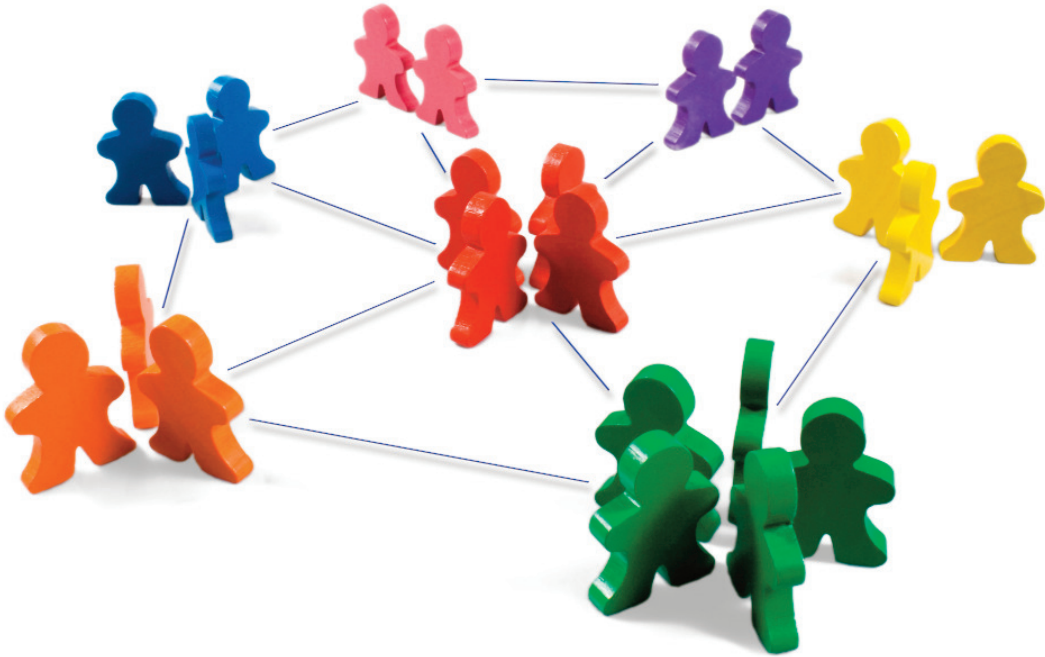


# Nedir Bu Kurumsal Yönetim?



OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yayınlanmış olduğu 1999 yılından bu yana, ülkemizde konuya olan ilginin artmasını ve bunun paralelinde oluşan gelişmeleri memnuniyetle takip etmekteyiz. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte olarak bu ilginin somut gelişmelere dönüşmesine yönelik çabalara, faaliyet konularımız çerçevesinde destek vermekteyiz.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun halka açık şirketlere yönelik uyum beyanı düzenlemesi, Borsa Yönetim Kurulu tarafından İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturulması, SPK lisansı alan kuruluşlar tarafından kurumsal yönetim derecelendirme faaliyetlerinin başlatılmış olması, Türk iş dünyasında son yıllarda kurumsal yönetimle ilgili önemli gelişmelerin başında yer almaktadır. Önümüzdeki dönemde, ülkemizde Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yaygınlaşması açısından en önemli gelişme ise, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın yasalaşması olacaktır. Yeni yasa, kurumsal yönetime ilişkin birçok çağdaş düzenleme ile Türk iş dünyasına önemli yenilikler getirecek ve bu alanda önemli ilerleme için uygun bir zemin oluşturacaktır.

Ayrıca yayın çalışmaları konusunda Deloitte TKYD işbirliğinde oluşturulan yeni projemizi sizlerle paylaşıyor olmaktan mutluluk duymaktayız: Deloitte ve TKYD kurumsal yönetim ile ilgili alt başlıkları özet olarak inceleyen ve okuyuculara pratik bilgiler olarak aktaran Kurumsal Yönetim Serisi'ni 2007 yılında sizler için hazırlama kararı almıştır. İşbirliğimizin ilk çalışmasını sizlere sunmaktan mutluluk duyarız

"Kurumsal Yönetim Serisi"nin ilk çalışması olan "**Nedir Bu Kurumsal Yönetim**", kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı, kapsamı, farklı şirket yapıları için kurumsal yönetim gereklilikleri ve kurumsal yönetim ilkelerini hayata geçirirken izlenebilecek bazı temel uygulamaları okurlara özet bir şekilde aktarmayı amaçlamaktadır. Konuya ilgi gösteren okurlar için bir referans noktası oluşturmak üzere kaleme alınmış olan bu özet bilgiler, serinin diğer kitaplarında bir bütünlük teşkil edecek şekilde ele alınacaktır. Bu çalışmayı sizlere sunarken, kurumsal yönetimin şirketlerimiz tarafından yalnızca bir takım ilkelere uymak şeklinde değil, davranışsal boyutuyla da benimsenmesine katkıda bulunabilmeyi diliyoruz.

İçeriği itibarıyla oldukça kapsamlı bir kavram olan ve ekonomi, hukuk, yönetim, finans gibi sosyal bilimlerin birçok disiplini ilgilendiren kurumsal yönetim kavramını, sade bir anlatımla aktarmayı amaçlayan "**Nedir Bu Kurumsal Yönetim**" adlı çalışmamızı beğeneceğinizi umuyor ve kurumlarımız adına saygılarımızı sunuyoruz.

Saygılarımızla,

Av. Ümit Hergüner  
Yönetim Kurulu Başkanı  
Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği

Levent Yaveroğlu  
Yönetim Kurulu Başkanı  
Deloitte Türkiye

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), Kurumsal Yönetim anlayışının ülkemizde tanınmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak, en iyi uygulamalarıyla hayata geçirilmesini sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir. Sayısı 300'ü aşkın yönetim kurulu üyesi ve üst düzey yönetici, Türkiye'de kurumsal yönetimin geleceğini tartışmak ve buna ilişkin uygulamalara yön vermek amacıyla Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nde bir araya gelmektedir.

Denetim, vergi, yönetim danışmanlığı ve kurumsal finansman hizmetlerinde dünyanın en büyük kuruluşlarından biri olan Deloitte, yaklaşık 140 ülkede, 135 bin personeli ile faaliyet gösteriyor.

İleri teknoloji kullanan, değişik alanlardaki bilgi ve becerilerini bir araya getiren Deloitte, dünya çapındaki tüm müşterilerine aynı yüksek kaliteli hizmeti sunmayı ilke edinmiştir. Müşteri portföyündeki ülke, dil, para birimi ve kültür farklılıkları, kuruluşun geliştirmekte olan pazarlardaki liderliğinin bir göstergesini oluşturuyor.

Türkiye'de çalışmalarına 1986 yılında başlayan Deloitte faaliyetlerini İstanbul ve Ankara'da 700'ü aşkın çalışanıyla sürdürüyor. Deloitte'un Türkiye'de denetim, vergi, yönetim danışmanlığı, kurumsal finansman ve kurumsal risk alanlarında hizmet veren beş şirketi bulunuyor.

# Giriş

Özünde şirketlerin hissedarlarına ve diğer menfaat sahiplerine en yüksek yarar sağlayacak biçimde yönetilmelerini amaçlayan "Kurumsal Yönetim" veya İngilizce deyiimi ile "Corporate Governance", iş dünyasında son yıllarda en çok tartışılan konulardan biri oldu.

Enron skandalını, ardından Worldcom gibi dev şirketlerin bir gecede yok olup gittiğini ve bu gelişmelerin konuya olan ilgiyi üst seviyeye çıkardığını; sonucunda şirketlerdeki yönetim aksaklıklarını ve denetim eksikliklerini gündeme getirdiğini 2000'li yılların başında pek çoğumuz izledik.

Büyük yankılar uyandırarak faaliyetlerine son veren şirketlerin ortadan kalkmasında yönetimlerin şirketleri asıl hak sahibi olan hissedarların yararına değil, kendi bireysel çıkarları yararına yönetmeleri yatıyordu. Hissedar ve diğer menfaat sahiplerinin, şirket yönetimlerini bu tür davranışlardan alıkoyacak yeterli denetim mekanizmalarından yoksun olması ise, yöneticilerin bu davranışları için uygun zemini hazırlıyordu.

Bunun üzerine OECD, 1998 yılında üye ülkelerin kurumsal yönetim konusunda görüşlerini değerlendirmek ve bağlayıcı olmayan bir takım ilkeler belirlemek üzere bir çalışma grubu oluşturdu. İlkelerin ortaya konmasındaki amaç, üye ülke hükümetlerinin yapacakları "kurumsal yönetim"e ilişkin yasal düzenlemeler ve diğer düzenleyici çalışmalar ile yönlendirici bir platform oluşturmaktır. "Tek tip kıyafetin herkese uymayacağı" prensibinin Genel Sekreter Donald J. Johnston tarafından ilk sayfada ortaya konduğu raporda, ülkelerin kendi özelliklerini dikkate alarak hazırlayacakları düzenlemeleri teşvik etmek temel amaçlardan biri oldu. Çalışmada genel kabul gören diğer bir konu ise ilkelerin zaman içinde değişime açık olduğuydu. Sözü edilen ilkeler esasen hisseleri borsada işlem gören firmalara odaklı olmakla birlikte, bu ilkelerin borsada kayıtlı olmayan özel firmalar ve kamu sermayeli şirketlerde de uygulanmasının faydalı olacağı yine OECD'nin bu ilk çalışmasında vurgulanmaktaydı.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD Bakanlar Kurulu tarafından 1999 yılında onaylanarak bu tarihten sonra dünya genelindeki karar alıcılar, yatırımcılar, şirketler ve diğer paydaşlar açısından uluslararası bir referans kaynağı haline geldi. Onaylandığı tarihten bu yana, bu ilkeler, kurumsal yönetim olgusunu gündemde tutarken, hem OECD üyesi ülkeler, hem de diğer ülkelerdeki yasama ve düzenleme girişimleri için bir yol gösterici oldu.

Türkiye bu gelişmeleri takip etmekte gecikmeyerek TÜSİAD çatısı altında oluşturulan Kurumsal Yönetim Çalışma Gurubu ile 2002 yılında "Kurumsal Yönetim-En İyi Uygulama Kodu" çalışmasını hazırladı. Çalışma Grubu üyeleri, 2003 yılında Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin temellerini atarak, konunun liderliğini yapmak üzere ilgili çevreleri bir araya getirmeyi amaçladılar.

Kurumsal yönetim konusunun gündeme bu derece hızlı oturmasının ve gelecek yıllarda da bu konumunu koruyacağına yönelik görüşlerin temelinde, son yıllarda ortaya çıkan şirket skandalları yatmaktadır. Enron, Worldcom ve benzeri, örnek olarak nitelenen kuruluşların bir gecede yok olmaları "iyi yönetim" adına bilinenleri bir kez daha tartışmaya açmıştır.

Şirket skandallarının ardından Amerika Birleşik Devletleri, ülkedeki kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirmek amacıyla son derece radikal hükümler içeren ve "Sarbanes-Oxley Act" olarak anılan yeni bir kanunu yürürlüğe koymuş, benzer şekilde Almanya, kurumsal yönetim ilkelerini yasalılaştırarak uygulanmasını zorunlu hale getirmiş, Japonya şirketler hukukunu gözden geçirerek, ciddi iyileştirmeler gerçekleştirmiştir. Bu doğrultuda birçok ülke, yürürlükte olan mevzuatını Kurumsal Yönetim İlkeleri çerçevesinde yeniden şekillendirmektedir.

OECD İlkeleri, 2002 yılında OECD Bakanlar Kurulu'nun himayesinde OECD Kurumsal Yönetim Yönlendirme Grubu tarafından gözden geçirilmiştir. Bu gözden geçirmede, üye ülkelerin, kurumsal yönetim uygulamalarında karşılaştıkları sorunlara ne şekilde çözüm getirdiklerine dair kapsamlı bir çalışma da kullanılmıştır. Uluslararası kuruluşlar, özel sektör, sendika, sivil toplum ve OECD üyesi olmayan ülkelerden temsilcilerin katıldığı kapsamlı istişare toplantıları yapılmış ve oluşan taslak, internet üzerinden kamuoyu görüşüne sunulduktan sonra 2004 yılında revize ilkeler yayınlanmıştır. Ülkemizde de halka açık şirketlerin faaliyetlerini düzenleyen Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), 2003 yılında OECD İlkeleri'ni temel alarak Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni yayınlamış, 2004 yılında OECD tarafından revize edilen ilkelerdeki değişiklikleri ek bir düzenleme ile ilkelere yansıtılmıştır.



# I. Kurumsal Yönetim ve Sermaye Yapısı

Kurumsal yönetim kavramını incelemeden önce, bu kavramın bütün dünyada yaygın bir şekilde tartışılması sürecini başlatan skandallarının yaşandığı ülkelerdeki şirket yapısını kısaca ele almakta yarar vardır. Zira, kurumsal yönetim terimiyle ifade ettiğimiz “corporate governance”, öncelikle çok ortaklı şirketlere özgü sorunlar çerçevesinde gündeme gelmiş, halka açık olmayan şirketlerde ve kamu kurumlarında kurumsal yönetim ise bunu takiben tartışılmaya başlanmıştır.

Ekonomik teori, bir işletme, sahibi tarafından yönetildiğinde, sahip-yöneticinin kişisel çıkarlarıyla doğrudan ilişkili oldukları için, kâr ve firma değerinin maksimizasyon eğiliminde olacağını vurgulamaktadır. Şirketin sahipliği ve kontrolü birbirinden ayrılmaya başladığında ise yöneticinin kişisel çıkarları, şirket varlıklarının yanlış kullanılmasına yol açabilmektedir. Bu ayrım, Anglosakson sistem başlığı altında incelenen ABD ve İngiliz şirketlerinde yaygın görülen bir durumdur. Bu ülkelerde, sanayinin gelişimi sürecinde hissedarlık ve yöneticilik sorumluluklarının artan bir hızla birbirinden ayrıldığı gözlenmiştir. Özellikle, ABD ve İngiltere’de büyük şirketler, payları küçük olan çok sayıda hissedarın ortak olduğu bir mülkiyet yapısına sahiptir.

Dağılmış mülkiyet yapısı olarak adlandırılan bu modelde, hissedarların birden fazla şirkette küçük oranda yatırımları söz konusudur. Şirketlerin yönetimi ise, bu hissedarlar adına yetkilendirilmiş olan profesyonel yöneticilerin kontrolindedir. Görüldüğü üzere, bu yapıda şirketlerin mülkiyeti ve yönetsel kararların kontrolü farklı ellerde toplanmıştır. Başka bir ifadeyle, hak sahibi olanlar “hissedarlar”, şirketi kontrol edenler, yani söz sahibi olanlar ise onların görevlendirdiği “yöneticiler”dir.

Elbette, hissedarlar genel kurulda kendi haklarını savunmak, yönetim kurulunu seçmek, yönetim kurulu aracılığıyla faaliyetlerinden tatmin olmadıkları yöneticileri görevden almak gibi araçlarla şirketler üzerinde söz sahibi olabilmektedir. Ancak, kurumsal yönetim, tam da bu araçların işlerliği konusundaki sıkıntılar nedeniyle gündeme gelmiştir.

Dağılmış mülkiyet yapısı, likit bir sermaye piyasasının oluşturulmasına olanak tanımakla birlikte, şirkette payları ve buna bağlı olarak çıkarları küçük olan hissedarların, profesyonel yöneticilerin faaliyetlerini yeterince denetleme arzusu ya da gücüne sahip olmamaları gibi ciddi bir sorunu beraberinde getirmiştir. Bu durum, yöneticilerin şirket faaliyetlerinin yönlendirilmesinde fazlasıyla güç sahibi olması ve zaman zaman bu gücü hissedarlar aleyhine olması pahasına kendi kişisel çıkarları doğrultusunda kullanabilmeleri gibi bir riski doğurmuştur.

Aslında, dağılmış mülkiyet yapısı nedeniyle oluşan denetim eksikliğinde, yöneticilerin hissedar çıkarlarına ters düşebilecek kararlar alması için mutlaka art niyet gerekmemektedir. Bu sorunu vurgulayan yazarlar, birçok şirkette küçük oranda hissesi olan yatırımcıların risk alabilme kapasitesi ile; bütün mesaisi, bir anlamda yatırımı, tek bir şirkete bağlanmış olan profesyonel yöneticilerin risk alabilme kapasitesi arasında doğal bir fark olacağını öne sürmektedir. Bu da hissedarlar ve yöneticilerin amaçlarındaki farklılıkları gündeme getirmiştir. Böyle bir amaç farklılığı söz konusu olduğunda, yöneticilerin her zaman hissedarların amaçları doğrultusunda olmayan ve kendi bireysel çıkarlarını tatmin etmeye yönelik stratejileri benimseyebileceği sonucu doğmaktadır.

Özetle, hissedarlık ve yöneticilik sorumluluklarının ayrılması ve hissedarların bütün mesailerini tek bir şirkete ayırmamasından kaynaklanan denetim zafiyeti nedeniyle, yöneticilerin karar verirken her zaman öncelikle hissedar çıkarlarını göz önünde bulundurmaması gibi bir durum söz konusu olabilmektedir.

Halka açık şirketler açısından dağılmış mülkiyet yapısının tersine bir durum ise, hâkim ortak olarak adlandırılan bir hissedarın, şirket mülkiyetinin büyük bölümünü elinde bulundurduğu, geri kalan hisselerin ise “azınlık hissedarlar” olarak adlandırılan yatırımcılar arasında paylaşıldığı durumu ifade eden mülkiyet yoğunluğudur. Belli bir hakim ortağın kontrolündeki bu şirketlerde, şirket yönetiminin büyük hissedar tarafından belirlenmesi ve kontrol edilmesi, dağılmış mülkiyet yapısında vurgulanan denetim zafiyetini ortadan kaldırmaktadır. Zira, hakim ortak, yatırımın büyüklüğü nedeniyle şirket yönetimini denetleme konusunda daha fazla isteğe ve olanağa sahiptir. Ancak, bu mülkiyet yapısı da bazı önemli kurumsal yönetim sorunlarına neden olabilmektedir. Örneğin, mülkiyet yoğunluğu büyük hissedarların şirket yönetimi ile küçük hissedarların aleyhine işbirliği yapma olasılığını kolaylaştırmaktadır. Başka bir ifadeyle, mülkiyet yoğunluğu sonucunda şirketin varlıklarının küçük hissedarların çıkarları aleyhine kullanılması tehlikesi doğabilmektedir. Azınlık haklarının yasal olarak yeterince korunmadığı ülkelerde bu sorun daha sık gündeme gelebilmektedir.

## II. Kurumsal Yönetimin Kapsamı

İster dağılmış mülkiyet yapısı, ister mülkiyet yoğunluğu şeklinde olsun, birden çok ortağın yatırımlarının yönlendirildiği çok ortaklı anonim şirketler, kurumsal yönetime yönelik tartışmalar için başlangıç noktası teşkil etmiş; bu nedenle kavram İngilizce literatürde "corporate governance" olarak adlandırılmıştır. Zira, kurumsal yönetim ilkeleri ile çözüm aranan temel sorunlar, özellikle mülkiyet ve kontrol ayrımının söz konusu olduğu işletmelerde yaygın olarak gözlenmiştir. Bu işletmelerde, şirket üzerinde hak sahibi olan kaynak sağlayıcıların, bu hakları ile orantılı bir güce sahip olamaması kurumsal yönetim çalışmalarının çıkış noktası olmuştur. Bu çerçevede kurumsal yönetim, şirketi yönetenlerle ona kaynak sağlayanlar arasındaki ilişkilerin düzenlenmesini kapsamaktadır.

Yönetim, belli amaçlara ulaşmak amacıyla yapılan planlama, örgütlenme, yürütme, koordinasyon ve kontrol faaliyetlerinin yerine getirilmesini ifade ederken, kurumsal yönetim bütün bu faaliyetlerin yerine getirilmesinde menfaat gruplarının çıkarlarının, örgütsel amaçlara ne şekilde yansıtılacağı ve ne şekilde tatmin edileceği ile de ilgilenebilir. Görüldüğü gibi kurumsal yönetim, yönetim fonksiyonlarını da içeren ancak bununla sınırlı olmayan bir çatı kavramdır. Ira Millstein tarafından geliştirilmiş ve yaygın olarak kabul gören bir tanımda da, kurumsal yönetim şirket amaçlarının belirlenmesine yönelik düzenlemeler bağlamında açıklanmaktadır. Buna göre, "kurumsal yönetim, bir şirketin, hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamalarının bileşimidir." Başka bir ifadeyle, kurumsal yönetim şirketlerin

- sermayeyi ve insan kaynaklarını cezbetmesine,
- etkin performans göstermesine,
- hedeflerine ulaşmasına,
- hukuki zorunlulukları ve toplumsal beklentileri yerine getirmesine

yönelik, yasa, düzenleme ve gönüllü özel sektör uygulamalarını kapsamaktadır.

Yukarıda özetlenen kaynak sağlayıcılarla ilişkiler bakışı, dar anlamda, şirket yöneticileri, yönetim kurulu ve sermayedarlar arasındaki ilişkileri kapsamaktadır. Bu bakış açısı genişletildiğinde ise, şirketin diğer paydaşları ve toplumla olan ilişkisi de kurumsal yönetimin ilgi alanına dâhil olmaktadır.

Şirket amaçlarının bütün menfaat sahiplerinin beklentilerini eşit ölçüde tatmin edecek şekilde belirlenmesi ise, her durumda mümkün olmayabilmektedir. Örneğin, şirketin etkinliği hissedarlar açısından yatırımların geri dönüşünün maksimizasyonu, kredi kuruluşları tarafından borç yükümlülüğünün yerine getirilebilmesi, çalışanlar tarafından iş güvencesi, çalışma ortamının kalitesi gibi değişkenlerle değerlendirilmektedir. Yalnızca hissedarlar açısından bakıldığında dahi, şirket karının uzun vadeli yatırımlara yönlendirilmesi ya da maksimum kar payı dağıtılması çeşitli ve birbiriyle çelişen hissedar

beklentileri söz konusu olabilmektedir. Menfaat sahiplerinin beklentilerinin en azından "zaman zaman" birbiriyle çelişebilecek olması, şirket amaçlarının belirlenmesini kritik bir görev haline getirmektedir.

Şirket yönetimi, bütün bu ilişkileri göz önünde bulundurarak, hissedar ve tüm menfaat sahiplerinin beklentilerinin dengeli bir şekilde tatmin edilmesi ve şirketin uzun vadede sürdürülebilir bir performans düzeyine ulaşması çabasında olmalıdır. Kurumsal yönetimle ilgili düzenlemeler de, **adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk** olarak adlandırılan dört temel ilkeye odaklanarak şirketin gerekli kaynakları çekebilmesini amaçlamalıdır.

Kurumsal yönetimin bu dört temel ilkesi, performans ölçümü ve geliştirilmesi esasına dayalı olarak birbiriyle ilişkilendirilmekte ve böylece, şirketlerin hissedarları için değer yaratırken, toplumsal değerlerle de uyumlu çalışması beklenmektedir.

### Dört Temel İlke

#### Adillik

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

#### **Madde 1: Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.**

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

#### **Madde 2: Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dâhil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdır.**

Bu maddeye göre, hukuki çerçevede azınlık hissedarları şirket varlıklarının yanlış kullanımı veya hâkim hissedarlar, yöneticiler veya yönetim kurulu üyelerinin işlemlerine karşı koruyan yasalara içermelidir.



## Sorumluluk

**Madde 3: Kurumsal yönetim çerçevesi, paydaşların haklarını yasalarda ve ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ve paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.**

Bu madde, şirketlerin hissedarları için değer yaratırken toplumsal değerleri yansıtan kanun ve düzenlemelere uyum gösterecek şekilde faaliyet göstermesini ifade etmektedir. Ancak, Kurumsal Yönetim İlkeleri, genel olarak kanunların sorumluluk açısından minimum standartları oluşturduğunu, gerçek anlamda sorumlu şirket davranışının ise yasal zorunlulukların ötesine geçilerek yerine getirilebileceği vurgulamaktadır.

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



## Şeffaflık

**Madde 4: Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dâhil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.**

Şeffaflıkla ilgili madde, şirketin kamuoyu ile doğru, açık ve karşılaştırılabilir bilgi paylaşımını gerektirmektedir. Zira, yatırımcılar ancak tatminkar düzeyde kaliteli bilgiye sahip oldukları durumda kaynaklarını etkin bir şekilde yönlendirmeye olanağı bulacaktır. Bu nedenle, şirketin geçmiş dönem performansı ile birlikte geleceğe yönelik amaçları ve karşılaşılabilecek önemli risklerin yatırımcılara duyurulması, iyi kurumsal yönetimin gereği olarak değerlendirilmektedir. Şeffaflık ilkesi, yalnızca faaliyet sonrasında değil, faaliyetin gerçekleştirilmesi sırasında ve öncesinde de geri bildirim sağlanmasına yönelik olanakların geliştirilmesine yönelik düzenlemeleri teşvik etmektedir.

Şeffaflık konusunda uygulamada karşılaşılan en ciddi sıkıntılardan biri de çeşitli ülkelerde uygulanan muhasebe standartlarındaki farklılıklar nedeniyle finansal bilgilerin karşılaştırılabilir olmaktan uzaklaşmasıdır. Finansal bilgilerin karşılaştırılabilirliğini sağlamak amacıyla, Avrupa Birliği 2005 yılından itibaren bütün halka açık şirketlere, konsolide tablolarını Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından yayınlanmakta olan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) uyarınca hazırlanmasını zorunlu kılmıştır. Türk Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) da 2006 yılında UFRS'yi Türkçe'ye çevirmiştir. 2007 yılında kanunlaşması umulan yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda halka açık olsun olmasın ülkemizdeki tüm işletmelere muhasebe ve finansal raporlama konularında TMSK tarafından yayımlanan, UFRS'ye uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları'na uymaları mecburiyeti getirilmektedir.

## Hesap Verebilirlik

**Madde 5: Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır.**

Faaliyet öncesinde, sırasında ve sonrasında geri bildirim sağlanmasını içeren şeffaflık ilkesinin aksine, hesap verebilirlik ilkesi faaliyet sonrasında kapsamaktadır. Bu ilke, yönetim kurulunun tepe yönetim performansını bağımsız bir şekilde izlemesini ve tepe yöneticilerin hissedarlara karşı hesap verebilirliğinin temin edilmesini gerektirmektedir. Bunun sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için, yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında sorumlulukların ne şekilde paylaşıldığı netleştirilmelidir. Aksi takdirde, karar verme gücünün hangi mercide olduğu, dolayısıyla bu kararlar için hesap verme yükümlülüğünün kimde olduğu belirsiz kalacaktır. Başka bir ifadeyle, yönetim kurulu ve tepe yönetim arasında etkin bir işbölümü, kurumsal yönetimde hesap verebilirlik ilkesinin vazgeçilmez koşuludur. Bu nedenle, kurumsal yönetimle ilgili rapor ve kodlarda yönetim kurullarının yapısı ve işleyişi ile ilgili düzenlemeler ağırlıklı bir yer tutmaktadır.

# III. Neden Gerekli?

## Düşük Maliyetli Finansal Kaynaklar için Rekabet

Kurumsal yönetimin, ulusal ekonomiler için önemini artıran temel etkenlerden biri küresel rekabettir. Günümüzde, yabancı yatırımcılar bir hissedar grubu olarak önemli bir finansman kaynağını temsil etmektedir. Sermaye piyasalarının gittikçe daha küresel bir konuma ulaşmasına paralel olarak, yabancı yatırımcıların sağladıkları kaynaklara ilişkin hesap verebilirlik beklentileri de artmaktadır. Bu beklentileri karşılamakta daha başarılı olan ülkeler, yabancı kaynak konusundaki uluslararası rekabette avantajlı konuma ulaşmaktadır. Şirketlerin ve sonuç olarak ekonomik sistemin düşük maliyetli yatırım sermayesini çezebedebilmesi, ancak yatırımcı güveninin geliştirilmesi ile mümkün olabilir. Bu güvenin özünde ise, şirkete sağlanan kaynakların yatırımcılarla üzerinde anlaşıldığı amaçlar doğrultusunda kullanılması yatmaktadır.

İşletmelerin sermaye artışı gereksinimlerinin artan oranda hisse satışı yoluyla karşılanması, ekonomideki hissedar sayısını artırmaktadır. Yatırımcılar, tasarruflarını yönlendirecekleri şirketin mali raporları kadar, iyi yönetilip yönetilmediği de göz önünde bulundurmaktadır. Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden borçlanma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için, kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırmak büyük önem taşımaktadır.

## Kaynakların Etkin Kullanımı

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

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

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

## Şirket Performansının Artması

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

## Çıkar Çatışmalarının Önlenmesi ve Sürdürülebilirlik

Şirketlerin yakaladıkları başarılı performansı uzun vadede kalıcı kılmaları için menfaat sahiplerinin çıkarlarının uzlaştırılması büyük önem taşımaktadır. Aksi takdirde, ekonomik etkinlik için gerekli kaynakları sağlayan menfaat sahipleriyle ilişkilerin zayıflaması sonucunda, şirket etkinliğini getirmiş olan koşullar ortadan kalkacaktır. Örneğin, yönetimin yatırımcı çıkarlarını gözardı etmesi halinde gerekli finansal kaynaklara ulaşamayacak ya da şirket daha yüksek maliyetli finansmana razı olmak durumunda kalacak; benzer şekilde şirket stratejisinin tedarikçilerin çıkarlarını tehdit etmesi halinde üretim etkinliği zarar görecektir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, karar sürecinde menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözden geçirilmesini vurgulamakta, bunun için gerekli araçları tanıtmakta ve farklı çıkarların dengeli bir şekilde şirket stratejilerine yansıtılmasının yolunu açmaktadır. Böylece, işletmelerin başarısı için çalışanlar arasında oluşturulması gereken "amaç birliği" kavramı, bir anlamda diğer menfaat sahiplerini de kapsayacak şekilde genişletilmektedir. Böylece, katılımcılık anlayışı güven unsurunu olumlu yönde etkilemektedir.



## Birleşme ve Satın Almalar

İçinde bulunduğumuz dönemde, kurumsal yönetimin önemini üst sıralara taşıyan etkenlerden biri de artan rekabet koşullarının beraberinde getirdiği konsolidasyon eğilimidir. Giderek artan bir şekilde iş yaşamının gündemine girmekte olan şirket birleşme ve satın almaları, iş görme kültüründe zorunlu bir değişim yaşanmasına neden olmaktadır. Yönetim kurulu ve üst yönetim düzeyinde daha formal süreçlere sahip olan şirketlerin çalışma kültürleri, birleşme sonrası yeni şirketin süreçleri üzerinde de belirgin bir etkiye sahip olmaktadır.

Birleşme öncesinde şirket içinde uzun vadeli ilişkilerin getirdiği güven nedeniyle açık ve net biçimde tanımlanmamış olan birçok konu, ortaklar arasında hesap verebilirliğin sağlanması ve tarafların ilişkilerinin sağlıklı bir şekilde yürütülebilmesi amacıyla daha biçimsel yöntemlere dayandırılarak karşılıklı yükümlülükler net olarak ortaya konmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi, görev tanımlarının yapılması, yıllık çalışma planının oluşturulması, performans değerlendirme yöntemlerinin geliştirilmesi ve yönetim kurulu toplantılarının gündeme bağlanarak daha düzenli bir şekilde yürütülmesi buna örnek gösterilebilir.

## IV. Aile Şirketleri için Önemi

Kurumsal yönetim ilkeleri, öncelikle halka açık şirketlere yönelik olarak düzenlenmiş olmasına rağmen, şirketlerin faaliyetlerini istikrarlı bir şekilde sürdürebilmelerine doğrudan etkisi nedeniyle, zaman içinde hisseleri borsada işlem görmeyen şirketler için de giderek daha fazla gündeme gelmeye başlamıştır. Ekonomik kalkınma açısından taşıdıkları büyük önem nedeniyle, aile şirketlerinde kurumsal yönetim konusu kapsamlı olarak incelenmektedir. Aile şirketleri, kendilerine özgü avantajlarına bağlı olarak hızlı bir performans artışı gösterse de, şirketler büyüdükçe aile iki konuda yetersiz kalmaktadır: Bunlardan ilki yönetimdir. Bir ailenin devamlı başarılı yöneticiler yetiştirmesi mümkün olmadığından ve işler geliştikçe başka sahalara girilmesinden dolayı, sermayedar çözüm olarak bir yöneticiyle anlaşmak ihtiyacı duymaktadır.

Sermayedar, şirketi yönetmesi için profesyonel yöneticiyi belli bir ücret karşılığında görevlendirmektedir. Böylece, risk alan sermayedar ve ücret karşılığında karar alan profesyonel yönetici rolleri ortaya çıkmakta, kısacası sahiplik ve yönetim birbirinden ayrılmaktadır. Bu ayrım söz konusu olduğunda ise etkin bir şekilde işleyen sistemlerin kurulabilmesi için kurumsal yönetim ön plana çıkmaktadır. Aile şirketlerinde kurumsal yönetimi ön plana çıkaran ikinci konu ise sermayedir. Aile sermayesinin yetersiz kaldığı durumda, ortaklık, kurumsal yatırımcılar, finans kurumları ve bireysel yatırımcılara doğru genişleyen bir sermaye yayılması söz konusu olmaktadır. Bu şekilde ortaklıkların kurulması sonucunda tarafların birbirlerine karşı olan sorumlulukları kurumsal yönetimi zorunlu kılmaktadır. Zira, kurumsal yönetim, mülkiyet sahibinin sermaye ortaklığından doğan haklarının korunmasını ve geliştirilmesini sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim, aile şirketlerinde sürdürülebilirlik açısından başlıca koşul olan aile ve şirket arasındaki ilişkilerin düzenlenmesi açısından da büyük önem taşımaktadır. Örneğin, aile şirketlerinde geliştirilecek olan kurumsal yönetim düzenlemeleriyle, profesyonel yöneticilerin performans şeffaflığı ve performans bazında ücretlendirme, kariyer gelişim yollarının aile üyeleri tarafından tıkanmaması, profesyonellerin ve aile

üyelerinin aynı performans sistemine tabi olmaları ve yetkilendirmede ve karar almada sorumluluk gibi beklentilerine yanıt verilerek, yetenekli yöneticilerin şirkete kazandırılması mümkün olabilir. Yine şirketin önemli bir menfaat grubu olarak yönetime katılmayan aile kökenli hissedarların, şirket performansını sorgulama, temettü dağıtımı, borçlanma gibi önemli politikalarda ve ciddi stratejik kararlarda söz sahibi olma, şeffaflık ve aile üyelerinin istihdamı için kuralların belirlenmesi gibi beklentileri karşılanarak şirkete büyük zarar verecek olası çıkar çatışmalarının önüne geçilebilecektir.

Aile şirketlerinde sürdürülebilir performans için kritik konular arasında yer alan diğer bir önemli unsur da yedekleme planıdır. Kurumsal yönetim ile aile şirketlerinde yönetimin yeni kuşaklara devredilmesi süreci planlı bir şekilde yönetilerek, proaktif bir yaklaşımla bu hassas dönemde olası krizlerin önüne geçmek mümkündür. Aynı zamanda, şirkete kaynak sağlayan kredi kuruluşları veya kurumsal yatırımcılar gibi kuruluşların beklentilerinin karşılanması, şirketin finansman ihtiyacının daha düşük maliyetle ve istikrarlı bir şekilde temin edilmesini mümkün kılacaktır.

Böylece, kurumsal yönetim, menfaat sahiplerinin beklentilerinin dengeli bir şekilde yönlendirilmesine olanak tanıyarak, şirket performansının sürdürülebilirliğini güvence altına almaktadır. Bu nedenle, halka açık olmayan şirketler için de kurumsal yönetim uzun vadeli başarı için kritik öneme sahiptir. Bu çerçevede, ülkemizdeki şirketlerin büyük bölümünü oluşturan aile şirketlerinin başarılarını gelecek nesillere taşıyarak büyümesi önündeki tipik engellerin ortadan kaldırılması kurumsal yönetim ile mümkündür. Kurumsal yönetim, genç nesil aile üyelerinin şirket içinde alabileceği rollerin belirlenmesi sürecinin net olmaması, nesiller arası geçiş aşamalarında sorunlar yaşanması, aktif ve pasif aile üyeleri arasındaki beklenti farklılıkları gibi sorunların önüne geçerek büyüyen ailenin şirket yönetiminde katkısını korurken şirketin kârlı bir şekilde büyümesini amaçlamaktadır.



# V. İlkeleri Uygulamaya Yansıtırken

Kurumsal yönetim anlayışının hayata geçirilmesi için bazı temel adımların atılması gereklidir. Aşağıda kısaca bahsedilmekte olan kurulların oluşturulması, önerilen bazı düzenlemelerin yazılı hale getirilmesi bu süreci başlatmak için yeterli olacak ve kurumları arzulanan noktaya taşımak için asansör görevi görecektir.

## A. Yönetim Kurulu

Kurumsal yönetim sisteminde, şirketin menfaat sahiplerinin yararı doğrultusunda faaliyet göstermesinden nihai olarak sorumlu olan organ yönetim kuruludur. Yönetim kurulu, genel kurulda hissedarlar tarafından kendisine verilen yetki ile, onların menfaatini gözeterek bir yönetim tesis eder ve yine bu kriter uyarınca yönetimin başarısını değerlendirir.

Yönetim kurulunun bu asli görevlerini yerine getirebilmesi için şirket stratejilerini yönlendirmesi ve faaliyetlerin çerçevesini oluşturması gerekir. Bu çerçeve, şirketin genel tavrını ortaya koyarak icraya ışık tutmak gibi kritik bir rol oynar.

Şirkete yön veren yönetim kurulu, performans hedeflerini de belirleyerek bu doğrultuda kaydedilen aşamayı sürekli izlemeli ve icrayı denetlemelidir. Bu çerçevede, hissedarların menfaatlerinin emanet edileceği üst düzey yöneticilerin seçilmesi, şirket hedefleri doğrultusunda performanslarının ölçülmesi ve gerektiğinde yönetimin değiştirilmesi, yönetim kurulunun titizlikle ele alması gereken konulardır.

Menfaat sahiplerinin farklı ve zaman zaman birbiriyle çelişebilen çıkarlarından doğabilecek çatışmaları dengeleme sorumluluğu da, şirketi temsil eden en yetkili organ olarak yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu, bu sorumluluğu yerine getirirken ana görevinin uzun vadede hissedarlara sürekli kazanç sağlamak olduğunu unutmamalıdır. Ancak şirketin müşterilere, çalışanlara, tedarikçilere ve toplumdaki diğer menfaat sahiplerine karşı sorumlulukları da gözardı edilmemeli ve karar sürecinde değerlendirilmelidir.

Yönetim kurulunun bu kritik görevleri başarıyla yerine getirebilmesi, uygun bir yapıda oluşturulmuş olmasına bağlıdır. Bu yapı, yönetim kurulunun uzmanlık alanları birbirini tamamlayıcı nitelikte olan üyelere oluşturulması ve yeterli sayıda bağımsız üyeye yer verilmesi ile kurulabilir. Yönetim kurulunun şirket işleriyle ilgili konularda nesnel yargıda bulunabilmesi ve tepe yönetimden bağımsız olması, şirket yönetiminin denetlenmesi görevini sağlıklı bir biçimde yerine getirmesi için büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle, bütün kurumsal yönetim kodlarında, bağımsız üyelerin yönetim kuruluna yapacağı katkı özellikle vurgulanmaktadır. Şirket yönetiminin hissedar çıkarları doğrultusunda kararlar almak konusunda ne oranda başarılı olduğunun değerlendirilebilmesi, yönetim kurulunda şirket yönetiminden bağımsız olan üyelerin varlığıyla mümkün olabilir.

TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu'nun başta halka açık şirketler olmak üzere tüm şirketlerdeki gönüllü uygulamalar için bir kılavuz niteliğinde yayınladığı Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu'nda, bağımsız üye aşağıdaki şekilde nitelendirilmektedir:

- Şirkette sadece yönetim kurulu üyeliği ve (varsa) yönetim kurulu üyeliğinden dolayı ödül olarak hak kazandığı ve toplam olarak %5'i geçmeyen hissedarlığı bulunması;*
- Şirket tarafından veya şirketin herhangi bir bağlı bulunduğu kuruluş, kardeş firma veya sahip olduğu firmalardan biri tarafından son iki yılda çalıştırılmamış olması;*
- Şirkete önemli ölçüde hizmet ve ürün sağlayan firmaların herhangi birisinde çalışmıyor olması (ana tedarikçi, müşteri, devamlı danışman, şirket avukatı, vb.);*
- Eşi veya birinci dereceden akrabalarından hiçbirinin şirkette yönetici, önemli hissedar [toplam sermayenin %5'inden fazlasını elinde bulunduran] veya herhangi bir kontrol noktasında olmaması;*
- Şirketten yönetim kurulu üyeliği ücreti dışında başka herhangi bir gelir elde etmiyor olması; eğer yönetim kurulu görevi dolayısıyla hissedar ise kanuni azınlık hissesi seviyesinin altında hissese sahip olması ve yönetim kurulu ücreti ve temettü dışında başka herhangi bir gelir elde etmiyor olması.*

Halka açık şirketler için yayınlanmış olan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde ise daha ayrıntılı bir bağımsız üye tanımının geliştirilmiş olduğu görülmektedir. SPK İlkeleri uyarınca aşağıdaki kriterlere uyan yönetim kurulu üyesi, bağımsız üye olarak nitelendirilmektedir:

- Şirket veya şirketin iştiraki, bağlı kuruluşu ve grup içi şirketlerden biri ile kendisi, eşi ve üçüncü dereceye kadar kan ve sıhrî hısımları arasında son iki yıl içinde istihdam, sermaye veya ticaret anlamında doğrudan veya dolaylı bir menfaat ilişkisinin kurulmamış olması,*
- Yönetim kuruluna belirli bir pay grubunu temsilen seçilmemiş olması,*
- Başta şirketin denetimini ve danışmanlığını yapan şirketler olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin faaliyet ve organizasyonunun tamamını veya belli bir bölümünü yürüten şirketlerde çalışmıyor olması ve son iki yıl içerisinde yönetici olarak görev almamış olması,*
- Son iki yıl içerisinde, şirketin bağımsız denetimini yapan kuruluşlarda istihdam edilmemiş veya bağımsız denetim sürecinde yer almamış olması,*

- e. Şirkete önemli ölçüde hizmet ve ürün sağlayan firmaların herhangi birisinde çalışmamış ve son iki yıl içerisinde yönetici olarak görev almamış olması,
- f. Eşi veya üçüncü dereceye kadar olan kan ve sıhrî hisimleri arasında hiçbirinin şirkette yönetici, toplam sermayenin %5'inden fazlasını elinde bulunduran veya her halükarda yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahibi veya herhangi bir yönetici pozisyonunda veya şirketin kontrolünde etkili olmaması,
- g. Şirketten yönetim kurulu üyeliği ücreti ve huzur hakkı dışında başka herhangi bir gelir elde etmiyor olması; yönetim kurulu görevi dolayısıyla hissedar ise %1 seviyesinin altında hisseye sahip olması, bu payların imtiyazlı olmaması.

Yönetim kurulu işlevlerinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini kolaylaştırmak amacıyla, çeşitli konulardan sorumlu alt komitelerin oluşturulması önerilmektedir. Komiteler, daha az sayıda üyenin bir arada çalışmasına olanak tanıyarak daha etkili bir iletişim kurulmasını ve üyelerin uzmanlıklarından daha etkili bir şekilde yararlanılmasını sağlamaktadır. Böylece, yönetim kurulunun kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda daha profesyonel bir yaklaşımla çalışması sağlanabilir. Komitelerin yönetim kuruluna gerçek anlamda katkı yapabilmesi üyelerinin çoğunluğunun bağımsız olmasına bağlıdır.

Komitelerin çalışacağı konular şirket ihtiyaçlarına göre değişebilmekle birlikte, kurumsal yönetim ilkeleri denetleme, kurumsal yönetim ve ödüllendirme komiteleri hemen her ülkede kurumsal yönetim kapsamında gerekli kabul edilmektedir.

## B. Bilgilendirme Politikaları

Kurumsal yönetim, finansal durum, performans, mülkiyet ve yönetimin işleyişi de dâhil olmak üzere şirketi ilgilendiren her konuda zamanında ve doğru bilgilendirme yapılmasını gerektirmektedir.

Hissedarlar ve potansiyel yatırımcılar yönetim uygulamaları hakkında yargı sahibi olabilmeyi sağlayacak ölçüde düzenli, güvenilir ve karşılaştırılabilir bilgilere erişim ile hisselerin seçimi, sahiplik ve değerlendirme hususlarında bilgi talebindedirler. Bu bilgilerin açık oluşu, yeni sermaye yatırımları için cazip olacağı gibi, sermaye piyasalarında güven oluşumu ve buna bağlı olarak etkin kaynak dağılımı için de gereklidir.

Temel bilgilendirme alanları,

- şirket hedefleri ile kurumsal yönetim yapısı ve politikaları,
- bilanço, kar/zarar ve nakit akım tabloları,
- ticari amaçlar ve faaliyetlere ilişkin etik kurallar ile çevre politikaları,
- sermaye pay sahipliği ve oy hakları,
- yönetim kurulu ve yürütmenin üyeleri, bu kişilerin gelirleri,
- görünürdeki sektörel, bölgesel, mali ve çevreyle bağlantılı risk faktörleri,
- çalışanlar ve diğer menfaat sahiplerine ilişkin, performansı etkileyecek nitelikteki konulardan oluşmaktadır.

Şirkete ait bilgilerin uluslararası alanda geçerli kurallara uygun ve yüksek kalitede olması sağlanmalıdır. Standart ve genel kabul görmüş standartlara uygun bilgilere ulaşma imkânı; yatırımcıların güvenilir ve karşılaştırılabilir bilgilere göre şirket performansını değerlendirebilmesini önemli ölçüde kolaylaştıracaktır.

Periyodik mali tablo ve mali tablo dipnotları şirketin gerçek finansal durumunu gösterecek şekilde hazırlanmalı ve açıklanmalıdır. Bağımsız dış denetim, denetimin objektif olması ve etik kurallara uygunluk bakımından hissedarlara karşı gösterilen sorumluluğu yansıtacağından önemlidir. Aynı zamanda bağımsız denetim güçlü bir firma yapısının da göstergesidir.

## C. Hissedar Hakları

Kurumsal yönetim, hissedar haklarının etkin bir şekilde korunmasını gerektirmektedir. Bu sistemde azınlık ve yabancı hissedarlar dâhil olmak üzere bütün hissedarlara eşit muamele yapılması güvence altına alınmaktadır. Temel hissedar hakları, OECD tarafından altı şekilde belirtilmiştir.

- Hisse kayıtlarının güvenceye alınması,
- Hisselerin açıklanması ya da transfer edilebilmesi,
- Şirket hakkında zamanında ve düzenli olarak gereken bilginin edinilmesi,
- Genel kurullara katılım ve oy kullanılması,
- Yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi,
- Şirket karlarından pay alınması.

Kurumsal yönetimde, şirket, genel kurul tarafından hissedarları temsil yetkisine sahip olan yönetim kurulu tarafından yönetilmektedir. Ancak, ilkeler, bölünme, önemli tutarda malvarlığı satımı, alımı, kiralanması gibi kritik kararların genel kurul tarafından alınmasını, böylece hissedarların kritik karar süreçlerindeki etkisinin geliştirilmesini önermektedir. Şirketin geleceği üzerinde hayati öneme sahip olan kritik kararlar için genel kuruldan onay alınması, şirket hissedarlarının yönetime olan güvenini güçlendirecektir.



## D. Menfaat Sahipleri

Rekabetçi yapıya sahip, karlılığı amaçlayan şirket faaliyetleri için farklı kaynakları ifade eden çalışanlar, tedarikçiler, tüketiciler, bayiler ve kredi kuruluşlarının önemi büyüktür. Şirketin başarılı performansının sürdürülebilir kılınması menfaat sahipleri ile şirket arasında güven artırıcı işbirliğinin geliştirilmesi ile mümkündür. Kurumsal yönetim, menfaat sahipleri ile ilgili olarak, rekabet gücü kazanımının temel unsuru olan takım çalışması ortamını sağlayarak, bunlar arasındaki aktif işbirliğini teşvik etmekte ve böylelikle şirketin planlanan hedeflerine yönelik gelişimine katkı sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim, çalışanların karar süreçlerine katılımı, onlara kardan pay verilmesi gibi menfaat sahiplerinin performanslarını artırıcı mekanizmalara da olanak tanımaktadır.

Kurumsal Yönetim ilkelerinin çoğunluğunda, şirket başarıları, hissedarların karı, çalışanların iş güvenliği ve sağlığı ile diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarının iç içe ve birbiriyle karşılıklı bağlantılı olduğu kabul edilmektedir.

## E. Denetim

Yönetim Kurulu şirkete ilişkin konuların ele alındığı en üst organdır. Günümüzde hesap verebilirlik ilkesi gereği sorumlulukların netleştirilmesi amacıyla, icra ve denetim işlevlerinin birbirinden ayrılması bir gereklilik olarak ortaya konmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurullarının denetim rolünün etkinliğini arttırmak üzere yönetim kurulu üyeleri arasından seçilecek kişilerden bir denetim komitesi oluşturulmasını önermektedir. Henüz yasalaşmamış olan yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, bu konuda birçok düzenlemeyi hayata taşımaktadır. Ayrıca, her büyüklükte kuruluşun bağımsız dış denetim raporu almasını zorunlu hale getiren yasa ile denetim işlevinin daha etkin bir şekilde yerine getirilmesi amaçlanmaktadır. Yasa aynı zamanda şirket içi faaliyetlere yönelik denetim komitesi ve risklerin gözetimi komitelerinin kurulmasını da gündeme getirmektedir.

## F. Aile Anayasası

Aile anayasası kuruluşun sürekliliğini etkileyebilecek temel konuların, ilgili aile fertleriyle birlikte hazırlanarak, ortak bir anlaşmayı yansıtan kural ve ilkeler bütünüdür. Anayasa, ailenin vizyon ve misyonunun tespit edilmesinden başlayarak, istihdam politikaları, kar payı dağıtım oranları, temsil yetkileri, yatırım alanları gibi konularda izlenecek kuralları belirler. İşin ve ailenin genişlemesi ve yeni kuşakların yönetime dâhil olması kuruluşlar için kaçınılmaz bir gelişmedir. Ortaya konan değer için sürdürülebilir kılınması için bir gereklilik olarak görülmekte olan aile anayasası, ailenin kendi özel durumuna ait çeşitli ilkeleri içerebilir.



## VI. Türkiye'deki Gelişmeler

Türkiye kurumsal yönetim konusunda erken davranan ülkeler arasında yer almaktadır. TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan en iyi uygulama kodu 2002 yılında yayınlanmıştır. Ardından, 2003 yılında hazırlanan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri ile halka açık şirketler için tavsiye niteliğinde olan ilkeler açıklanmıştır. 2004 yılında SPK'nın Uyum Beyanı düzenlemesi ile halka açık şirketler, bu ilkelere ne ölçüde uymakta olduklarını ve uymadıkları hususlar ile ilgili gerekçelerin neler olduğunu faaliyet raporlarında açıklamakla yükümlü tutulmuştur. "Uy ya da açıkla" olarak adlandırılan bu yaklaşım, halka açık şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama konusunda teşviki açısından önemli bir gelişmedir.

Ülkemizde, kurumsal yönetimi teşvik edici nitelikte diğer bir önemli gelişme de İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinin oluşturulması olmuştur. Borsa Yönetim Kurulu, 23 Şubat 2005 tarihli toplantısında Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dâhil olacağı Kurumsal Yönetim Endeksi'nin, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 6 olan 5 şirketin Borsa'ya bildirilmesi halinde hesaplanmaya başlanmasına karar vermiştir. Bu yayının oluşturulduğu tarih itibarıyla, gerekli başvuru sayısına ulaşılmadığı için henüz hesaplanmamış olan endeks, kurumsal yönetim ilkelerini başarıyla uygulayan şirketlerin yatırımcılar tarafından tanınması ve takdir edilmesini kolaylaştıracak bir mekanizma oluşturacaktır.

Önümüzdeki dönemde, Türkiye'de kurumsal yönetim ilkelerinin yaygınlaşması açısından en önemli gelişme ise, yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın yasallaşması olacaktır. Yeni yasa kurumsal yönetime ilişkin birçok çağdaş düzenleme ile hissedarlık ve azınlık haklarının güçlendirilmesini amaçlamaktadır. Birleşme, bölünme, tür değiştirme gibi önemli kararlarda olumsuz oy veren pay sahibinin ortaklıktan çıkma hakkına (kanuni satma hakkı) yönelik düzenleme buna örnek gösterilebilir. Aynı zamanda, mevcut yasa, eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı tanınmasını ifade eden oyda imtiyaz uygulamasına herhangi bir sınırlama getirmezken, yeni yasa ile bir paya en çok 15 oy hakkı tanınması gibi bir sınırlama oluşturulması tasarlanmaktadır. Şirket ana sözleşmesine eklenecek bir madde ile genel kurul toplantılarında online oy kullanma hakkının tanınması ile de, genel kurullarda oluşan güç boşluğu sorununun en aza indirilmesi amaçlanmaktadır.

## VII. Sonuç

Kurumsal Yönetim konusunun dünyada liderliğini yapan OECD'nin hazırladığı İlkeler'in giriş bölümünde de belirtildiği gibi "One size does not fit all" ya da "Tek tip kıyafet her bedene uymaz" bakışı bu ilkelerin özünü oluşturmaktadır.

Farklı pazarlarda farklı uygulama ve örnekleri ile değişik modeller ortaya çıkaran Kurumsal Yönetim kavramı ülkemizde de kendine ait bir modele doğru gitmektedir. Aile şirketi yapısının büyük ölçüde hakim olduğu Türkiye'de, ilkeler öncelikli olarak halka açık şirketler tarafından uygulamaya alınarak kendi yönetim tarzımız ve hissedar taleplerimiz doğrultusunda şekillenmektedir. Geline nokta itibarı ile oluşan bilincin bu evreden sonra uygulamaları daha büyük bir hızla hayata geçireceğini düşünmekte, yakın gelecekte daha fazla başarı örneği ile bizleri tanıştıracaklarını düşünmekteyiz.

SPK tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu'nun mecburi hale getirilmesi ve yıllık faaliyet raporlarında yer verilmesi zorunluluğu konuya uzak duran belli bir kesimin de ilgisini çekmiştir. İMKB'de oluşturulan Kurumsal Yönetim Endeksi derecelendirmeye tabi olacak şirketlerdeki artışa ve olumlu bir düşünceyle iyi örneklerin paylaşılmasına olanak tanıyacağı öngörebiliriz. BDDK tarafından yapılan düzenlemeler, bu sektörü kurumsal yönetim uygulamaları konusunda lider konuma taşıma potansiyeli yaratırken; kanunlaştığı takdirde Türk Ticaret Kanunu Tasarısı kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçmesinde itici bir güç olacaktır.



# Kaynakça

Gregory, Holy J. (2000): The Globalisation and Corporate Governance, New York, Weil, Gorshal & Manges, LLP.

Hergüner Bilgen Özeke (2003): "Turkey Welcomes International Corporate Governance Principles" International Financial Law Review, Corporate Governance Supplement.

Hergüner, Ümit (2004): "Best Practice on the Agenda in Turkey", International Financial Law Review, the IFLR Guide to Corporate Governance.

Koçer, Burak (2006): İçsel Bir Yönetişim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları, Ankara, SPK Yayınları, Yayın No: 201.

Millstein, Ira (1999): "Corporate Governance Reform in Asia", Corporate Governance Advisor, January/February, (Çevrimiçi), www.weil.com

OECD (2004): OECD Principles of Corporate Governance, SG/CG(99)5, Paris, OECD Publications.

Oman, Charles P. (2003): "Corporate Governance in Development : the Concept, the Issues, the Policy Challenges", Corporate Governance in Development: the Experiences of Brazil, Chile, India, and South Africa, Washington D.C., CIPE ve OECD.

SPK (2005): Kurumsal Yönetim İlkeleri, Ankara.

Stilpon, Nestor (2001): "International Efforts to Improve Corporate Governance: Why and How", (Çevrimiçi) www.oecd.org/dataoecd/61/1/1932028.pdf

Subaşı, Hasan (2004): "Kurumsal Yönetimde Neler Oluyor?", Capital Dergisi, Geniş Aç Eki Ocak.

TÜSİAD (2002): Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun İşleyişi ve Yapısı, No: TÜSİAD-T/2002-12/336, İstanbul.

Weil, Gotshal, & Manges (2002): Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and Its Member States, (Çevrimiçi), <http://ec.europa.eu>

Söz konusu materyaller ile içeriğindeki bilgiler, Deloitte Türkiye ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından sağlanmaktadır ve belirli bir konunun veya konuların çok geniş kapsamlı bir şekilde ele alınmasından ziyade genel çerçevede bilgi vermek amacıyla taşımaktadır.

Buna uygun şekilde, bu materyallerdeki bilgilerin amacı, muhasebe, vergi, yatırım, danışmanlık alanlarında veya diğer türlü profesyonel bağlamda tavsiye veya hizmet sunmak değildir. Bilgileri kişisel finansal veya ticari kararlarınızda yegane temel olarak kullanmaktan ziyade, konusuna hakim profesyonel bir danışmana başvurmanız tavsiye edilir.

Bu materyaller ile içeriğindeki bilgiler, oldukları şekliyle sunulmaktadır ve Deloitte Türkiye ve TKYD, bunlarla ilgili sarıh veya zımni bir beyan ve garantide bulunmamaktadır. Yukarıdakileri sınırlamaksızın, Deloitte Türkiye ve TKYD, söz konusu materyal ve içeriğindeki bilgilerin hata içermediğine veya belirli performans ve kalite kriterlerini karşıladığına dair bir güvence vermemektedir.

Deloitte Türkiye ve TKYD, satılabilirlik, mülkiyet, belirli bir amaca uygunluk, ihlale sebebiyet vermeme, uyumluluk, güvenlik ve doğruluk konularındaki garantiler de dahil olmak üzere her türlü zımni garantiden burada feragat etmektedir.

Materyalleri ve içeriğindeki bilgileri kullanımınız sonucunda ortaya çıkabilecek her türlü risk tarafınıza aittir ve bu kullanımdan kaynaklanan her türlü zarara dair risk ve sorumluluğu tamamen tarafınızca üstlenilmektedir. Deloitte Türkiye ve TKYD, söz konusu kullanımdan dolayı, (ihmalkarlık kaynaklı olanlar da dahil olmak üzere) sözleşmeyle ilgili bir dava, kanunlar veya haksız fiilden doğan her türlü özel, dolaylı veya arazi zararlardan ve cezai tazminattan dolayı sorumlu tutulamaz.

## **Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği**

Yıldızposta Caddesi Dedeman İşhanı  
No:48 Kat:7 Esentepe, İstanbul  
Tel: +90 (212) 347 6273  
Fax: +90 (212) 347 6276  
Eposta: info@tkyd.org  
www.tkyd.org

## **DRT Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.**

Sun Plaza  
Dereboyu Sok. No:24  
34398 Maslak, İstanbul  
Tel: +90 (212) 366 60 00  
Fax: +90 (212) 366 60 10

Armada İş Merkezi  
A Blok, Kat:7 No:8  
06510 Söğütözü, Ankara  
Tel: +90 (312) 295 47 00  
Fax: +90 (312) 295 47 47

**[www.deloitte.com.tr](http://www.deloitte.com.tr)**  
**[www.verginet.net](http://www.verginet.net)**

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), Kurumsal Yönetim anlayışının ülkemizde tanınmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak, en iyi uygulamalarıyla hayata geçirilmesini sağlamak amacıyla 2003 yılından bu yana faaliyetlerini sürdürmektedir. Sayısı 300'ü aşkın yönetim kurulu üyesi ve üst düzey yönetici, Türkiye'de kurumsal yönetimin geleceğini tartışmak ve buna ilişkin uygulamalara yön vermek amacıyla Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nde biraraya gelmektedir.

Deloitte, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu, üye firmaları ve bunların bağlı ortaklık ve iştiraklerini tek tek veya topluca tanımlar. Deloitte Touche Tohmatsu mükemmelliğe adanmış profesyonel hizmetler sunmayı hedefleyen üye firmalardan oluşan bir organizasyondur. Müşteri memnuniyetine odaklı profesyonel hizmetler yaklaşık 140 ülkede global bir strateji ile yerel olarak sunulmaktadır. Üye firmalarımız ve iştirakleri, denetim, vergi, danışmanlık ve kurumsal finansman alanlarında, 135,000 çalışanın oluşturduğu büyük bilgi birikimi ve tecrübeye sürekli erişim olanağı içerisinde, ilgili profesyonel hizmetleri sunmaktadır. Müşterilerimiz arasında dünyanın en büyük şirketlerinin yüzde 80'inden fazlası, bir çok büyük ulusal kuruluş, devlet kuruluşları, yerel şirketler ve hızlı büyüyen global firmalar yer almaktadır. Sunduğumuz hizmetler, İsviçre'de kurulu Deloitte Touche Tohmatsu tarafından değil, üye firmalar, bağlı ortaklıklar ve iştirakleri tarafından sunulmaktadır. Yasal veya diğer nedenlerle, bazı üye firmalar, söz konusu profesyonel hizmetlerin tamamını aynı anda sunamayabilirler.

Deloitte Touche Tohmatsu, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş bir firma olup, Deloitte Touche Tohmatsu ya da üye firmalar diğer üye firmaların eylem ve yükümlülüklerinden sorumlu tutulamaz. Her bir üye firma, "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu" ve benzeri isimler altında faaliyet gösteren ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir.

©2006 Deloitte Türkiye. Her hakkı saklıdır.

**Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu**