaktadır.

3.3 Karlılık Oranları

Mali analiz teknikleri içerisinde en çok kullanılan analiz şekli oran analizidir. Oran, finansal tablolardaki iki kalem arasındaki ilişkiyi inceleyen basit matematiksel ifade şeklindedir. Bu ifade şekliyle şirketin mali tablolarından ekonomik finansal ve likidite yapısının geçmiş dönemlerle karşılaştırarak durumu değerlendirme hakkında, karlılığı, borç ödeme gücü, varlıkların verimliliği ve işletmenin zayıf ve güçlü yönleri hakkında bilgi elde edilmesi mümkündür.

Oran analizinde sadece analiz tekniklerinin uygulanması tek başına bir yarar sağlamamakla birlikte en önemli nokta ortaya çıkan verilerin anlamlı şekilde yorumlanması ve değerlendirilmesi gerekmektedir. Oranların yorumlanmasında firmanın geçmiş dönemlerinde yer alan faaliyet oranları, benzer. İşletmelerin oranları ve işletmenin faaliyet göstermiş olduğu endüstrinin oranları değerlendirmede ve yorumlanmada yardımcı faktörler içinde yer almaktadır.

Oran analizi sınıflandırma yapmak mümkündür. Bunlar, likidite oranları, mali yapı oranları, faaliyet oranları ve karlılık oranlarıdır. İlgili tezde kurumsal yönetim yüzdelerini karlılık oranları ile ölçüm yaparak yorumladık.

Karlılık oranı, üretim faaliyeti içinde olan işletmelerin karlılık durumunu ortaya koyan bir rasyodur (Journal Of Yaşar University, 2006). Karlılık oranları işletmelerin faaliyetleri sonucunda ortaya çıkardığı başarı ve başarısızlık seviyelerini ortaya koyma açısından önemli bir orandır. Karlılık oranları işlemlerin satışlar ile ilgili karlılığı gösterirken aynı zamanda yatırım ile ilgilide karlılığını da göstermektedir. İşletmelerin satış karlılığını gösteren rasyo brüt kâr marjı rasyosu ve net kâr marjı rasyosu iken, yatırım ile ilgili olan rasyo ise öz sermaye karlılığı rasyosudur.

Tez de kullanılan karlılık oranları dört tanedir. Bunlar, net kâr marjı, varlıkların kazanma gücü, öz sermaye kazanma gücü ve hisse başına kârdır.

3.3.1 Net kar marjı

Net kâr marjı işletmenin gelir ve giderlerini içerdiğinden bu oran işletmenin esas faaliyetlerinden ne ölçüde karlı bir duruma olup olmadığını saptamakta kullanılırken, işletmenin başarısını ölçmede de yardımcıdır.

Net kâr marjı oranını yorumlarken şirketin geçmiş dönemdeki rasyoları, yer aldığı sektör ortalaması, şirketin koymuş olduğu hedefler ile karşılaştırılması

gerekmektedir. Satışlara oranla giderlerin artması ve vergi oranlarının artması kâr marjının düşmesine eden olmaktadır. Net kâr marjı oranı ne kadar yüksek ise işletme açısında olumlu yönde yorumlanır. Bu oran aynı zamanda farklı işlemlerin karlılık performansını karşılaştırmak için kullanılması en uygun orandır (Aydın, 2013).

$$NetKarMarjı = \frac{NetKar}{Satışlar}$$

Şekil 3.1: Net Kar Marjı Oranı

Kâr marjı, Net gelirin toplam gelir ile bölünmesi veya net karın satışla elde edilen gelire bölünmesi ile hesaplanan orandır. Net gelir veya net kar, işletme giderleri, malzeme maliyetleri ve vergi giderleri dahil olmak üzere şirketin tüm giderlerini toplam gelirden çıkararak belirlenebilir ve kar marjları yüzdelik olarak ifade edilir. (Karay, 2018)

Payı meydana getiren satışlar vergilendirilmemiş net kardır. Bu işletme ve finansman politikalarının sonuçlarını gösterir. (Yalkın, 1981)

Bu oran hesaplanırken ayrıca pay kısmında yer alan net karın, firmanın sürekli faaliyetlerinden meydana gelen net kar olmasına dikkat edilmesi gerekmektedir.

3.3.2 Varlıkların kazanma gücü (ROA)

Varlıkların karlılığı işletme yöneticilerine bir işletmenin varlıklarını, finansal anlamda ne kadar üretken kullanıldığını göstermektedir. Varlıkların karlılığı ne kadar yüksekse varlıklara yatırılmış paranın net getirisi o kadar yüksektir. Bu durumda varlıklar da kadar üretkendir.

Faiz vergi öncesi karın toplam varlıklara bölünmesi sonucunda ortaya çıkan varlık karlılığı işletmenin yatırımlarının ne ölçüde ve ne kadar kar getirdiğini ölçmede yol gösterici bir orandır. Kısaca ilgili oran işletmede varlıkların ne kadar karlı kullanıldığını ortaya koymak amaçlıdır. Bir işletmenin sahip olduğu tüm varlıkların ne ölçüde verimli olduğunu gösterirken, finansmanında yabancı kaynak kullanan ve yıllar içinde farklılıklar gösteriyor ise şirketler açısından değerlendirme yapılırken dikkatli ve hassas olunması gerekmektedir.

Varlıkları karlılığı oranı net kar, vergiler ve faizler indirildikten sonra geriye kalan tutarı gösterirken, bir şirketin finansman yapısını veya şekline göre değişiklikler

oranı yüksek veya düşük olarak gösterebilir (Özen, 2017). Sermaye yapısında çoğunluk olarak yabancı kayna kullanan şirketlerin net kar/toplam varlık oranı, varlıkların çoğunluğunu öz sermaye olarak kullanan şirketlere oranla düşü olması beklenir. Şirketlerin finansman kaynaklarına göre farklılık gösteren pay ve paydası arasında tutarlılık göstermeyen varlıkların kazanma gücü oranı şirketin karlılık durumunu incelerken dikkat göstermesi ve tek olarak bu orana bakılmaması gerekmektedir.

$$\text{VarlıklarınKazanmaGücü} = \frac{\text{NetKar}}{\text{ToplamAktif}}$$

Şekil 3.2: Varlıkların Kazanma Gücü Oranı

3.3.3 Öz sermayenin kazanma gücü (ROE)

Öz sermaye, mevcut şirketin varlıklarından toplam borçların çıkartılması ile ortaya çıkan sonuçtur. İşletme sahiplerinin ortaya koymuş oldukları sermaye ile cari ve geçmiş dönemlerden dağıtılmayan karların toplamıdır.

Öz sermaye karlılığı ise, ortakların işleme için sermaye olarak koymuş olduklarını ve bıraktıkları fonların her birine düşen karlılığı ölçer ve işletme yönetiminin kullanımında olan bu fonların getirileri ölçülmesinde ve yönetimin başarı grafiğini ölçmede önemli bir orandır (Girişimci İş adamları Derneği, 2003).

$$\text{ÖzsermayeninKazanmaGücü} = \frac{\text{NetKar}}{\text{Özsermaye}}$$

Şekil 3.3: Öz sermaye Kazanma Gücü Oranı

Dönem net karın öz sermayeye bölünmesi ile bulunan bir orandır. İşletmenin dönem başı ve sonu öz kaynak büyüklüğünde önemli ölçüde fark oluşmamış ise yerine dönem sonu Öz kaynak büyüklüğü alınabilir. Fakat sürekli şekilde büyümekte ve gelişme göstermekteyse işletme, öz kaynak büyüklüğünün ortalaması kullanılması doğru sonuç vermekte önemlidir. Öz sermaye karlılığı faizler ve vergiler karşılandıktan sonra işletme sahibi ve sahiplerine kardan ne kaldığını göstermeye yarar (Başar, 2012).

İlgili oran yıllar boyunca işletmenin sermayedarının kazanç gücünün artış ve azalış grafiğini göstermektedir. Öz sermaye karlılık oranını net kâr marjı ve aktif devir hızı ile borçların aktif toplamı etki etmektedir. “Dengeleme teorisinin de üzerinde durduğu gibi, şirketler finansal değerlendirmeler sonucu, optimal sermaye yapısını gereği öz sermaye / yabancı kaynak oranını korumak ve vergi kalkanından yararlanabilmek için daha fazla borçlanma oranını artırma yoluna gidebilir. Bu yönüyle öz sermaye karlılığının doğru tespiti geleceğe yönelik alınacak finansal kararlarda etkili bir araçtır.” (Özen, 2017).

Öz sermaye Kazanma gücü faaliyet karlılığına, varlıkların kullanım etkinliğine ve finansal kaldırıca bağlı olarak değişkenlik göstermektedir.

3.3.4 Hisse başına kar

İşletmenin elde ettiği karın veya hedeflenen dönem karının hisse senedi sayısına bölünmesi sonucunda her pay sayısı karşılığında hesaplanan kar oranıdır. Halka açık işletmelerin kâr payı dağıtımlarının potansiyelini ortaya koyan bir orandır aynı zamanda hisse başına kar işletmenin karlılığını analiz edilmesine ve yatırım kararları alınırken diğer işletmeler ile getiri karşılaştırılması yapılmasına yardımcı olur.

Hisse başına karın piyasa fiyatı ile borsa fiyatı arasında yakın bir ilişki söz konusudur.

$$HisseBaşınaKar = \frac{NetKar}{HisseSenediSayısı}$$

Şekil 3.4: Hisse Başına Kar Oranı

Anonim şirketlerde, her hisse senedi payına düşen kâr payını hesaplarken oranı imtiyazlı hisse senedi için ayrı, adi hisse senedi için ayrı hesaplanmalıdır.

İmtiyazlı hisse senedi için hesaplama aşağıdaki gibidir;

Hisse Başına Kar = Dönem Net Kar / İmtiyazlı Hisse Senedi Sayısı

Adi hisse senedi için kar oranını hesaplanması aşağıdaki gibidir;

Hisse Başına Kar = Dönem Net Kar / Adi Hisse Senedi Sayısı

Adi hisse senedi hesaplamasın dikkat edilmesi geren bir diğ er durum ise, k ar payının hesaplanmasında d onem net karından imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin alacağı kar payı d üş ulmesi gerekmektedir (Onat, 2007).



4. . HALKA AÇIK ŞİRKETLERİN KURUMSAL YAPILARININ KARLILIĞA ETKİSİ

4.1 Araştırmanın Amacı

Halka açık şirketlerin kurumsal yapılarının, şirketin karlılığına etkisi olup olmadığının belirlenmesi bu araştırmanın temel amacıdır.

4.2 Araştırmanın Kapsamı ve Örneklemi

Araştırmanın kapsamı Borsa İstanbul A.Ş.(BIST)’ de işlem gören imalat sanayi işletmeleridir. Bu işletmeler dokuz başlıkta sınıflandırılmış olup araştırmanın örnekleme olarak gıda içecek ve tütün üretimi yapan anonim şirketler seçilmiştir. Çizelge 4.1 ‘de imalat sanayide işlem gören toplam yüz yetmiş sekiz şirket içerisinde örnekleme olarak gıda içki ve tütün alt sektöründe yirmi sekiz firma seçilmiştir. Örneklem seçiminde toplam şirket sayısı içerisindeki alt sektör büyüklüğü dikkatle alınmıştır.

Çizelge 4.1: İmalat Sanayi Sektöründeki Şirketlerin Alt Sektörlere Göre Dağılımı

Sektör	Firma Sayısı
Gıda, İçki ve Tütün	28
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	21
Orman Ürünleri ve Mobilya	5
Kağıt ve Kağıt Ürünler, Basım ve Yayın	14
Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik Ürünler	32
Taş ve Toprağa Dayalı	27
Metal Ana Sanayi	17
Metal Eşya, Makine ve gereç Yapım	31
Diğer İmalat Sanayii	3
Toplam	178

Gıda ve içki ve tütün alt sektöründe yer alan yirmi sekiz şirketin dördünün kurumsal yönetim verilerine ulaşamadığından araştırma kapsamı dışında bırakılmıştır.

4.3 Araştırmanın Verileri

Araştırmanın kurumsal yönetime ilişkin verileri kamuya aydınlatma platformunda yayınlanan şirketlerin faaliyet raporlarından elde edilmiştir. Şirketlerin karlılıklarına ilişkin rasyolar finansal tablolardan elde edilen veriler ile hesaplanmıştır.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üye sayısının ortalaması 12,52 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 13 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 9, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 9 tir.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 45,83 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 6, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 4 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 8 tir.

ŞİRKETLER 2011	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI					KARLILIK ORANLARI		
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	12	4	-15,53	-0,04	-36,18	-0,08
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	23,08	100	6	4	7,55	0,06	11,43	0,80
AVOD KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	0	12	0	7,65	0,04	6,25	0,09
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	20,00	0	12	4	-5,35	-0,09	-39,42	-0,60
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	0,00	0	5	4	4,15	0,04	8,57	0,56
DARDANEL ÖNENTAŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	33,33	100	17	4	-166,68	-1,11	-22,23	-2,36
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	0	12	0	-8,83	-0,10	-31,62	-0,66
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	40,00	100	12	4	-12,27	-0,08	-25,97	-0,13
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	14,29	0	12	4	0,00	0,00	0,00	0,00
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	0	12	0	1,06	0,01	1,78	0,21
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	-12,67	-0,11	-81,07	-7,16
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	13,26	0,12	26,85	1,31
KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	0	15	0	1,34	0,04	11,10	0,06
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	-3,70	-0,03	-11,29	-0,08
PENGÜEN GIDA SANAYİ A.Ş.	16,67	100	7	4	-20,42	-0,09	-17,90	-0,29
PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİ A.Ş.	16,67	0	42	4	7,75	0,07	9,58	0,69
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	32	4	-1,10	-0,01	-1,19	-0,07
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	33,33	0	40	4	11,20	0,12	16,61	1,62
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	33,33	0	12	4	2,69	0,02	3,53	0,01
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	15,38	0	12	4	0,35	0,00	1,36	0,02
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	0	22	4	-37,73	-0,18	-80,95	-0,38
TÜRK TUBORG BİRA VE MALT SANAYİ A.Ş.	0,00	100	8	4	-3,94	-0,03	-8,49	-0,08
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	0	12	0	0,32	0,01	3,63	0,02
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	26	4	37,19	0,25	66,73	2,49
ORTALAMA	12,52	45,83	10,67	1,67	-8,07	-0,05	-7,87	-0,17

Şekil 4.1: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2011 Yılı Oranları

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 10,67 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 14, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 14, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 15 tir.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 1,67 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 13, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 13, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 10 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 14 tir.

ŞİRKETLER 2012	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI					KARLILIK ORANLARI		
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	35	4	-16,73	-0,20	-28,97	-0,16
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	6	4	9,82	0,05	9,40	1,06
AVOD KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	100	12	4	4,09	0,02	3,66	0,04
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	30	4	0,69	0,01	5,69	0,09
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	0,00	100	5	4	9,32	0,09	20,37	1,51
DARDANEL ÖNENTAŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	20,00	100	30	4	16,06	0,16	2,06	0,21
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	12	4	-22,63	-0,34	-229,09	-1,66
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	40,00	100	12	4	-4,80	-0,04	-10,56	-0,05
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	14,29	0	31	0	-75,79	-0,04	-8,10	-5,08
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	2,67	0,03	4,44	0,54
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	-0,34	0,00	-2,31	-0,21
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	15	4	7,56	0,08	14,82	0,85
KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	0	23	0	0,22	0,01	1,08	0,02
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	33,33	100	12	4	0,63	0,01	2,05	0,01
PENGÜEN GIDA SANAYİ A.Ş.	12,50	100	4	4	2,49	0,01	2,31	0,04
PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİ A.Ş.	14,29	100	36	4	7,33	0,07	9,66	0,70
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	37	4	0,12	0,00	0,15	0,01
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	45	4	7,54	0,09	12,57	1,22
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	33,33	0	12	4	16,82	0,07	10,42	0,04
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	18,18	100	12	4	-0,87	-0,01	-3,39	-0,05
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	26	4	-15,52	-0,09	-22,86	-0,18
TÜRK TUBORG BİRA VE MALT SANAYİ A.Ş.	42,86	100	19	4	12,45	0,12	27,03	0,13
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	16,67	0	12	0	0,84	0,02	8,76	0,05
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	36	4	8,36	0,06	20,43	0,57
ORTALAMA YÜZDESİ	13,44	83,33	16,75	2,17	-1,24	0,01	-6,27	-0,01

Şekil 4.2: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2012 Yılı Oranları

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 13,44 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 14 dir. Ortalamanın üstünde kalan 14 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 10, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 9 tir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kar marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 6 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 13 tir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 16,75 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 10, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 16, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 17 tir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 2,17 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 9, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 14, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 15 tir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 10,52 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 13 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 2, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 1, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 6 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 4 tir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 79,17 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 3, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 1, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 8 tir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 15,71 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 2, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 1, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 6 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 4 tir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 2,13 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 4, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 1, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 13 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 8 tir.

ŞİRKETLER 2013	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI					KARLILIK ORANLARI		
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	33	4	5,32	0,04	5,93	0,05
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	6	3	31,03	0,13	29,81	4,82
AVOD KURUTULMUŞ GIDA ve TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	100	12	4	-0,78	0,00	-0,82	-0,01
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	19	4	-3,38	-0,06	-48,50	-0,56
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	0,00	100	5	4	9,68	0,07	19,51	1,97
DARDANEL ÖNERTAŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	20,00	100	23	4	234,02	6,80	159,64	6,67
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	36	4	-12,37	-0,09	-84,27	-0,48
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	20,00	0	12	0	-16,22	-0,11	-39,26	-0,12
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	0	31	0	39,03	0,08	16,55	1,11
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	-2,68	-0,03	-4,64	-0,54
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	30	4	-16,53	-0,12	-205,12	-11,68
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	10	4	6,70	0,05	9,63	0,61
KRİSTAL KOLA ve MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	0	35	0	0,98	0,04	8,17	0,13
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	33,33	100	12	4	-4,16	-0,04	-18,81	-0,11
PENGUEN GIDA SANAYİ A.Ş.	0,00	100	4	4	-28,83	-0,13	-35,74	-0,44
PINAR ENTEGRE ET ve UN SANAYİ A.Ş.	14,29	100	12	4	7,98	0,09	11,49	0,88
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	32	4	-7,86	-0,07	-11,85	-0,68
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	48	4	8,33	0,10	14,06	1,50
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	0,00	0	12	4	11,12	0,07	10,83	0,05
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	18,18	100	12	4	-1,30	-0,02	-5,10	-0,08
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	25	4	-29,10	-0,18	-101,00	-0,40
TÜRK TUBORG BİRA ve MALT SANAYİ A.Ş.	42,86	100	8	4	18,10	0,18	35,80	0,26
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	12,50	0	12	0	1,18	0,02	9,21	0,10
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	20	4	8,27	0,07	20,12	0,66
ORTALAMA YÜZDESİ	10,52	79,17	15,71	2,13	10,77	0,29	-8,52	0,16

Şekil 4.3: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2013 Yılı Oranları

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 13,46 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 13 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 12, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 6, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 7 dir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 87,50 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 18, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 9, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 11 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 11 dir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 16,46 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 8, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 2, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 4 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 4 tir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 2,29 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 18, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 9, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 11 tir.

ŞİRKETLER 2014	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI					KARLILIK ORANLARI		
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	27	2	-3,20	-0,02	-4,00	-0,03
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	6	3	-3,29	-0,02	-4,36	-0,56
AVOD KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	100	12	4	0,90	0,01	2,14	0,03
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	15	4	-1,07	-0,02	-22,53	-0,21
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	0,00	100	4	4	5,80	0,05	11,48	1,36
DARDANEL ÖNERTAŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	20,00	100	22	4	-10,17	-0,20	-9,82	-0,43
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	41	4	-1,84	-0,01	-7,34	-0,06
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	20,00	100	12	4	-4,60	-0,04	-14,32	-0,04
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	38	6	-291,53	-0,23	-49,11	-2,57
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	3,33	0,04	6,25	0,77
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14,29	100	20	4	-5,78	-0,04	-111,90	-5,05
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	11	4	15,44	0,18	21,41	1,72
KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	0	32	0	0,57	0,01	2,56	0,04
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	33,33	100	12	4	8,85	0,22	37,72	0,36
PENGUEN GIDA SANAYİ A.Ş.	0,00	100	4	4	-11,40	-0,07	-20,70	-0,21
PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİ A.Ş.	28,57	100	12	4	8,03	0,10	12,85	1,02
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	28,57	100	45	4	1,63	0,02	3,66	0,17
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	42	4	9,26	0,11	16,45	1,94
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	40,00	0	12	4	-0,61	0,00	-0,79	0,00
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	20,00	100	12	4	18,39	0,23	42,94	1,10
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	33	4	-41,25	-0,21	-62,11	-0,16
TÜRK TUBORG BİRA VE MALT SANAYİ A.Ş.	42,86	100	12	4	20,47	0,18	33,95	0,37
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	12,50	0	12	0	1,54	0,03	8,71	0,17
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	19	4	8,13	0,07	20,66	0,69
ORTALAMA YÜZDESİ	13,46	87,50	16,46	2,29	-11,35	0,02	-3,59	0,02

Şekil 4.4: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2014 Yılı Oranları

ŞİRKETLER 2015	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI				KARLILIK ORANLARI			
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	32	2	-15,53	-0,04	-15,28	-0,11
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	14,29	100	12	4	-5,35	-0,09	-45,54	-1,00
AVOD KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	33,33	100	12	4	-3,70	0,01	2,48	0,02
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	12	4	7,75	0,13	16,37	1,53
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	28,57	100	65	4	-1,10	-0,06	-16,74	-0,70
DARDANEL ÖNENTİŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	20,00	100	35	4	-166,68	-0,43	-14,76	-0,46
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	28,57	100	43	4	11,20	0,07	10,60	1,38
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	0,00	0	12	0	-12,27	-0,09	-47,25	-0,73
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	40,00	0	12	4	2,69	0,05	7,20	0,04
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	18,18	100	12	4	0,35	0,10	16,09	0,49
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	36	4	-12,67	-0,13	-358,72	-13,64
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	42,86	100	12	4	-3,94	0,17	30,96	0,49
KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	100	6	6	7,55	-0,01	-1,78	-0,23
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	7,65	0,02	7,19	0,09
PENGÜEN GIDA SANAYİ A.Ş.	0,00	100	4	4	-20,42	0,02	6,30	0,07
PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİ A.Ş.	0,00	100	5	4	4,15	0,01	3,51	0,50
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	28	4	-8,83	-0,12	-241,88	-0,63
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	0	12	0	0,00	-0,03	-8,86	-0,49
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	0,00	0	12	0	1,06	0,09	12,66	1,77
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	0,00	100	15	4	13,26	0,10	11,00	0,99
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	22	4	-37,73	0,14	31,22	0,14
TÜRK TUBORG BİRA VE MALT SANAYİ A.Ş.	0,00	0	33	0	1,34	-0,01	-3,18	-0,05
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	0	12	0	0,32	0,02	4,89	0,10
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	5	4	9,23	0,07	18,56	0,83
ORTALAMA YÜZDESİ	11,43	75,00	15,21	2,33	-9,24	0,00	-23,96	-0,40

Şekil 4.5: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2015 Yılı Oranları

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 11,43 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 8, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 9 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 8 tir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 75 tir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 18 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kar marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 13, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 11, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 15 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 13 tir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 15,21 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 7dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 4, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 1, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 5 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 3 tir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 1,23 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 18 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 14, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 15 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 13 tir

ŞİRKETLER 2016	KURUMSAL YÖNETİM ORANLARI				KARLILIK ORANLARI			
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	23	2	0,03	-0,07	-0,22	-0,12
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	5	2	-1,20	0,00	0,00	-0,12
AVOD KURUTULMUŞ GIDA ve TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	100	22	4	0,00	0,00	0,00	0,00
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	18	4	0,03	0,06	0,19	0,62
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	8,33	100	5	5	-0,40	0,00	-0,01	0,01
DARDANEL ÖNENTİŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	13	4	0,09	0,41	0,12	-0,43
EKİZ KİMYA SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	27,15	0,09	0,67	0,44
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİİ ve TİCARET	0,00	0	12	0	-0,04	-0,19	-0,19	0,00
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	0	12	0	0,00	-0,03	-7,17	0,48
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	0	12	0	0,03	-0,03	-0,05	-0,55
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	100	44	4	-0,02	-0,01	-0,08	-5,34
KONFRUT GIDA SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	100	11	4	0,22	0,11	0,14	1,50
KRİSTAL KOLA ve MEŞRUBAT SANAYİİ TİCARET A.Ş.	0,00	100	25	5	2,89	0,03	4,50	0,06
MERKO GIDA SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	28,57	100	17	4	-0,08	-0,06	-0,22	-0,23
PENGUEN GIDA SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	14	4	-8,54	-0,05	-2,11	-0,19
PINAR ENTEGRE ET ve UN SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	39	4	9,40	0,11	0,14	1,38
PINAR SU SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	28,57	100	50	4	-0,12	-0,09	-0,31	-0,67
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	53	4	5,60	0,06	0,10	1,34
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	40,00	0	12	4	-0,11	-0,05	-0,08	-4,85
TAT GIDA SANAYİİ A.Ş.	27,27	100	12	4	6,60	0,09	0,14	0,48
TUKAŞ GIDA SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	100	15	9	7,51	0,07	0,11	0,01
TÜRK TUBORG BİRA ve MALT SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	12	4	25,00	0,18	0,32	0,73
ULUSOY UN SANAYİİ ve TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	1,28	0,03	0,08	0,18
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	31	4	6,50	0,05	0,17	0,80
ORTALAMA YÜZDESİ	9,10	83,33	16,54	2,46	3,41	0,03	-0,16	-0,19

Şekil 4.6: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2016 Yılı Oranları

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 9,10 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 7 dir. Ortalamanın üstünde kalan 7 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kar marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 4, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 4, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 5 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 4 tir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7, varlıklarız kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 16 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 15 tir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 16,34 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dur. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 3, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 5, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 7 tir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 2,46 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 dur. Ortalamanın üstünde kalan 24 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 7, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 12, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 16 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 13 tir.

ŞİRKETLER 2017	2				KARLILIK ORANLARI			
	Yönetim Kurulu Toplam Kadın Yüzdesi	Denetim Kurulu Toplam Bağımsız Üye Yüzdesi	Yönetim Kurulu Toplantı Yüzdesi	Denetim Komitesi Toplantı Yüzdesi	NET KAR MARJİ	VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ (ROA)	ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ (ROE)	HİSSE BAŞINA KAR (HBK)
ALTINYAĞ KOMBİNALARI A.Ş.	0,00	100	12	2	0,03	-0,03	-0,61	-0,09
ANADOLU EFES BİRACILIK ve MALT SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	5	4	-0,70	0,01	-0,01	0,25
AVOD KURUTULMUŞ GIDA VE TARIM ÜRÜNLERİ A.Ş.	0,00	0	14	0	0,00	0,00	0,00	0,00
BANVİT BANDIRMA VİTAMİNLİ YEM SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	18	4	0,10	0,19	0,41	2,54
COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	8,33	100	5	4	2,80	0,02	0,04	0,01
DARDANEL ÖNERTAŞ GIDA SANAYİİ A.Ş.	0,00	100	12	4	-0,08	0,34	0,10	-0,39
EKİZ KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	24	3	-3,83	-0,25	-0,12	0,15
FRİGO-PAK GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET	20,00	100	12	4	0,25	0,02	0,07	0,00
KARSUSAN KARADENİZ SU ÜRÜNLERİ SANAYİİ A.Ş.	0,00	0	12	0	-761,92	-0,04	-8,92	-0,81
KENT GIDA MADDELERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	0	12	0	0,06	0,07	0,10	1,39
KEREVİTAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	49	4	0,02	0,02	0,07	7,00
KONFRUT GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	10	4	2,09	0,14	0,18	2,35
KRİSTAL KOLA VE MEŞRUBAT SANAYİ TİCARET A.Ş.	0,00	100	30	5	2,77	0,02	3,89	0,06
MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	28,57	100	17	4	-0,15	-0,14	-0,92	-0,51
PENGUEN GIDA SANAYİ A.Ş.	0,00	100	14	4	-9,48	-0,07	-0,43	-0,27
PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİ A.Ş.	28,57	100	37	4	9,10	0,09	0,12	1,37
PINAR SU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	28,57	100	35	4	-0,10	-0,08	-0,31	-0,44
PINAR SÜT MAMÜLLERİ SANAYİİ A.Ş.	28,57	100	51	4	3,80	0,04	0,07	1,05
SELÇUK GIDA ENDÜSTRİ İHRACAT İTHALAT A.Ş.	40,00	0	12	4	0,03	0,02	0,03	1,99
TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	18,18	100	12	4	5,70	0,08	0,12	0,45
TUKAŞ GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	20,00	100	22	8	2,68	0,02	0,04	0,02
TÜRK TUBORG BİRA ve MALT SANAYİ A.Ş.	28,57	100	9	4	25,00	0,19	0,30	0,95
ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	0,00	100	12	4	0,92	0,02	0,08	0,20
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	0,00	100	37	4	8,00	0,05	0,14	1,12
ORTALAMA YÜZDESİ	10,39	83,33	16,71	2,58	-29,71	0,03	-0,23	0,77

Şekil 4.7: Gıda İçki Ve Tütün İmalat Şirketlerinin 2017 Yılı Oranları

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda yer alan kadın üye sayısının ortalaması 10,39 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 9 dir. Ortalamanın üstünde kalan 9 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 9, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 4, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 7 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 4 tir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde yer alan bağımsız üye sayısının ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranlarına baktığımız zaman net kâr marjı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 20, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 16 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 7 dir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun yılda toplantısı sayısının ortalaması 16,71 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dur. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 10, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 4, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 5 tir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin yılda toplantısı sayısının ortalaması 2,58 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketin karlılık oranları ile karşılaştırdığımızda net kâr marjı oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı 20, varlıkların kazancı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 8, öz sermaye karşılığı oranının ortalamasının üstünde kalan şirket sayısı 17 ve hisse başına kar oranının ortalaması üzerinde kalan şirket sayısı ise 8 dir.

4.4 Araştırmanın Bulguları

Gıda, içki ve tütün alt sektöründe yer alan 24 firma üzerinden yıllık faaliyet raporlarından elden edilen yıllık kurumsal verileri ile karlılık oranları ile karşılaştırılmıştır. Karşılaştırmada firmanın yönetim kurulunda yer alan toplam kişilerden kaçının kadın üye olduğu, denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin kaç kişi olduğu yönetim kurulunun ve denetim komitelerinin yıllık toplantı sayıları ve son olarak firmaların iç denetim kriterleri baz alınmıştır. Karlılık oranlarına ise net kar marjları, ROA, öz sermaye karşılığı ve hisse başına kar oranları karşılaştırılmıştır.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 12,52 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 13 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2011 yılı ortalama -8,07 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 13 şirketin sadece 9 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması -0,05 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 13 şirketin sadece 8 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2011 yılı ortalaması -7,87 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketten 8 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise -0,17 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketten 9 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 45,83 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2011 yılı ortalama -8,07 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 6 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda

denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması -0,05 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 7 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2011 yılı ortalaması -7,87 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 4 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise -0,17 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 8 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 10,67 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2011 yılı ortalama -8,07 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 14 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması -0,05 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 14 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2011 yılı ortalaması -7,87 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 12 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise -0,17 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 15 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2011 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 1,67 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24

şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2011 yılı ortalama $-8,07$ dir. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 13 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması $-0,05$ dir. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 13 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2011 yılı ortalaması $-7,87$ dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 10 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise $-0,17$ dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 14 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 13,44 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 14 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2012 yılı ortalama $8,36$ dir. Ortalamanın üstünde yer alan 14 şirketin sadece 10 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması $0,06$ dir. Ortalamanın üstünde yer alan 14 şirketin sadece 7 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi nötr yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2012 yılı ortalaması $20,43$ tür. Ortalamanın üstünde kalan 14 şirketten 10 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2012 yılı ortalaması ise $0,57$ dir. Ortalamanın üstünde kalan 14 şirketten 9 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda

yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2012 yılı ortalama 8,36 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 7 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,06 dır. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 12 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2012 yılı ortalaması 20,43 tür. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 6 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2012 yılı ortalaması ise 0,57 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 13 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 16,75 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2012 yılı ortalama 8,36 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 8 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,06 dır. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 6 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2012 yılı ortalaması 20,43 tür. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 8 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda

yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2012 yılı ortalaması ise 0,57 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 8 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2012 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,17 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2012 yılı ortalama 8,36 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 21 şirketin sadece 9 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,06 dır. Ortalamanın üstünde yer alan 21 şirketin sadece 14 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2012 yılı ortalaması 20,43 tür. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 8 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2012 yılı ortalaması ise 0,57 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 15 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 10,52 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 13 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2013 yılı ortalama 10,77 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 13 şirketin sadece 2 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına negatif etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,29 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 13 şirketin sadece 1 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın

üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2013 yılı ortalaması - 8,52 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketten 6 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2013 yılı ortalaması ise 0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 13 şirketten 4 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 79,17 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2013 yılı ortalama 10,77 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 3 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,29 dur. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 1 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2013 yılı ortalaması -8,52 dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 12 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2013 yılı ortalaması ise 0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 8 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 15,71 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 11dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2013 yılı ortalama 10,77 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 2 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına

negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,29 dur. Ortalamanın üstünde yer alan 11 şirketin sadece 1 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2013 yılı ortalaması -8,52 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 6 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2013 yılı ortalaması ise 0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 11 şirketten 4 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2013 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,13 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2013 yılı ortalama 10,77 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 4 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,29 dur. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 1 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2013 yılı ortalaması -8,52 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 13 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2013 yılı ortalaması ise 0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 8 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 13,46 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 12 tür. Karlılık oranlarında net

kâr marjı oranının 2014 yılı ortalama -11,35 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 12 şirketin tamamı net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortlaması 0,02 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 12 şirketin sadece 6 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2014 yılı ortalaması -3,59 tür. Ortalamanın üstünde kalan 12 şirketten 8 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranın 2014 yılı ortalaması ise 0,02 dir. Ortalamanın üstünde kalan 12 şirketten 7 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 87,50 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2014 yılı ortalama -11,35 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 21 şirketin sadece 18 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,02 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 21 şirketin sadece 9 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2014 yılı ortalaması -3,59 dur. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 11 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranın 2014 yılı ortalaması ise 0,02 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 11 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan

bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 16,46 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2014 yılı ortalama -11,35 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 8 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,02 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 2 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2014 yılı ortalaması -3,59 dur. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 4 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2014 yılı ortalaması ise 0,02 dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 4 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2014 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,29 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 21 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2011 yılı ortalama -11,35 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 18 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0,02 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 21 şirketin sadece 9 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2011 yılı ortalaması -3,59 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 12 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması

durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise 0,02 dir. Ortalamanın üstünde kalan 21 şirketten 11 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 11,43 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2015 yılı ortalama -9,24 dür. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 8 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjın pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 7 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2015 yılı ortalaması -23,96 dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 9 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2015 yılı ortalaması ise -0,4 tür. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 7 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 75 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 18 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2015 yılı ortalama -9,24 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 18 şirketin sadece 13 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 18 şirketin sadece 11 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne

etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2015 yılı ortalaması -23,96 dir. Ortalamanın üstünde kalan 18 şirketten 15 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2015 yılı ortalaması ise -0,4 tür. Ortalamanın üstünde kalan 18 şirketten 13 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 15,21 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 7 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2015 yılı ortalama -9,24 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 7 şirketin sadece 4 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 7 şirketin sadece 1 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2015 yılı ortalaması -23,96 dir. Ortalamanın üstünde kalan 7 şirketten 5 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2015 yılı ortalaması ise -0,4 tür. Ortalamanın üstünde kalan 7 şirketten 3 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunun toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2015 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,23 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 18 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2015 yılı ortalama -9,24 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 18 şirketin sadece 14 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda net kâr

marjına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının ortalaması 0 tir. Ortalamanın üstünde yer alan 18 şirketin sadece 12 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2015 yılı ortalaması -23,96 dir. Ortalamanın üstünde kalan 18 şirketten 15 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2011 yılı ortalaması ise -0,4 tür. Ortalamanın üstünde kalan 18 şirketten 13 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinin toplanma sayısının sıklığı veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 9,10 dur. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 7 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2016 yılı ortalama 3,41 dur. Ortalamanın üstünde yer alan 7 şirketin sadece 4 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjı oranı pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2016 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 7 şirketin sadece 4 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücü oranına etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2016 yılı ortalaması -0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 7 şirketten 5 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2016 yılı ortalaması ise -0,19 dur. Ortalamanın üstünde kalan 7 şirketten 4 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Karlılık oranlarında net

kâr marjı oranının 2016 yılı ortalama 3,41 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 7 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjı oranına pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2016 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 12 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2016 yılı ortalaması -0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 16 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2016 yılı ortalaması ise -0,19 dur. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 15 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 16,54 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dur. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2016 yılı ortalama 3,41 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 3 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjı oranına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2016 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 5 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2016 yılı ortalaması -0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 7 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2016 yılı ortalaması ise -0,19 dur. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 7 tanesi hisse başına kar ortalamasından

yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2016 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,46 dır. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 19 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2016 yılı ortalama 3,41 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 7 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjı oranına negatif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2016 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 19 şirketin sadece 12 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2016 yılı ortalaması -0,16 dir. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 16 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2016 yılı ortalaması ise -0,19 dur. Ortalamanın üstünde kalan 19 şirketten 13 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunda bulunan kadın üyeleri ortalaması 10,39 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 9 tür. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2017 yılı ortalama -29,71 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 9 şirketin sadece 9 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjın pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2017 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 9 şirketin sadece 4 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2017 yılı ortalaması -0,23 tür. Ortalamanın üstünde kalan 9 şirketten 7 tanesi ROE ortalamasının

üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2017 yılı ortalaması ise 0,77 dir. Ortalamanın üstünde kalan 9 şirketten 4 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinde bulunan bağımsız üyeleri ortalaması 83,33 tür. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2017 yılı ortalama -29,71 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 20 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjın pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2017 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 8 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2017 yılı ortalaması -0,23 tür. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 16 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2017 yılı ortalaması ise 0,77 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 7 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre yönetim kurulunun toplanma sayısının ortalaması 16,71 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 10 dir. Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2017 yılı ortalama -29,71 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 10 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjın pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2017 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 10 şirketin sadece 4 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın

üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2017 yılı ortalaması - 0,23 tür. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 8 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2017 yılı ortalaması ise 0,77 dir. Ortalamanın üstünde kalan 10 şirketten 5 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi pozitif yöndedir.

2017 yılında karşılaştırılan verilere göre denetim komitesinin toplanma sayısının ortalaması 2,58 dir. Gıda içki ve tütün alt sektöründe incelenen 24 şirketten ortalamanın üstünde kalan şirket sayısı 20 dir Karlılık oranlarında net kâr marjı oranının 2017 yılı ortalama -29,71 dir. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 20 tanesi net kâr marjının üstünde kalmaktadır. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda net kâr marjın pozitif yönde etki etmiştir. Varlıkların kazanma gücü (RAO) oranının 2017 yılı ortalaması 0,03 tür. Ortalamanın üstünde yer alan 20 şirketin sadece 8 tanesi RAO oranının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda varlıkların kazanma gücüne etkisi negatif yöndedir. Öz sermaye karşılığı oranı (ROE) nın 2017 yılı ortalaması - 0,23 tür. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 17 tanesi ROE ortalamasının üstündedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda öz sermaye kazanma gücüne etkisi pozitif yöndedir. Hisse başına kar oranının 2017 yılı ortalaması ise 0,77 dir. Ortalamanın üstünde kalan 20 şirketten 8 tanesi hisse başına kar ortalamasından yüksektedir. Bu durumda yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin olması veya artması durumunda hisse başına kar oranına etkisi negatif yöndedir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Kurumsal yönetimin kavramı, dünyada yaşanan finansal krizler ve skandallar sonucunda şirketler tartından önemi artan bir kavram olarak karımıza çıkmaktadır. Kurumsal yönetim üst yönetimin kendi menfaatlerini ön planda tutmak yerine şirketin karlılığı için güç ve yetkilerini keyfi bir biçimde şekilde kullanmadığı, yatırımcılarının haklarını koruyan bir yönetim anlayışı olmalı ve üst yönetiminin liderliğinde yürütülmesi gerekmektedir. Kurumsal yönetim anlayışı ile aynı zamanda finansal raporların kalitesi de gözetmektir.

Çalışmamızda kurumsal yönetiminin bileşenlerinin etkinliğini karlılık oranları üzerindeki etkisi ölçümlenmiştir. Halka açık şirketlerde kurumsal yapının karlılığa etkisini ölçümlerken 2011-2017 yılları arasında gıda içki ve tütün sektöründe üretim yapan 24 şirketi kapsamaktadır. Ülkemizde SPK tartından düzenlenmiş olan kurumsal yönetime ait bileşenler olan yönetim kurulu, denetim komitesi dikkate alınmıştır. Yönetim kurulunda yer alan kadın üye oranı, denetim komitesinde yer alan bağımsız üye oranı, yönetim kurulunun ve denetim komitesinin toplantı oranlarının karlılık oranları olan net kâr marjı, varlıkların kazanma gücü oranı, öz sermaye kazanma gücü oranı ve hisse başına kâr oranına etkisi yorumlanmıştır.

Aşağıda kurumsal yönetime ait bileşenlerin yıllara göre karlılığa pozitif veya negatif yönde etkilediğini gösteren tablolar yer almaktadır.

BIST' te gıda içki tütün imalat sektöründe işlem gören şirketlerin 2011-2017 yılları dikkate alınarak hesaplanmış olan, yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin ortalamasının üstünde kalan şirketlerin karlılık oranlarına bakıldığı zaman, kadın üyelerin sayısının çokluğu şirketlerde karlılığı pozitif yönde etkilediği yorumunu yapmamıza imkân sağlamaktadır. Sadece 2013 yılı içerisinde kadın üyelerin etkisi negatif yönde etkisi ve 2017 yılı içinde nötr yönde etkisi olduğu görülmekte olup günün piyasa şartları ve şirketlerin ekonomik durumlarının etkisi incelenmelidir.

YÖNETİM KURULU KADIN ÜYE SAYI ORANI	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NET KAR MARJI ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF
ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
HİSSE BAŞINA KAR ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF

Şekil 5.1: Yönetim Kurulu Kadın Üye Sayı Oranı

BIST’ te gıda içki tütün imalat sektöründe işlem gören şirketlerin 2011-2017 yılları dikkate alınarak hesaplanmış olan, denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin ortalamasının üstünde kalan şirketlerin karlılık oranlarına bakıldığı bağımsız üyelerin etkisi pozitif yönde etki ettiği yorumlanabilir. 2015 ve 2016 yılları için etkisi tamamen pozitif yönde iken; diğer yıllarda bağımsız üyelerin oranı nötr etki ettiği ancak pozitif oranın daha yüksek olduğu yorumlanabilir.

DENETİM KOMİTESİ BAĞIMSIZ ÜYE ORANI	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NET KAR MARJI ORANI	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF
ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
HİSSE BAŞINA KAR ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF

Şekil 5.2: Denetim Komitesi Bağımsız Üye Oranı

BIST’ te gıda içki tütün imalat sektöründe işlem gören şirketlerin 2011-2017 yılları dikkate alınarak hesaplanmış olan, yönetim kurulunun yılda toplanma sayısının oranının karlılık oranlarına etkisine bakıldığı zaman 2011 ve 2012 yıllarında etkisi tamamen pozitif yönde iken 2013, 2014 ve 2015 yılları için aynı şeyi söylemek doğru değildir. Yönetim kurulunu toplanma sıklığı bu yıllarda negatif yönde etki etmiş olup 2016 ve 2017 yıllarında ise tekrardan pozitif bir artış göstermiştir. Kurumsal yönetim bileşeni olan yönetim kurulunun toplantısı sayısının karlılığa etkisini nötr olarak yorumlayabiliriz.

YÖNETİM KURULU TOPLANTI SAYISI ORANI	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NET KAR MARJI ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF
VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	NEGATİF
ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
HİSSE BAŞINA KAR ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF

Şekil 5.3: Yönetim Kurulu Toplantı Sayısı Oranı

BIST’ te gıda içki tütün imalat sektöründe işlem gören şirketlerin 2011-2017 yılları dikkate alınarak hesaplanmış olan, denetim kurulunun toplantı sayısının oranı karlılık oranlarına etkisine bakıldığı zaman ise 2011 ve 2015 yılları için tamamıyla pozitif yönde etki ederken 2012 ve 2013 yılları için negatif yönde etki etmiştir. Bu bileşen yönetim kurulu toplantı sayısı oranına benzerlik göstermekte olup karlılığa etkisi nötr yönde olarak yorumlanabilir.

DENETİM KOMİTESİ TOPLANTI SAYISI ORANI	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NET KAR MARGİN ORANI	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF
VARLIKLARIN KAZANMA GÜCÜ ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF
ÖZSERMAYE KAZANMA GÜCÜ	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF
HİSSE BAŞINA KAR ORANI	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF	POZİTİF	POZİTİF	POZİTİF	NEGATİF

Şekil 5.4: Denetim Komitesi Toplantı Sayısı Oranı

Kurumsal yönetimin bileşenleri olan yönetim kurulundaki kadın üye sayısı ve denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin oranı karlılığa etkisi pozitif yönde etki etmekte olup nedenlerine bakılacak olursa; yönetim kurulunda kadın üyeler erkek üyelere göre daha emin adımlar atarak ve yönlü düşünerek sağlam adım atmaktan yana karar alırlar. Şirket içinde bilgi akışını daha etkin olmasını sağlarken manipülasyonlara yaklaşımları daha negatif yöndedir. Denetim komitesinde yer alan bağımsız üyelerin sayısının daha fazla olması işletmede alınan kararların şirket çıkarlarını ön planda tutan daha objektif kararlar alınmasında etkilidir. Finansal raporların kalitesini de olumlu yönde etkileyecektir. Bununla birlikte bu iki bileşenin oranı artıkça karlılık oranı da pozitif yönde artış gösterecektir.

Yönetim kurulunun ve denetim kurulunun toplanma sayısının oranları ise karlılığa olan etkisi nötr yönde etkilemektedir. Şirketlerde toplantı sayısı yıl içerisinde artış göstermesi işletmeler açısından işlerin ters gittiği yönünde etkileşimi olmaktadır.

Teoride, finansal tabloların ve raporların kalitesini ve performansını ölçmede kurumsal yönetim bileşenleri anahtar rol üstlenmektedir. Şirketlerin kurumsal yönetimin iç bileşenleri olan yönetim kurullarında ve denetim komitelerinde bağımsız üyelerin olması, işletmenin tarafsız şekilde değerlendirilmesini imkan sağlarken etkin kontrol ve gözetimde gerçekleşmiş olacaktır.

BIST’ te işlem gören işletmeler için yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerinde yönetim kurullarında en az bir kadın üye ve denetim komitesinde bağımsız üye bulundurulması konusunda ibare bulunur. Bu görüş ile işletmelerde bu iki ifadeye uydukları zaman kontrol ve gözetim etkinliklerinin arttırılması önemli bir etkiye sahip olacaktır. Çalışmamızda kurulan veri setinde çıkan sonuç tablolarımızda kadın üyelerin ve bağımsız üyelerin bulundurulması firma açısından karlılığa olumlu yönde etki ettiği söylenebilmektedir.



KAYNAKLAR

- Akdoğan N, Gülhan O, Aktaş M (2016).** Borsa İstanbul’ da Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Düzeyinin Bağımsız Denetçi Görüşlerine Etkisi ve Bağımsız Denetim Piyasa Yapısı Ulusal Pazar -Gözetli Pazarı Kurumsal Yönetim Endeksi Karşılaştırması Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi Cilt: 18 Özel Sayı:1 1-22
- Akdoğan N, Tenker N (2007).** Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Kitabevi, Ankara
- Akkaya G. C. (2008).** Sermaye Yapısı, Varlık Verimliliği Ve Karlılık: İMKB’ de Faaliyet Gösteren Deri-Tekstil Sektörü İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi Sayı: 30 1-13
- Aktan B., Bodur B.(2006).** Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu nasıl Çözümlersiniz? Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber Journal of Yaşar University Cilt:1 Sayı :1 49-67
- Aktan, C. C. (2013).** Kurumsal Şirket Yönetimi Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi Cilt:5 Sayı:1 (Çevrimiçi) <http://www.sobiadacademy.net/sobem/eyonetim/kurumsalyonetim/ak-tan-kurumsal.pdf>, Erişim Tarihi:10.07.2011.
- Aktan, C. C. (2007).** Kurumsal Sosyal Sorumluluk, İşletmeler ve Sosyal Sorumluluk İgiad Yayınları, İstanbul
- Aksu M., Aytekin S.(2015).** Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Notu İle Hisse Senedi Getirisi İlişkisi: Bıst Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir Uygulama Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi Cilt:6 Sayı:13 201-219
- Altuk Ö. E., Ataman B. (2014).** Kar Yönetimi Ve Yöntemleri Marmara Üniversitesi Öneri Derneği Cilt: 11 Sayı: 42 13-25
- Aren S., Özer G. (2004).** Kar Yönetimi Uygulamalarını Teşvik Eden Faktörler: Literatürün Değerlendirilmesi Varlık Dergisi Sayı:2 9-22
- Ataman B, Cavlak H. (2016).** Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Ve Kurumsal Yönetim Endeksi’ ne Tabi Halka Açık Şirketlerde Bir Anket Çalışması Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi Cilt: 9 Sayı: 3 209-240
- Ayarlıoğlu M. A. (2007).** Kar Yönetimi Uygulamaları Ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’ nda Test Edilmesi Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Ankara
- Aydın N., Şen M., Berk N.(2013).** Finansal Yönetim-I Anadolu Üniversitesi, Eskişehir
- Aygün M., Sayın H. Cem, A.Öztürkcü A.(2014).** Yönetim Kurulu V Kar Yönetimi Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi Cilt:16 Sayı:4
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (2006).** Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik, s.1- 7, (Çevrimiçi)<http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/mevzuat/ba>

nkacilik_kanununa_iliskin_duzenlemeler/1682kurumsalyonetimyonet
meligiislenmishali.pdf, Erişim Tarihi:11.10.2011.

- Baskıcı Ç. (2015).** Kurumsal Yönetim Uygulamalarında İç Kontrol Sisteminin Önemi: Borsa İstanbul Şirketleri Üzerine Bir Araştırma Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi Cilt: 11 Sayı: 25
- Berk N. (1998).** Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, İstanbul
- Bozkurt N. (2015).** Muhasebe Denetimi, Alfa Yayıncılık, İstanbul
- Çabuk A., Karagül A. A., Erol C., Başar B., Sevim Ş., Sayılır Ö.(2013).** Finansal Tablolar Analizi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir
- Cavlak H. (2015).** Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Kurumsal Yönetim İlişkisi: Kurumsal Yönetim Endeksi' ne Tabi Şirketlerde Bir Anket Çalışması Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul
- Cefakar K.(2010).** Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Ve Kurumsal Yönetimin Firma Değerine Etkisi: İMKB' ye Kayıtlı Firmalar Üzerine Bir Araştırma Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi, Konya
- Çıtak L (2006).** Kurumsal Yönetim Sistemlerinde Yakınsama İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi Sayı:35 145-170
- Demir M, Tuncay M (2012).** Türk Gıda Sektörünün Faaliyet Ve Karlılık Oranları Açısından Analizi: İMKB Gıda Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt:17 Sayı: 2 367-392
- Dinçer B.(2013).** Kurumsal Yönetimin Farklı Teoriler Yoluyla Değerlendirme Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Sayı: 36
- Ertuğrul F.(2008).** Paydaş Teorisi ve İşletmelerin Paydaşları İle İlişkilerinin Yönetimi Sayı: 31 199-223
- Gökçen Z, Sözüer A, Arslantaş C.C.(2012).** Yönetim Kurulu Özellikleri Ve Şirket Performansları: İMKB Kurumsal Yönetim Ve İMKB 50 Endekslerindeki İşletmelerin Karşılaştırılması Cilt: 23 Sayı: 72 77-89
- Kanbur, A. (2010).** İşletmelerde Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Örgütsel Değerler Üzerindeki Etkileri: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma Doktora Tezi, İnönü Üniversitesi, Malatya
- Karşlıoğlu O. (2014).** Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Firmaların kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunun Marka Değeri Üzerindeki Etkisinin Analizi Yüksek Lisans Tezi, TOBB Ekonomi Ve Teknoloji Üniversitesi, Ankara
- Kurt E. S. (2008).** Kurumsal Yönetimin Halka Açık İşletmelerde Mevzuat Ve Uygulama Yönünden İncelenmesi Yüksek Lisans Tezi Trakya Üniversitesi, Edirne
- Millstein, I. M.; Albert, M.; C., Sir A. D., Robert E.;** Feddersen, Dieter; Tateisi, Nobuo Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets, A Report to The OECD By Business Sector Advisory Group on Corporate Governance, OECD Publishing, 1998.
- Ocak . (2013).** Kurumsal Yönetişim Bilişenlerinin Tahakkuk Ve İşlem Esaslı Kar Yönetimi Üzerine Etkileri Ve Bir Uygulama, Doktora Tezi İstanbul Üniversitesi, İstanbul
- Önder Ş. , Ağca A. (2016).** İşletmelerde Kar Yönetimi Ve Kurumsal Yönetim Yapıları Arasındaki İlişki: Bist Üzerinde Bir Uygulama Muhasebe Ve Denetime bakış Sayı: 47 23-42

- Özcan M. (2007).** Kar Yönetimi Uygulamalarına İlişkin Etik Yargı Farklılıkları Doktora Tezi Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, Gebze
- Scheifer, A. Vishny, Robert M. (1997).** A Surver of Corporate Governance”, The Journal of Finance, Vol: LII No: 2
- Sermaye Piyasası Kurulu (2011),** Kurumsal Yönetim İlkeleri <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf&submenuheader=null>, Erişim Tarihi: 10.11.2011.
- Selimoğlu S., Uzay Ş., Uyar S., Özbirecikli M., Arsoy A.Poroy, B.B. (2012).** Muhasebe Denetimi Ve Mali Analiz Anodulu Üniversitesi, Eskişehir
- Senal S., A., Aslantaş B. , Acar D. (2013).** Öz sermaye Karlılığı Ve Hisse Başına Kazanç Açısından Kapsamlı Karın İncelenmesi Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt: 27 Sayı: 3 55-80
- Tuan K. (2016).** Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan İşletmelerde Etkin İç Kontrol Ve Bağımsız Denetim Göstergeleri Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi Cilt: 18 Sayı: 1 159-183
- Yakar S. (2015).** Denetim Kalitesinde Denetim Komitesi Etkinliği Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi Cilt:14 Sayı: 54 251-263
- Yalkın K. Y. (1981).** İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri Ankara Üniversitesi siyasal Bilimler Fakültesi Yayınları no:482, Ankara
- Yashıdağ B. (2012).** Finansal Yönetim ve Finansal Analiz Seçkin Yayıncılık, Ankara
- Yashıdağ B. (2016).** Uygulamalı Finansal Analiz, Seçkin Yayıncılık, Ankara
- Yavuzaslan S. , Kalmış H. (2016).** İşletmelerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Kar Yönetimi Üzerindeki Etkisi ve Borsa İstanbul A.Ş. Şirketleri Üzerinde Bir Uygulama Yönetim Bilimleri Dergisi Cilt: 14 Sayı: 27 353-384
- Yılancı M. (2006).** İç Denetim, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara
- Yıldız A. (2014).** Kurumsal Yönetim Endeksi Ve Altman Z Skoruna Dayalı Lojistik Regresyon Yöntemiyle Şirketlerin Kredi Derecelendirmesi Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 19 Sayı:3 71-89
- Yurdakul H (2014).** Kar Yönetimi Ve Borsa İstanbul Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Araştırma Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara
- W. Drobetz, A. Schillhofer, A. Zimmermann,** Corporate Governance and Firm Performance: Evidence From Germany, s.30, University of Basel Working Paper, (Çevrimiçi) <http://www.cofar.uni-mainz.de/dgf2003/paper/paper146.pdf>, Erişim Tarihi: 15.09.2011.
- Finansal Veriler ve Kurumsal Yönetime İlişkin Veriler,** <Http://www.kap.gov.tr>.

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı : Buket KARAOĞLU

Doğum tarihi : 1990



Eğitim : 2009-2011 Yalova Üniversitesi Meslek Yüksek Öğretim

Pazarlama

2012-2014 İstanbul Aydın Üniversitesi İktisadi ve idari bilimler
Fakültesi İşletme

2015-2018 İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Muhasebe ve Denetim