

**T.C**  
**MARMARA ÜNİVERSİTESİ**  
**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**  
**SERMAYE PİYASALARI VE BORSA ANABİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ DOĞRULTUSUNDA HALKA**  
**AÇIK ŞİRKETLERDE İDEAL YÖNETİM KURULU YAPILANMASI**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DANIŞMAN: Prof. Dr. AYŞE SUMER**  
**HAZIRLAYAN: BÜLENT METİNER**

**İSTANBUL - 2006**

**T.C**  
**MARMARA ÜNİVERSİTESİ**  
**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**  
**SERMAYE PİYASALARI VE BORSA ANABİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ DOĞRULTUSUNDA HALKA**  
**AÇIK ŞİRKETLERDE İDEAL YÖNETİM KURULU YAPILANMASI**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**HAZIRLAYAN: BÜLENT METİNER**

**İSTANBUL - 2006**

## İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

İÇİNDEKİLER.....	I
KISALTMALAR.....	V
GİRİŞ.....	I

### KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ DOĞRULTUSUNDA HALKA AÇIK ŞİRKETLERDE İDEAL YÖNETİM KURULU YAPILANMASI

1. KURUMSAL YÖNETİMDE TEMEL KAVRAMLAR.....	5
1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı.....	5
1.1.1. Tanımı.....	5
1.1.2. Teorik Alt Yapısı.....	8
a. Vekalet Teorisi.....	8
b. Paydaş Grup (Stakeholder) Teorisi.....	11
1.1.3. Kurumsal Yönetimin Önemi.....	12
1.2. Kurumsal Yönetimin Gelişimi.....	13
1.2.1. Kurumsal Yönetimin Gelişmesine Yol Açan Etkenler.....	14
a. Global Düzeyde Yaşanan Finansal Krizler.....	14
b. Önemli Şirketlerdeki Skandal ve Başarısızlıklar.....	15
c. Yaygınlaşan Küreselleşme.....	17
d. Dünya Genelindeki Özelleştirme Dalgası.....	17
e. Şirket Birleşme ve Satın Almaları.....	18
f. Yatırımcıların Talepleri.....	19

1.2.2. Kurumsal Yönetim Konusundaki Reformlar.....	20
a. Çeşitli Dünya Ülkelerindeki Çalışmalar.....	20
i. Amerika Birleşik Devletleri.....	21
ii. İngiltere.....	23
iii. Almanya.....	25
iv. Fransa.....	27
v. İtalya.....	27
vi. Rusya.....	28
vii. Japonya.....	28
viii. Çin.....	29
ix. Brezilya.....	29
b. Uluslararası Çalışmalar.....	30
c. Türkiye’deki Çalışmalar.....	32
i. TÜSİAD’ın Çalışmaları.....	33
ii. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin Çalışmaları.....	35
iii. Sermaye Piyasası Kurulu’nun Çalışmaları.....	36
1.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	39
1.3.1. Eşitlik İlkesi.....	39
1.3.2. Şeffaflık İlkesi.....	40
a. Bilginin Özellikleri.....	42
b. Bilginin Erişebilir Olması.....	43
1.3.3. Hesap Verilebilirlik İlkesi.....	44
1.3.4. Sorumluluk İlkesi.....	45

## **2. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR VE YÖNETİM KURULLARI...47**

2.1. Halka Açık Anonim Ortaklık.....	48
2.1.1. Halka Açılmanın Avantajları.....	51
2.1.2. Halka Açılmanın Dezavantajları.....	52
2.1.3. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Yükümlülükleri.....	53
2.1.4. Halka Açık Anonim Ortaklıklara Tanınan İmkânlar.....	55
2.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulları.....	55
2.2.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu'nun Fonksiyonları.....	55
2.2.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu'nun Sorumlulukları.....	58

## **3. KURUMSAL YÖNETİMDE YÖNETİM KURULLARININ DURUMU.....62**

3.1. Kurumsal Yönetim ile Yönetim Kurulu Arasındaki İlişki.....	62
3.1.1. Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetimdeki Rolü.....	62
3.1.2. Yönetim Kurulları İle İlgili Problemler.....	64
3.2. Yönetim Kurulu Yapılanması.....	66
3.2.1. Yönetim Kurulları İle Şirket Faaliyetlerinin İcrası Arasındaki İlişki.....	66
3.2.2. Yönetim Kurulu Modelleri.....	68
3.2.3. Üyelerin Sahip Olması Gereken Değerler ve Nitelikler.....	71
a. Bağımsızlık.....	72
b. Adanmışlık.....	77
c. Liderlik.....	78
d. Yetkinlik ve Deneyim.....	79
e. Dürüstlük/Güvenirlilik.....	81
f. İnisiyatif Sahibi Olmak.....	82

g. Açık Fikirlilik.....	82
3.2.4. Yönetim Kurulu İşlerinin Organize Edilmesi.....	83
a. Yönetim Kurulu Başkanı ve İcradan Sorumlu Tepe Yöneticisi.....	83
b. Yönetim Kurulu Üye Sayısı.....	84
c. Yönetim Kurulu Komiteleri.....	86
i. İcra Komitesi.....	88
ii. Denetim Komitesi.....	89
iii. Ücret Komitesi.....	92
iv. Atama Komitesi.....	93
3.2.5. Yönetim Kurulu Toplantıları.....	94
a. Toplantıların Amacı.....	94
b. Toplantı Gündemi.....	96
c. Toplantı Tutanaqları.....	97
d. Toplantı Takvimi.....	98
<b>SONUÇ.....</b>	<b>99</b>
<b>KAYNAKLAR.....</b>	<b>104</b>

## KISALTMALAR

ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
CACG	:	Commonwealth Association for Corporate Governance
CalPERS	:	The California Public Employees' Retirement System
CEPS	:	Centre for European Policy Studies
GCGF	:	Global Kurumsal Yönetim Forumu
HAAO	:	Halka Açık Anonim Ortaklık
ICGN	:	Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağı
İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
m.	:	Madde
NACD	:	National Association of Corporate Directors
NYSE	:	New York Stock Exchange
OECD	:	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SerPK	:	Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu,
S&P	:	Standard and Poors
s.	:	Sayfa
ss.	:	Sayfalar
TKYD	:	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TKYF	:	Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu
TTK	:	Türk Ticaret Kanunu
TÜSİAD	:	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği

## GİRİŞ

Günümüz ekonomi dünyasında geline nokta, şirket faaliyetlerinin sürekliliği için sermaye birikimi oluşturmak ve bunun devamlılığını sağlamak büyük önem taşımaktadır. Söz konusu sermaye ihtiyacının karşılanması için ülke içi kaynaklar çoğu zaman yetersiz kalmakta, şirketlerin ülke dışı sermaye ve kaynak ihtiyacı gün geçtikçe artış göstermektedir. Şirketlerin yabancı kaynak çekebilme yeteneği, faaliyette buldukları ülkelerdeki düzenlemelerin ve şirket uygulamalarının, kaynak sağlayan bireysel ve kurumsal yatırımcıların haklarını ne ölçüde koruduğu ile yakından ilgilidir.

Şirketlere kaynak sağlayan kişiler, haklarını koruyacak yasal düzenlemeler ve şirket uygulamaları olmaması halinde, o ülke ve şirketlere yatırım yapmaktan kaçınmakta, ya da yatırımlarının karşılığı olarak daha fazla getiri talep etmektedirler. Şirket maliyetlerini arttıran bu husus, ülke ekonomisini de olumsuz yönde etkilemektedir.

Bu durum şirket uygulamalarının, fon sağlayıcıların yatırımlarını koruyacak şekilde düzenlenmesini bir zorunluluk haline getirmiştir. Ayrıca, şirketlerin özellikle de halka açık şirketlerin, toplumsal yaşam üzerindeki etkileri; sadece hissedarların değil şirket faaliyetlerinden etkilenen, müşteriler, çalışanlar, tedarikçiler, devlet, rakip firmalar ve sivil toplum örgütleri gibi tüm menfaat sahiplerinin haklarının korunması ve beklentilerinin karşılanması gerekliliğini ortaya çıkarmıştır.

Kurumsal yönetim, yukarıda belirtilen konuları içine alacak şekilde bir şirketin yönetiminin düzenlenmesi ile ilgilenmektedir. Bu kavram; düzenleyici otoritelerin, ulusal ve uluslararası kuruluşlar ile akademisyenlerin son yıllarda üzerinde sıklıkla durdukları bir konu haline gelmiştir. Özellikle dünya çapında yaşanan finansal krizler, şirket skandalları, küreselleşme dalgası nedeniyle yatırım alternatiflerindeki artış, kurumsal yatırımcıların fazlaşması ve yatırımcıların artan talepleri bu kavramın gelişmesine katkıda bulunmuştur.

Global düzeydeki finansal krizlerin ve şirket skandallarının altında yatan en önemli nedenlerden birisi olarak kurumsal yönetim politikalarındaki yetersizliklerin gösterilmesi ve yaşanan problemlerin toplumsal ve ekonomik hayat üzerindeki derin

etkileri, şirketlerin, özellikle de halka açık şirketlerin yönetiminde, kar elde etme ve söz konusu karın ortaklar arasında dağıtılması amacı dışındaki unsurların da dikkate alınması gerekliliğini ortaya çıkarmıştır.

Kısa dönemde, pay sahiplerinin tatminini hedefleyen şirket uygulamalarının yanı sıra, uzun dönemli şirket stratejilerinin de hayata geçirilmesi ve hissedarlar kadar şirket faaliyetlerinden etkilenen, tüm menfaat sahiplerinin haklarının korunması önemli hale gelmiştir.

Kurumsal yönetime ilişkin çalışmaların merkezinde, hissedar çıkarlarını kollamak amacıyla profesyonel yöneticilerin izlenmesi ve onlara faaliyetlerinde rehberlik edilmesi işlevini yerine getiren şirket yönetim kurulları yer almaktadır. Şirket faaliyetlerini yönlendiren ve tepe yönetim organı olan yönetim kurulunun nasıl bir yapıda oluşturulduğu, üyelerinin özellikleri, üye sayısı, faaliyetlerini nasıl yürüttüğü, çalışma esasları, nasıl karar aldığı, hangi bilgileri ne zaman ve nasıl açıklaması gerektiği, şirket yöneticileri ve menfaat sahipleri ile ilişkileri kurumsal yönetim uygulamalarında ön plana çıkmaktadır.

Özellikle hissedarlarca şirket yönetimine müdahale imkânının kısıtlı olması ve toplumsal ve ekonomik yaşam üzerindeki önemli etkileri dikkate alındığında halka açık şirketlerde kurumsal yönetim uygulamalarına ve bu şirketlerde yönetim kurulunun rolüne, daha fazla önem verilmektedir.

Bu çalışmada, etkili kurumsal yönetim uygulamaları doğrultusunda halka açık ortaklıklarda yönetim kurulu yapılanmasının nasıl olması gerektiği incelenecektir. Çalışmanın birinci bölümünde kurumsal yönetim kavramı genel bir bakış açısıyla ele alınacak, kurumsal yönetimin tanımı, teorik alt yapısı, önemi, son dönemde gelişim göstermesinin nedenleri, kavrama ilişkin dünya genelindeki reform çalışmaları ve kurumsal yönetim ilkeleri açıklanacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, halka açık anonim ortaklıklardan ve yönetim kurullarının bu ortaklıklardaki rollerinden bahsedilecek, kurumsal yönetim ile yönetim kurulu ilişkisine kısaca değinilecektir. Ardından kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda halka açık ortaklıklarda yönetim kurullarının görev ve sorumlulukları,

menfaat sahipleri ile ilişkileri, oluşum modelleri, üye ozellikleri, üye sayıları, kurul işlerinin organize edilmesi ve çalışma esasları açıklanacaktır.

## Birinci Bölüm

# 1. KURUMSAL YÖNETİMDE TEMEL KAVRAMLAR

## 1.1 Kurumsal Yönetim Kavramı

### 1.1.1 Tanımı

Kurumsal Yönetim, İngilizce “corporate governance” kavramının Türkçe karşılığıdır.<sup>1</sup> “corporate” terimi, “anonim ortaklıklara, şirketlere ait” anlamı taşımaktadır.<sup>2</sup> “Governance” ise “yön verme” anlamına gelen Latince “gubernare” kelimesinden türetilmiştir ve genellikle “bir gemiye yön verme” şeklinde kullanılmaktadır. Bu da “corporate governance” kavramının şirketlere yön verme fonksiyonu içerdiğini ima etmektedir.<sup>3</sup>

İngilizce’de “corporate governance” olarak kullanılan kavramın, Türkçe karşılığı ile ilgili çeşitli görüşler bulunmaktadır. İncelenen Türkçe kaynaklarda, kavramın ağırlıklı olarak “kurumsal yönetim” ya da “kurumsal yönetişim” olarak Türkçeleştirildiği görülmüştür.

Ayrıca, “yönetim biçimi” ve “şirket yönetkisi” gibi bazı alternatif kullanımlara da rastlanmıştır.<sup>4</sup> Ancak konu hakkında araştırmalar gerçekleştiren önemli kurumlar<sup>5</sup>, “corporate governance” kavramını “kurumsal yönetim” olarak Türkçeye çevirmiştir. Özellikle SPK’nın 2003 yılında yayımladığı ilkelerine “Kurumsal Yönetim İlkeleri” adını vermesi sonrasında, artık kavramın “kurumsal yönetim” şeklindeki kullanımının benimsendiğini görmekteyiz.

Kurumsal yönetim kavramı son yıllarda iş dünyasında sıklıkla kullanılır hale gelmiştir. Özel sektör ve kamu sektörü kuruluşları, düzenleyici otoriteler, hükümetler, uluslararası

---

<sup>1</sup> Veysel Kula, **Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği**, İstanbul: Papatya Yayıncılık, 2006, s.12.

<sup>2</sup> Resuhi Akdimken/ Ekrem Uzbay/ Necdet Özgüven, **Langenscheidt Standart Sözlüğü**, İstanbul: İnkılâp Kitabevi, 1993, s.108.

<sup>3</sup> Jill Solomon, Aris Solomon, **Corporate Governance and Accountability**, Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2004, s.1.

<sup>4</sup> Kula, s.12.

<sup>5</sup> SPK, TÜSİAD, Kurumsal Yönetim Derneği çalışmalarında “kurumsal yönetim” terimini kullanmaktadır.

kurumlar ve akademisyenler bu kavram üzerinde önemle durmaktadır. Bununla birlikte kavramın herkesçe kabul gören, açık ve tek bir tanımı bulunmamaktadır.

Dünya Bankası'na göre kurumsal yönetim, en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Daha dar anlamda ise, bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, düzenleme ve uygulamaları ifade etmektedir.<sup>6</sup>

OECD, kurumsal yönetimi; Şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği bir sistem olarak tanımlanmıştır. OECD'ye göre kurumsal yönetim yapısı, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler, hissedarlar ve diğer pay sahipleri gibi taraflar arasındaki hak ve sorumlukların paylaşılmasını belirlemekte ve kurumsal meseleler ile ilgili karar almak konusunda kuralları ve prosedürleri ortaya koymaktadır.<sup>7</sup>

OECD'nin kurumsal yönetime ilişkin tanımı, Londra Borsası, İngiltere Finansal Raporlama Konseyi ve Muhasebe Mesleği Temsilcileri tarafından oluşturulan Komitenin tanımı ile bire bir örtüşmektedir. Komite, 1992 yılında yayınladığı raporda kurumsal yönetimi, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanmıştır.<sup>8</sup>

Kurumların yanı sıra konu hakkında çalışmalar yapan pek çok farklı araştırmacı ve akademisyen de, kavramı değişik şekillerde tanımlamıştır.

MILLSTEIN kurumsal yönetimi, işletme yönetiminde “kâr elde etme” ve “pay sahiplerine dağıtma” amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, hissedarların, yöneticilerin ve diğer paydaşların (çalışanlar, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayanlar ve devlet gibi) haklarının da önemsendiği bir anlayış olarak tanımlamıştır.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> TÜSİAD, **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi**, İstanbul, 2002, s.9.

<sup>7</sup> OECD, **OECD Principles of Corporate Governance**, 1999, [http://www.ifac.org/Credibility/ViewPoints\\_PubDL.php?PubID=00011](http://www.ifac.org/Credibility/ViewPoints_PubDL.php?PubID=00011), (03.05.2006), s.7

<sup>8</sup> The Committee on the The Financial Aspects of Corporate Governance, **Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance**, London Stock Exchange, Gee and Co. Ltd, London, 1992, s. 15.

<sup>9</sup> Ira M. Millstein, **Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets**, OECD Yayınları, Paris, s.27.

SIEBENS'e göre kurumsal yönetim, bir kuruluşun yönü ve işleyişinin belirlenmesinde farklı katılımcılar arasındaki ilişkilerdir.<sup>10</sup>

SHLEIFER ve VISHNY'e göre kurumsal yönetim, şirkete finansman sağlayanların, yatırımlarının karşılıklarını alacaklarını güvence altına alan yollar ile ilgilenmektedir.<sup>11</sup>

SAK'a göre kurumsal yönetim, yöneticilerin verdiği kararlardan çıkarları etkilenebilecek olanların, yöneticileri kontrol ederek onları hep doğru karar almaya sevk etmeleri, keyfiyetten uzak, kurumsal bir şirket yönetimidir.<sup>12</sup>

Kurumsal yönetim PULAŞLI tarafından, "bir işletmenin en iyi şekilde sevk ve idaresi ve aynı zamanda bu sevk ve idarenin şeffaf bir biçimde izlenebilmesi ve kontrol edilmesiyle ilgili ilkeler" olarak tanımlanmıştır.<sup>13</sup>

ŞENVER ise kurumsal yönetimi, şirketlerin kendi sorumluluklarının bilincinde olarak, şirketin devamlılığını sağlayacak, ortakların elde ettiği değerlere karşı şirketin değerini arttıracak ve bunu yaparken de ilişkide olduğu kurum ve kişilerle olan ilişkisini etik değerlere uygun prensipler çerçevesinde yürütebilecek bir yapı olarak tanımlamıştır.<sup>14</sup>

Farklı bu tanımlar incelendiğinde, pek çoğunun bir biriyle örtüştüğü ve başka ifadelerle de anlatılmış olsa, tanımlarda benzer noktaların vurgulandığı görülmektedir. Yukarıda sıralanan tanımlarda ön plana çıkarılan hususlar kurumsal yönetim;

- İşletme ile ilişkisi bulunan tarafların aralarındaki ilişkileri düzenlediği,
- Yönlendirme ve kontrol faaliyeti olduğu,
- Şirketlere ilişkin kültür, kural, ilke, etik değerler ve prosedürleri içine alan bir sistem olduğudur.

---

<sup>10</sup> Siebens Herman, **Concepts and Working Instruments for Corporate Governance**, Journal of Business Ethics, 39, Kluwer Academic Publishers, 2002, s.110.

<sup>11</sup> What Is Corporate Governance?, <http://www.encycogov.com/WhatIsGorpGov.asp>, (13.04.2006)

<sup>12</sup> Güven Sak, Corporate Governance, Görüş Dergisi, Kasım 2000, s.56

<sup>13</sup> Hasan Pulaşlı, **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2003, s.4.

<sup>14</sup> Bülent Şenver, Dünyada ve Türkiye'de "Yönetişim", Türkiye İç Denetim Enstitüsü Dergisi Sayı 3, 2002, s.6.

Görüşümüze göre kurumsal yönetim, şirket ile ilişkili taraflar (hissedarlar, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler, çalışanlar, devlet, tedarikçiler, müşteriler, kredi verenler, bağımsız denetçiler v.b) arasındaki ilişkilerin düzenlenmesi yoluyla belirli esaslar dâhilinde şirketlerin yönlendirilmesi ve kontrol edilmesini sağlayan genel bir sistemdir.

### **1.1.2 Teorik Alt Yapısı**

Kurumsal yönetim kavramını açıklayan ve analiz eden pek çok teorik yapı geliştirilmiştir. Bunların her birisi, kurumsal yönetime, birbirinden tamamen farklı yönlerden yaklaşmış ve konuyu farklı özellikleri ile yine farklı terminoloji kullanarak ele almıştır. Bu teorik yapıların en sık kullanılanları “vekâlet” ve “paydaş” teorileridir.

#### **a. Vekâlet Teorisi**

İşletme alanında mülkiyet yapısının değişmesi ve pay sahipliğinin çoğalması ile birlikte “ortaklıklar” oluşmaya başlamış, büyüyen bu şirketlerde mülkiyet ve kontrol ayrımı belirgin bir hale gelmiş ve “kontrol edebilme olanağına sahip olmayan hisse sahipleri” ve “önemli bir hisse payı miktarına sahip olmadan kontrol hakkını elde edebilenler” durumu ortaya çıkmıştır. Böylece işletmelerin belirli mülkiyet sahibi grupları, ellerinde bulundurdukları yönetim hakkını vekâlet ilişkisi kurdukları yöneticilere devretmişlerdir. Dolayısıyla kontrol hakkına sahip asıl malikler ve yöneten vekiller ortaya çıkmıştır.<sup>15</sup>

Vekâlet ilişkisi, mülkiyeti elinde bulunduran pay sahipleri ile vekiller arasında, karar verme yetkilerini de içeren yönetim hizmetlerinin yerine getirilmesi amacıyla sözleşme yapılması olarak tanımlanmaktadır.

Anonim ortaklıklarda, yönetim kurulu üyeleri ile ortaklık arasında bir sözleşme bağı bulunmaktadır. Bu sözleşme onlara, organ üyeliği niteliğini kazandırmaktadır. Genel kurul’un üyenin seçimine ilişkin kararı bir icap, görevin kabulü ise kabul niteliği taşımaktadır. Üyenin sözleşme ile atanması ya da yönetim kurulu tarafından seçilmesi hallerinde de hukuki durum farklı değildir. Yönetim kurulu üyeleri ile anonim ortaklık arasındaki sözleşmenin niteliğini

---

<sup>15</sup> Hayri Ülgen/S.Kadri Mirze, **İşletmelerde Startejik Yönetim**, 3.b., İstanbul: Literatür Yayınları, 2006, s.427

taraflar diledikleri gibi kararlaştırabilirler. Özel bir hüküm konulmamışsa, bu sözleşme vekâlet akdi olarak nitelendirilmektedir.<sup>16</sup>

Borçlar Kanunu md. 386'ya göre vekalet, “bir akittir ki onunla vekil, mukavele dairesinde kendisine tahmil olunan işin idaresini veya takabbül eylediği hizmetin ifasını iltizam eyler.”

Yine Borçlar Kanunu'nun 387. md.'sine göre, “vekilin tevdi edilen işi idare hususunda resmi bir sıfatı varsa veya işin icrası mesleğinin icabından ise yahut bu gibi işleri kabul edeceğini ilan etmiş ise vekâlet, vekil tarafından derhal reddedilmedikçe kabul edilmiş sayılır.”

İşletmelerde vekâlet ilişkisi, sadece mülkiyeti elinde bulunduran pay sahipleri ile onların vekili olan üst yöneticiler arasında bulunmamaktadır. Örgüt yapılarındaki bölümlendirmelerin sonucu, yönetim düzeylerinde üst ve astlar arasında da vekâlet ilişkileri bulunmakta, görevler ve bazı kararlar asıl yöneticiler tarafından vekil olan astlara devredilmektedir.

Vekâlet teorisi yaklaşımına göre işletme; pay sahipleri, yöneticiler, çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler v.b. gibi olmak üzere farklı kesimlerdeki paydaşlar arasındaki sözleşmelerden oluşmaktadır. Bu durumun doğal sonucu olarak, sözleşmeye taraf olan her paydaş kesiminin öncelikle kendi çıkarlarını arttırmaya odaklandığı kabul edilmektedir.<sup>17</sup> Bu durum, “vekâlet sorunu” ya da “temsilci sorunu” olarak tanımlanmaktadır.

SHLEIFER ve VISHNY, temsilci sorununun özününün ortaklık ve kontrolün ayrımı olduğunu belirtmiştir. Yazarlar, yatırımcıların fonlarını nasıl tahsis edeceğine değin önemli kontrol hakkına sahip olan yöneticilerin, bunları sömürebileceğini belirtmektedir. Bu sömürmenin, para kaçırma, transfer fiyatlama ya da daha dramatik bir alternatif olan düşük fiyata varlık satma, şeklinde gerçekleşebileceği ifade edilmektedir. Fon sağlayan yatırımcılar, yöneticilerle fonların nasıl kullanılacağı ve getirinin nasıl bölüneceğine ilişkin sözleşmeler yapmaktadırlar. Ancak gelecekteki durumsallıkları bilmek zordur ve bu yüzden kapsayıcı

---

<sup>16</sup> Ersin Çamoğlu/Ünal Tekinalp/Reha Poroy, **Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku**, İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., 1993, ss. 256 - 257

<sup>17</sup> Ülgen/Mirze, s.428.

sözleşmeler teknik olarak olası değildir. Bu nedenle, iş hakkında bilgileri eksik olduğundan fon sağlayan yatırımcılar, beklenmedik durumlarda ne yapılacağı konusunu yöneticilere bırakmaktadırlar. İşte kurumsal yönetim, yöneticilere bu durumlarda kısıtlama getirmekle uğraşmaktadır.<sup>18</sup>

Vekalet sorunu, yalnızca hissedarlar ile yöneticiler ya da yönetim düzeylerinde üst ve astlar arasındaki ilişkiler çerçevesinde değil, kontrolü elinde bulunduran çoğunluk hisse sahipleri (hakim hissedar) ile azınlık hissedarlar boyutunda da ele alınmaktadır. Eğer bir şirkette belirli hisse sahipleri, “hâkim pay sahibi” (hisselerin çoğunluğuna sahip olma) durumunda ise, bu durumda vekâlet sorunu egemenlik ve kontrolü elinde tutan hâkim pay sahibi ile diğer hissedarlar arasındaki ilişkiyi vurgulamaktadır.

Vekâlet sorunundan ötürü, tüm yatırımcılar, kontrolü elinde bulunduran yöneticiler karşısında, büyük ortak olmayan yatırımcılar, hâkim ortaklar karşısında haklarının korunmasına ihtiyaç duymaktadır. Ayrıca azınlık hissedarları kar payı politikalarında ve yeni hisseler erişimde, hâkim hissedarların sahip oldukları haklara sahip olmak istemektedir. İşte kurumsal yönetim, söz konusu tarafların haklarını koruyan bir araç olarak ortaya çıkmaktadır.

## **b. Paydaş Grup (Stakeholder) Teorisi**

Bir şirketin paydaşları, hisse sahipleri, yöneticileri, çalışanları, tedarikçileri, müşterileri, kredi verenleri, faaliyetlerini sürdürdüğü mahalli çevre ve toplumun genelinden oluşmaktadır. Bu ilişkide, paydaşların, şirketlere katkı sağladığı ve karşılığında kendi çıkarlarının tatminini beklediği varsayılmaktadır.

Bu teorinin altında yatan temel, şirketlerin çok büyük olduğu ve toplum üzerindeki etkilerinin yaygınlaştığı, bu nedenle de şirketlerin hissedarlar dışında geniş bir topluluğuna karşı hesap verme sorumluluğu üstlenmeleri gerekliliğidir.<sup>19</sup>

Kurumsal yönetim, işletme yönetiminde “kâr elde etme” ve “pay sahiplerine dağıtma” amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, hissedarların, yöneticilerin ve diğer menfaat

---

<sup>18</sup> Andrei Shleifer, Robert W. Vishny, **A Survey of Corporate Governance**, Journal of Finance, 1997, s. 742

<sup>19</sup> Solomon/Solomon, s.24.

sahiplerinin (çalışanlar, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayanlar ve devlet gibi) haklarının da önemsendiği bir anlayıştır.<sup>20</sup> Bu tanımdan hissedarların dışında, şirket içinde ve dışında yer alan şirketin ilişkili olduğu tüm grupların şirket yönetiminde dikkate alındığı anlaşılmaktadır.

Kurumsal yönetim, yalnızca hissedarların kontrol haklarını değil, borç verenlerin sözleşmeden doğan haklarını ve tasfiye gücünü, çalışanlar, müşteriler ve tedarikçilere verilen taahhütleri, hükümet organınca çıkarılan düzenlemeleri ve parlamentoca çıkarılan yasaları içermektedir. Daha kapsayıcı bir şekilde, şirketin kararları işlemde bulunduğu farklı piyasalardaki rekabetçi koşullardan ve faaliyet gösterdiği toplumun sosyal ve kültürel normlarından da etkilenmektedir.<sup>21</sup>

Stanford Araştırma Enstitüsü, şirketlerin amaçlarının gerçekleştirilebilmesi için yöneticilerin, hissedarların yanı sıra, şirket ile ilişkili diğer tarafların da kaygılarını anlamaya ihtiyaç duyduklarını ileri sürmektedir. Uzun süreli başarı için tüm paydaşların, şirketin amaçlarını desteklemeleri gerekmektedir. Bu nedenle yönetim, aktif bir şekilde şirket stratejileri geliştirmek için tüm taraflarla olan ilişkilerini dikkatle incelemelidir. Stanford Araştırma Enstitüsü'ne göre, söz konusu grupların desteği olmadan organizasyon varlığını sürdüremeyecektir.<sup>22</sup>

Şirketlere çeşitli girdiler sağlayan grupların, kazanç ihtimalleri yanı sıra kayıp riskleri de bulunmaktadır. Bu nedenle, şirket, hissedarlar yanı sıra diğer grupların da çıkar ve amaçlarını gözetmek zorundadır. Bu yaklaşımın doğal bir sonucu olarak şirketi yönlendirecek misyon, her çeşit grubun çıkar ve amaçlarına uygun olarak hazırlanmalı ve şirket stratejileri de bunlarla uyumlu olmalıdır.<sup>23</sup>

Kurumsal yönetim, toplumsal menfaat sahibi grupları arasında çıkarların tatminine dönük uyumlu ilişkilerin tesis edilmesini sağlayacak mekanizmaların geliştirilmesini içermektedir.

---

<sup>20</sup> Arcan Tuzcu, **Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı İMKB – 100 Örneği**, Ankara: Turhan Kitabevi, 2004, s.45.

<sup>21</sup> Kula, s.31.

<sup>22</sup> Tuzcu, s.46.

<sup>23</sup> Ülgen/Mirze, s.425.

### 1.1.3 Kurumsal Yönetimin Önemi

İyi kurumsal yönetim uygulamalarının şirketler ve uygulandığı ülkeler açısından önemli yararları bulunmaktadır.

Konuya şirketler açısından bakıldığında, kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması; düşük sermaye maliyeti, finansman imkânlarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması ve iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından dışlanmaması anlamına gelmektedir. Konuya ülke açısından baktığımızda ise iyi kurumsal yönetim, ülkenin imajının yükselmesi, sermayenin yurtdışına kaçmasının önlenmesi, dahası yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, krizlerin daha az zararla atlatılması, kaynakların daha etkin bir şekilde dağılması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.<sup>24</sup>

İyi bir kurumsal yönetim rejimi, şirketlerin sermayeyi verimli bir şekilde kullanmalarını garanti etmelerini sağlamaktadır. Kurumsal yönetim uygulamalarının temelinde, yönetimde ve karar alma süreçlerinde nitelikli ve yetkin bireylerin görev alması ve bu bireylerin her türlü çıkar çatışmasından uzak, bağımsız bir şekilde karar alabilmelerinin sağlanması yatmaktadır. Kurumsal yönetim, hissedarlar ve çalışanlar dışında şirketin nasıl yönetildiğiyle ilgili tüm kreditorler, yatırımcılar, tedarikçiler ve müşteriler açısından da önemlidir. Kurumsal yönetimin en önemli amaçları kurumun saygınlığını, güvenilirliğini ve devamlılığını sağlayarak piyasalara ve yatırımcılara güven vermek ve bunun yanında tüm hissedarların çıkarlarını eşit gözetmek ve sahip oldukları değeri en üst düzeye çıkarmaktır.<sup>25</sup>

2002 Yılı Haziran ayında Mckinsey & Company tarafından yayınlanan ve kurumsal yatırımcıların kararlarında, şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının etkisini ölçen araştırma, kurumsal yönetimin önemini açıkça ortaya koymaktadır.

Mckinsey & Company'nun araştırması, dünya üzerinde otuz bir ülkede, dokuz katrilyon dolarlık mal varlığını yöneten, iki yüz portföy yöneticisini kapsamıştır. Araştırma sonuçlarından kurumsal yönetimin, yatırımcı kararlarının merkezinde yer aldığı görülmüştür.

<sup>24</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, **SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri**, 2003, [http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/kurumsalyonetim/Kurumsal\\_Yonetim\\_Ilkeleri.pdf](http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/kurumsalyonetim/Kurumsal_Yonetim_Ilkeleri.pdf), (02.02.2006), s.2

<sup>25</sup> TUSİAD, **Sermaye Piyasaları İçin Örnek Şirket Yapısı**, TUSİAD Yayınları T/2005-06/403, İstanbul 2005, s.31.

Öyle ki, yatırımcılar yatırım kararlarını değerlendirdiklerinde, finansal göstergeler ile kurumsal yönetimi eşdeğer gördüklerini ifade etmişlerdir. Öte yandan yatırımcıların kuvvetli bir çoğunluğunun, şirketlerin yüksek yönetim standartları sergilemeleri için ek prim ödemeye hazır oldukları görülmüştür. Bu prim, Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'da ortalama % 12 - % 14 aralığında iken, Asya ve Latin Amerika'da % 20 - % 25'e kadar çıkmakta, Doğu Avrupa ve Afrika'da ise % 30'ların üstüne kadar yükselmektedir. Söz konusu araştırmanın bir diğer önemli sonucu da, yönetim uygulamalarının göz önüne alınmasının bir sonucu olarak, yatırımcıların % 60'ından fazlasının, zayıf yönetim uygulamalarına sahip özel şirketlerden uzak durabileceklerini belirtmeleridir.<sup>26</sup>

## **1.2 Kurumsal Yönetimin Gelişimi**

Dünya üzerinde yaşanan bazı gelişmeler de, kurumsal yönetimin yukarıdaki bölümde anlatılan öneminin daha da çok fark edilmesinde etkili olmuştur. Çalışmanın bu bölümünde kavramın kavramının son yıllarda gelişim göstermesinin nedenleri anlatılacaktır.

### **1.2.1 Kurumsal Yönetimin Gelişmesine Yol Açan Etkenler**

Rusya/Asya/Güney Amerika'da yaşanan krizler, önemli şirketlerdeki skandal ve başarısızlıklar, küreselleşme ve dünya genelindeki özelleştirme dalgası, şirket birleşme ve satın almaları, sermaye piyasalarının entegrasyonu, yatırımcıların talepleri, kurumsal yönetimin gelişimine katkıda bulunan nedenlerden bazıları olarak gösterilmektedir.

#### **a. Global Düzeyde Yaşanan Finansal Krizler**

1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler içerisinde Güney Kore, Tayland, Endonezya, Malezya, Singapur ve Hong Kong gibi Güneydoğu Asya ülkeleri sergiledikleri ekonomik performans ile ön plana çıkmıştır. Bu ülkeler büyüme ve kalkınma hızlarıyla tüm dünyada hayranlık uyandırmışlar ve bu dönemde rekor seviyede sermaye girişi sağlamışlardır. Ancak 1997 yılında kriz ortamının oluştuğunun görülmesiyle duraklayan sermaye akışı, 1998 yılında aynı hızla bu ülkelerden geri çıkmaya başlamış ve bu süreçte anılan ülkelerin ekonomilerine ciddi zararlar vermiştir. Bu karışıklık tarihe Güneydoğu Asya krizi olarak geçmiştir.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Tuzcu, s.28.

<sup>27</sup> Saruhan Özel, **Global Finansal Krizler**, İstanbul: Deniz Kültür Yayınları, No:13, 2005, s.25.

Güneydoğu Asya’da yaşanan krizde, şirketlerin ellerindeki kaynakları verimsiz bir şekilde kullanmaları ve bunun kurumsal olarak dışarıdan izlenememesi, bu ülkelerde yaşanan krizin boyutlarını büyütüştür.<sup>28</sup>

Bu kriz, yatırımcıların gelişmekte olan piyasalarda ne kadar güçsüz bir korumaya sahip olduğunu göstermiş ve bu piyasalardaki zayıf kurumsal yönetim uygulamalarını gündeme taşımıştır.<sup>29</sup>

1998 yılında Rusya’da yaşanan krizin nedenleri arasında da, ülkenin ekonomik ve politik yapısı yanı sıra, kurumsal ortamın bozukluğu gösterilmektedir.

Rusya’da 1992 – 1994 yılları arasında yasal otorite, hızlı bir özelleştirme programı yürütülmesini kararlaştırmış, bu program mülkiyet haklarının çoğunlukla kurum içi çalışanlar ve yöneticiler tarafından toplanması ile sonuçlanmıştır. Ne var ki, şirketin mülkiyetini elinde bulunduran bu çalışanların, sahip oldukları bu kurumlarda köklü yeniden yapılandırma gerçekleştirmeye dönük yeterli güdü ve sermayeleri olamamıştır. Etkili kurumsal yönetime imkân tanımayan bu sistem, kurumların piyasa koşullarına göre yeniden yapılandırılması karşında bir engel oluşturmuştur. Bunun ötesinde yasal düzenlemelerdeki boşluklar ve etik olmayan dürtüler, özelleştirilen kurumlara ait varlıkların devamlı şekilde soyulmasına olanak veren bir ortam yaratmıştır.<sup>30</sup>

Güney Amerika’da da yaşanan benzer krizlerde, krizin yaşandığı ülkelerden hızlı sermaye çıkışlarına engel olunamamasının nedenleri arasında bu ülkelerdeki kurumsal yönetim düzeyinin yetersiz olması gösterilmektedir.<sup>31</sup>

Yaşanan uluslararası finansal krizlerin arkasında yatan en önemli nedenlerden bir tanesinin, ülkelerin ve şirketlerin kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü, bu kavramın önemini artırmıştır.<sup>32</sup>

<sup>28</sup> Tuncay Özilhan, **Özel Sektörün İhtiyacı: Kurumsal Yönetim**, Görüş Dergisi, Sayı: 50, Şubat - Mart 2002, s.6.

<sup>29</sup> Marco Becht/ Patrick Bolton/Ailsa Röell, **Corporate Governance and Control**, ECGI Working Paper Series in Finance, Working Paper No:02/200230, Bruxelles, 2002, s. 13.

<sup>30</sup> Becht/Bolton/Röell, s.13.

<sup>31</sup> Alberto Chong/Alejandro Izquierdo/Alejandro Micco/Ugo Panizza, **Corporate Governance and Private Capital Flows to Latin America**, Inter-American Development Bank Research Department, Working Paper No: 482, Washington, 2003, s. 5.

Kurumsal yönetim konusunun ön plana çıkması, 1997 ve 1998 yıllarında Güneydoğu Asya, Rusya ve Güney Amerika'da meydana gelen krizler sonrasında olmuştur.

## **b. Önemli Şirketlerdeki Skandal Ve Başarısızlıklar**

Hisse senetleri dünya genelindeki menkul kıymet borsalarında işlem gören bazı önemli şirketlerde son dönemlerde ciddi finansal skandallar yaşanmış ve bu durum yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenini azaltmıştır. Sonuç olarak hisse senedi fiyatlarında ciddi düşüşler gerçekleşmiş ve yatırımcılar milyonlarca doları bulan kayıplar ile karşılaşmıştır.

Skandallar detaylıca irdelendiğinde, çeşitli muhasebe sahtekârlıkları ile şirketlerin gerçekte kötü olan finansal durumlarının gizlendiği, türlü hileler ile gelirlerin olduğundan yüksek gösterildiği, sermayedarlar yanıltılarak yöneticilerin kendi varlıklarını arttırdığı, yöneticilerin, çalışanların ve bazen de büyük sermayedarların şirket kaynaklarını düşük faiz veya faizsiz kullandığı pek çok örneğe rastlanmaktadır.

Yetersiz kurumsal yönetim uygulamaları, yaşanan bu skandalların arkasındaki nedenlerden biri olarak gösterilmektedir. Ayrıca, Amerika Birleşik Devletleri'nin önemli şirketleri arasında bulunan Enron ve Worldcom firmalarında yaşanan skandallar zayıf kurumsal yönetimin sadece firmaları değil, toplumun genelini etkilediğini ortaya koymuştur.<sup>33</sup>

Enron, Amerika Birleşik Devletleri'nin en büyük 10 şirketi arasında yer aldığı dönemde, gerçekleştirdiği bir dizi muhasebe sahtekârlığının ortaya çıkması sonucunda iflas etmiş, şirketin bağımsız denetimini üstlenen ve beş büyük bağımsız denetim şirketinden biri olan (dolayısıyla kaliteli bağımsız denetim yaptığı ve finansal bilgi manipülasyonu girişimlerini önlediği varsayılan) Arthur Andersen piyasadan çekilmek zorunda kalmıştır.<sup>34</sup>

Benzer şekilde Worldcom'un kurum giderlerini sermaye yatırımları olarak muhasebe kayıtlarına aktardığı, böylelikle şirket karını finansal tablolarda yaklaşık 3.8 milyar dolar fazla

---

<sup>32</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.5.

<sup>33</sup> Solomon/Solomon, s.31.

<sup>34</sup> Cemal Küçüksözen/Güray Küçükkocaoğlu, **Finansal Bilgi Manipülasyonu: IMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma**, Muhasebe Bilim Dünyası(Möдав) "1st International Accounting Conference On The Way To Convergence" Bildiri Kitabı. s.3.

gösterdiği ortaya çıkarılmıştır. Worldcom, 2002 yılında tarihin en büyük muhasebe dolandırıcılığını koordine ettiğini kabul etmiştir.<sup>35</sup>

Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde global şirketlerin türlü skandallarla ekonomik yaşamdan çekilmeleri ve bunu yaparken de yatırımcılara ciddi maddi kayıplar doğurmaları, sermaye piyasalarına olan güveni azaltmış ve kurumsal yönetimin tüm dünyada yürürlüğe konulma sürecini hızlandırmıştır.<sup>36</sup>

### c. Yaygınlaşan Küreselleşme

Küreselleşme, şirket ve şahısların birbirleriyle sınır ötesi rekabet etmelerini engelleyen her türlü engeli ortadan kaldırmaktadır. Böyle bir rekabet, tüketicilerin daha iyi ürünlere, daha uygun fiyatlarla ulaşmasına imkân tanıyarak, toplam refah düzeyinin artmasını sağlamaktadır.

Ancak sermayenin en fazla faydayı sağlayabileceği yerlere akmasının önündeki engellerden birisi de zayıf kurumsal yönetim uygulamalarıdır.<sup>37</sup>

Ülkelerin ekonomik ve siyasi yapılarının ve hatta kültürlerinin giderek aynılaştığı küreselleşme çağında, şirketlerin dünya ticaret ve sermaye akımlarından aldıkları payları büyütebilmeleri için faaliyette buldukları ülkenin iyi ekonomik politikalar üretmesi tek başına yeterli olmamaktadır. Bu ortamda, şirketlerin yeni uluslararası ekonomi ve ticaret düzenine ayak uydurabilmek için kendi yapılanmalarını güçlendirmeleri önem kazanmaktadır.<sup>38</sup>

Ülkeler küreselleşme ile birlikte artan rekabet koşullarında, büyümek ve büyümeyi sürdürülebilir kılmak için, uluslararası boyutta gerekli uyum çalışmalarını yapmak ve bunları bir dizi düzenleme şeklinde hayata geçirmek zorunda kalmışlardır.<sup>39</sup>

<sup>35</sup> K.H Spencer Pickett, **The Internal Auditing Hand Book**, 2.b., Sussex: Wiley Press, 2002, s.43.

<sup>36</sup> Pulaşlı, s.7.

<sup>37</sup> Rene M. Stulz, **Financial Globalization, Corporate Governance and Eastern Europe**, National Bureau of Economic Research 11070, New York, 2005, s.2.

<sup>38</sup> Tuncay Özilhan, Kurumsal Yönetim Semineri, Mart 2002, <http://www.tusiad.org/haberler/seminer/kurumsal.pdf>, (05.03.2006) s.1.

<sup>39</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.1.

Şirketlerin küreselleşme sonucunda global ekonomide önem kazanmaları ve birbirlerine olan bağımlılıklarının artması, bunların yapıları ve idareleri üzerinde daha fazla durulmasını gündeme getirmiş, kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmesi yönünde çeşitli ulusal ve uluslararası girişimler başlatılmıştır.

#### **d. Dünya Genelindeki Özelleştirme Dalgası**

Dünya genelinde yaygınlaşan özelleştirme dalgası da kurumsal yönetimin önem kazanmasında büyük rol oynamıştır.

Özelleştirme Latin Amerika, Batı Avrupa ve Eski Sovyet Bloğu ülkelerinde önemli bir fenomen haline gelmiştir. 1990 yılından beri OECD özelleştirme programlarının uygulandığı ülkelerde, bu programlar ülke toplam üretimlerinin ortalama %2,7'si kadar gelir üretmişlerdir. Üretilen gelir bazı örneklerde % 27 seviyesine kadar ulaşmıştır. Kaçınılmaz olarak özelleştirme dalgası, özelleştirilen kurumların nasıl sahiplenileceği ve kontrol edileceği konularını gündeme getirmiştir.<sup>40</sup>

Özelleştirmenin ekonomik büyümeye katkı sağlayabilmesi için, özelleştirilen firmalara yatırım yapan bireylerin, verdikleri paraların kurumun karar alıcıları tarafından güvenilir şekilde kullanılacağına inandırılmaları gerekmektedir. Bu nedenle, özel yatırımlar ağırlıklı olarak iyi kurumsal yönetimin özendirilmesine bağlıdır.<sup>41</sup>

Artan özelleştirme ve finansal piyasaların liberizasyonu kurumsal yönetim politikalarının dikkatle incelenmesine katkı sağlamıştır.

#### **e. Şirket Birleşme ve Satın Almaları**

Şirket birleşme ve satın almalarında yaşanan artışlar da, özelleştirme dalgası gibi kurumsal yönetimin önemini arttıran faktörlerden olmuştur. Dünya piyasalarında entegrasyon arttıkça şirketlerin birleşme ve satın almalarla ilgili deneyimi de artmaktadır. Ancak, şirketlerde kontrolün el değiştirdiği dönemlerde riskler de artmakta, şirket birleşmeleri ve satın alımlarıyla karşı karşıya olan yöneticiler ve hissedarlar, ilgi duydukları şirketin pazarlık

---

<sup>40</sup> Becht/Bolton/Röell, s.10.

<sup>41</sup> Marek Hessel, **How Corporate Governance Makes Privatization Succeed**, 1995, ([http://www.cipe.org/publications/fs/ert/e18/corp\\_gov.htm](http://www.cipe.org/publications/fs/ert/e18/corp_gov.htm)), (03.05.2006), s.1

süreci ve kontrol devrinin ilk dönemlerinde, bunların finansal performansları kadar iyi yönetilmesini de gözetmektedirler.

1980'li yıllarda Amerika Birleşik Devletleri'nde ve 1990'lı yıllarda Avrupa'da yaşanan saldırgan ele geçirme dalgası, kurumsal yönetim kavramının herkesçe tartışılmasına neden olmuştur. Bu ele geçirmeler yeni kurumsal devler ortaya çıkarmış, ele geçirilen şirketlerde çoğunlukla başka ülke vatandaşlarına ait fonların yönetildiği bir ortam oluşturmuştur. Bu yapı, ulusal ve uluslararası düzeyde şirket birleşme ve satın almalarına ilişkin düzenlemeleri politikanın gündemine getirmiştir.<sup>42</sup>

#### **f. Yatırımcıların Talepleri**

Günümüzde yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta, yerkürenin her köşesindeki yatırım araçları ile ilgilenmektedirler. Ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak durumundadırlar.<sup>43</sup>

Hisse senedi yatırımcıları için tasarruflarını yatıracakları şirketin mali raporları kadar, iyi yönetilmeleri hususu da önem taşımaktadır. Bu durum sadece iç piyasadaki hissedarlar için söz konusu olmayıp, yabancı yatırımcılar için de geçerli bir koşuldur. Sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden kaynak yaratma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından, uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırılması, büyük önem taşımaktadır.

Bazı piyasalarda, kurumsal yatırımcılar, pay sahibi olarak, şirket yönetiminde gitgide daha fazla söz sahibi olmayı talep ederlerken, bireysel hissedarlar, genellikle yönetim haklarını kullanmaya istekli gözükmemekle birlikte, çoğunluk hisselerini elinde bulunduran hissedarlardan ve yönetimden adil muamele görmek istemektedirler.

---

<sup>42</sup> Becht/ Bolton/ Röell, s.10.

<sup>43</sup> Kübra Şehirli, **Kurumsal Yönetim Araştırma Raporu**, SPK Denetleme İdaresi, Ankara, 1999, s.14.

Yatırımcılar nerede ödüllendirileceklerse ve sermayeleri nerede korunacaksa oraya yatırım yapmaktadır. Önemli olan yatırımcılara sermayelerinin sağlam ellerde olduğunu ve sermayelerinin mükâfatlandırılacağını temin edebilmektir.<sup>44</sup>

Gümrük duvarlarının kaldırılması, para ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla, ülkeler arası mal ve para akışı sınır ötesi hatta uluslar üstü bir hal almaya başlamıştır. Bu nedenle, ihtiyaç duyulan fonların yalnızca ülke içindeki kaynaklardan sağlanması zorunluluğu da ortadan kalkmıştır. Ancak ülke dışındaki fonlardan yararlanabilmenin koşulu kaynak talebinde bulunan tarafın, fon arz edenlere güven verebilmesiyle mümkündür. Bu bağlamda, iyi bir kamu ve şirket yönetimi, başta dış kaynaklı olmak üzere tüm sermaye sahiplerinin mevcut sisteme güven duymasına yardımcı olmaktadır. Bu nedenle, kurumsal yönetim konusunun son yıllarda gündem oluşturması kaçınılmaz bir olgudur.<sup>45</sup>

## **1.2.2 Kurumsal Yönetim Konusundaki Reformlar**

Bir önceki bölümde belirtilen faktörler sonucunda oluşan kurumsal yönetim sorunlarına çözüm bulmak amacıyla, pek çok ülke ve kuruluş bu konularda reform çalışmaları gerçekleştirmiş ve iyi yönetim uygulamaları hakkında yayınladıkları yasal düzenlemeler veya tavsiye niteliğindeki dokümanlarla bu sorunlara çözüm aramışlardır. Bu bölümde söz konusu bu çalışmalar incelenecektir.

### **a. Çeşitli Dünya Ülkelerindeki Çalışmalar**

Her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modeli bulunmamaktadır. Kurumsal yönetime ilişkin modeller, ülkeye özgü koşullar dikkate alınarak oluşturulmaktadır.

Herhangi bir ülkede uygulanacak kurumsal yönetim sisteminin belirlenmesinde, kurumsal mülkiyet yapısı, ekonominin durumu, yasal sistem, hükümet politikaları, kültür ve tarih gibi pek çok iç faktör etkili olmaktadır. Bunlara ilave olarak, sermaye akımlarının

---

<sup>44</sup> Holly Gregory, Kurumsal Yönetim Semineri, Mart 2002, <http://www.tusiad.org/haberler/seminer/kurumsal.pdf>, (05.03.2006), s. 7.

<sup>45</sup> Tuzcu, s.27.

boyutu, global ekonomik iklim, uluslararası kurumsal yatırımcılar gibi dışsal faktörler de belirleyici niteliktedir.<sup>46</sup>

Kurumsal yönetime ilişkin değişik ülkelerde yapılan düzenlemelerin hukuki nitelikleri de farklılık gösterebilmektedir. Hayata geçirilen düzenlemelerin bazıları bağlayıcı nitelikteyken, bazıları da tavsiye niteliğindedir. Bağlayıcı nitelikte olanlara mutlak suretle uyulması gerekmektedir, aksi durumda şirketin yasal yaptırıma muhatap kalma ihtimali bulunmaktadır. Tavsiye niteliğindeki düzenlemeler ise, en iyi uygulama standartlarını öne sürmekte, ancak bunların herhangi bir bağlayıcılıkları bulunmamaktadır. Bazı düzenlemeler, “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibine göre oluşturulmuştur. Yapılan düzenlemeye uyulmadı ise, şirket yönetimlerinden, buna ilişkin gerekçelerinin, uyulmama nedeniyle meydana gelen çıkar çatışmalarının ve gelecekte yönetim uygulamalarında uyumun sağlanmasına dönük değişiklik yapma planları olup olmadığının açıklanması beklenmektedir.<sup>47</sup>

Kurumsal yönetim kavramının içinin doldurulmasına yönelik çalışmalar sonucunda, birçok ülke ve kuruluş tarafından iyi yönetim kuralları veya “en iyi uygulama kodları” adı altında kurumsal yönetim düzenlemeleri yayınlanmıştır.<sup>48</sup>

İlk en iyi uygulama kodunun, 1992 yılında İngiltere’de yayımlanan Cadbury Raporu olduğu belirtilmektedir.<sup>49</sup> Söz konusu raporun yayınlanmasının ardından, bu kodun pek çok taklitçisi türemiş ve yüzyılın bitiminde 30 farklı piyasada 60’dan fazla kod kullanılır hale gelmiştir. Bu kodların yanı sıra pek çok uluslararası kurumsal yönetim kodu da üretilmiştir.<sup>50</sup>

Avrupa Kurumsal Yönetim Enstitüsü’nün internet sitesinde 26.04.2006 tarihi itibarıyla, 58 farklı ülkede kurumsal yönetim hakkında yayınlanmış 180 tane düzenleme, kod, kural veya standart bulunmaktadır.

---

<sup>46</sup> Solomon/Solomon, s.147.

<sup>47</sup> Gregory, s.9

<sup>48</sup> Doğan Cansızlar, **ISS ve İyi Şirket Danışmanlık A.Ş Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme Paneli Kapanış Konuşması**, 2005,

[http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamalari/basinaciklamasi\\_051215.pdf](http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamalari/basinaciklamasi_051215.pdf), (02.04.2006) s.1.

<sup>49</sup> Kula, s.39.

<sup>50</sup> Robert A.G Monks/Nell Minow, **Corporate Governance**, 3.b.Oxford, Blackwell Publishing, 2005, s.298.

Dünya genelindeki ülkelerde kurumsal yönetime ilişkin yapılan düzenlemeler, getirdikleri ölçütler ve bağlayıcılıkları anlamında farklılaşsa da, bunların her birinin amacı, piyasalarda kurumsal yönetim standartlarını inşa ederek, sermaye çekimini sağlamaktır.

Yapılan bu düzenlemelerden öne çıkan bazı örnekler, ülkeler itibarıyla aşağıda sunulmuştur.

### **i. Amerika Birleşik Devletleri**

Kurumsal yönetim, şu anda Amerika Birleşik Devletleri'ndeki en güncel konulardan birisidir. Kurumsal yönetim kavramı gündeme geldiğinde ilk akla gelen Enron ve Worldcom adlı Amerikan şirketlerinde yaşanan problemler olmaktadır. Dünyadaki ülkeler, bu şirketlerde yaşanan skandalların benzerleri ile karşılaşmamak için, Amerika Birleşik Devletleri'nin soruna yaklaşımını yakından izlemiş ve kendi uygulamalarını bu çerçevede gözden geçirmiştir. Ne var ki, Amerika'da kurumsal yönetime olan ilgi yeni değildir. Kurumsal yönetim hakkındaki literatür ve araştırmaların ağırlıklı bölümü Amerikan sistemi çevresinde merkezleşmektedir.<sup>51</sup>

Kurumsal yönetime ilişkin Amerika'da yapılan bazı düzenlemeler;

- Varlık Yöneticisi Profesyonel Davranış Kuralları – Kasım 2004 ([Asset Manager Code of Professional Conduct](#) November 2004)
- New York Menkul Kıymetler Borsası En Son Kurumsal Yönetim Kuralları – 3 Kasım 2004 ([Final NYSE Corporate Governance Rules](#) 3 November 2003)
- Güvenin Yeniden Kazanılması, MCI. Inc.'in Geleceği İçin Kurumsal Yönetim Hakkındaki Breden Raporu – Ağustos 2003 ([Restoring Trust - The Breden Report on Corporate Governance for the future of MCI, Inc.](#) August 2003)
- Kamu Güveni ve Özel Teşebbüsler Komisyonu Tespit ve Önerileri: İkinci Bölüm: Kurumsal Yönetim – 9 Temmuz 2003 ([Commission on Public Trust and Private](#)

---

<sup>51</sup> Solomon/Solomon, s.182.

Enterprise Findings and Recommendations: Part 2: Corporate Governance 9 January 2003)

- Newyork Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Hesap Verebilirlik ve Kote Olma Standartları Komisyonu'nun yayınladığı Kurumsal Yönetim Kuralları Teklifleri – 1 Ağustos 2002 (Corporate Governance Rule Proposals 1 August 2002, NYSE Corporate Accountability and Listing Standards Committee)
- Kamu Politikalarının Geliştirilmesi Amacıyla Kurulan Üst Düzey Yöneticiler Birliği'nin (Business Roundtable) yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri – Mayıs 2002 ([Principles of Corporate Governance](#) May 2002)
- Kaliforniya Kamu Çalışanları Emeklilik Sistemi tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim Piyasa İlkeleri – 1998 (Corporate Governance Market Principles, CalPERS, 1998)
- Şirket Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Ulusal Birliği tarafından oluşturulan komisyonun hazırladığı “Denetim Komiteleri'nin Etkinliğinin Geliştirilmesi” hakkındaki rapor – 1998 (Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Improving the Effectiveness of Audit Committees)
- Kamu Politikalarının Geliştirilmesi Amacıyla Kurulan Üst Düzey Yöneticiler Birliği'nin (Business Roundtable) Kurumsal Yönetime İlişkin Beyanatı – 1997 (Statement on Corporate Governance, Business Roundtable, 1997)
- Şirket Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Ulusal Birliği tarafından oluşturulan komisyonun hazırladığı “Yönetim Kurulu Üyeleri'nin Profesyonelliği” hakkındaki rapor – 1996 (Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism, NACD, 1996 )

## ii. İngiltere

İngiltere, kurumsal yönetim reformu konusunda genellikle dünya lideri olarak bilinmektedir. Bu durum önceden belirlenmiş bir stratejinin ürünü olmayıp, yönetim

kurullarının, kurumsal yatırımcıların ve Hükümet'in bu konuya karşı artan ilgisinin bir sonucudur. Reform, yaşanan kurumsal skandallara tepki ve 1990'lı yılların başında meydana gelen ekonomik gerileme ile ilgili yönetim kurullarının ve yatırımcıların kendilerini incelemeye almaları sonucunda ortaya çıkmıştır. Cadbury Raporu'nun 1992 yılında yayınlanması, kurumsal yönetim en iyi uygulamalarının ilk defa formülize edilmesini sağlamıştır.<sup>52</sup>

Kurumsal Yönetime ilişkin İngiltere'de yapılan bazı önemli düzenlemeler aşağıda sıralanmıştır.

- İyi Yönetim: Good Governance: Gönüllü Yardım Kuruluşları için Kurumsal Yönetim Kodu, Haziran 2005 (Governance for the Voluntary and Community Sector June 2005)
- RSM Robson Rhodes<sup>53</sup> ve Londra Menkul Kıymetler Borsası işbirliği ile yayınlanan Kurumsal Yönetim: Pratik Bir Rehber - 24 Ağustos 2004 (Corporate Governance: A Practical Guide 24 August 2004)
- Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim Bütünleşik Kodu – 23 Temmuz 2003 (The Combined Code on Corporate Governance 23 July 2003)
- Finansal Raporlama Konseyi tarafından yayınlanan Denetim Komiteleri – Bütünleşik Rehber – Ocak 2003 (Audit Committees - Combined Code Guidance (the Smith Report) January 2003)
- Ticaret ve Sanayi Departmanı tarafından yayınlanan Higgs Raporu: İcracı Olmayan Yönetim Kurulu Üyelerinin Rolü ve Etkinliğine İlişkin İnceleme – Ocak 2003 (The Higgs Report: Review of the role and effectiveness of non-executive directors January 2003)
- İngiliz Sigortacılar Birliği, Yatırım Fonu Şirketleri Birliği, Ulusal Emeklilik Fonları Birliği ve Yatırım Yönetimi Birliği'nin işbirliği ile yayınlanan, Kurumsal Hissedarlar ve

---

<sup>52</sup> Solomon/Solomon, s.44.

<sup>53</sup> RSM Robson Rhodes LLP, sertifikalı muhasebeciler ve yönetim danışmanlarının oluşturduğu İngiliz şirkettir.

Vekillerinin Sorumlulukları Hakkındaki İlkeler – 21 Ekim 2002 (The Responsibilities of Institutional Shareholders and Agents - Statement of Principles 21 October 2002)

- Hermes Pensions Management Limited adlı şirket tarafından yayımlanan Hermes İlkeleri – 21 Ekim 2002 (The Hermes Principles 21 October 2002)
- Kredi ve Yatırım Fonları Birliği tarafından yayımlanan En İyi Uygulama Kodu – Ocak 2001 (Code of Good Practice January 2001)
- Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yayımlanan Bütünleşik Kod: İyi Yönetim İlkeleri ve En İyi Uygulama Kodu – Mayıs 2000 (The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice May 2000)
- İç Kontrol: Bütünleşik Kod ile İlgili Yönetim Kurulu için Rehber – Eylül 1999 (Internal Control : Guidance for Directors on the Combined Code (Turnbull Report) September 1999)
- Ulusal Emeklilik Fonları Birliği, Londra Menkul Kıymetler Borsası, İngiliz Sanayi Konfederasyonu, Yönetim Kurulu Üyeleri Enstitüsü, Muhasebe Organlarının Danışma Komitesi ve İngiliz Sigortacılar Birliği tarafından yayımlanan Hampel Raporu – Ocak 1998 (Hampel Report (Final) January 1998)
- İngiliz Sanayi Konfederasyonu tarafından yayımlanan Yönetim Kurulu Üyeleri Ücretleri hakkındaki Greenbury Raporu – 15 Temmuz 1995 (Greenbury Report (Study Group on Directors' Remuneration) 15 July 1995)
- Finansal Raporlama Konseyi, Londra Menkul Kıymetler Borsası ve Muhasebeciler Meslek Mensupları tarafından yayımlanan Cadbury Raporu – 1 Aralık 1992 (Cadbury Report (The Financial Aspects of Corporate Governance) 1 December 1992)

### iii. Almanya

Alman kurumsal yönetim sisteminin, Anglo-Amerikan modeline göre önemli farklılıkları bulunmaktadır. Alman şirketlerinde iki kademeli yönetim kurulları faaliyet göstermektedir ve çalışanların şirket sahipliğinde önemli payı bulunmaktadır. Yönetim kurullarından birisi gözetim kuruludur ve icranın gözetimini etkin şekilde gerçekleştirmektedir. Dahası, Alman kurumsal yönetim yapısında piramit şeklinde şirket sahipliği söz konusudur, bu yapıda şirketler birbirlerinin hisselerine sahiptir. 2. Dünya Savaşı sonrasında Alman ekonomisinde yaşanan büyük başarıda, söz konusu kurumsal yönetim yapısının etkili olduğuna inanılmaktadır. Ancak son zamanlarda, sınırlı bir topluluğa ilişkin bu kurumsal yönetim yapılanmasının, hissedar haklarını engellediğine ve bunun sonucunda da Alman ekonomisinin yabancı sermayeyi yeteri kadar çekemediğine inanılmaktadır.<sup>54</sup>

Bunun sonucunda da Almanya’da kurumsal yönetimin gelişimine dönük bazı düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu bu düzenlemelerin bazıları aşağıda sunulmuştur.

- Alman Kurumsal Yönetim Kodu’na İlişkin Değişiklikler – 2 Temmuz 2005 (Amendment to the German Corporate Governance Code - 2 June 2005)
- Varlık Yönetim Şirketlerine İlişkin Kurumsal Yönetim Kodu – 27 Nisan 2005 (Corporate Governance Code for Asset Management Companies 27 April 2005)
- Alman Kurumsal Yönetim Kodu’na İlişkin Değişiklikler – 21 Mayıs 2003 (Amendment to the German Corporate Governance Code - 21 May 2003)
- Alman Kurumsal Yönetim Kodu – 26 Şubat 2002 (The German Corporate Governance Code 26 February 2002)
- Baums Komisyonu Raporu – 10 Haziran 2001 (Baums Commission Report (Bericht der Regierungskommission Corporate Governance) 10 July 2001)

---

<sup>54</sup> Solomon/Solomon, s.167.

- Kurumsal Yönetim Kodu – 6 Haziran 2000 (German Code of Corporate Governance (GCCG) 6 June 2000)
- Borsaya Kote Şirketler İçin Kurumsal Yönetim Kuralları – Ocak 2000 (Corporate Governance Rules for German Quoted Companies January 2000)
- DSW Tavsiyeleri – Haziran 1998 (DSW Guidelines June 1998)

#### **iv. Fransa**

Fransa’da, kurumsal yönetime ilişkin 1995 ve 1999 yıllarında iki tane en iyi uygulama kodu yayınlanmıştır (Vienot, 1995, 1999). En iyi uygulama kodlarının yanı sıra başka düzenlemeler de yapılmıştır. Bunlardan bazıları aşağıda sunulmuştur.

- L'Association Française de la Gestion Financière’nın Değişiklik Teklifleri – Mart 2004 (Recommandations sur le gouvernement d'entreprise March 2004)
- Borsaya Kote Şirketlerde Kurumsal Yönetim – Ekim 2003 (The Corporate Governance of Listed Corporations October 2003)
- Vienot Raporu II – Temmuz 1999 (Vienot II Report July 1999)
- Kurumsal Yönetime İlişkin Tavsiyeler – 9 Haziran 1998 (Recommendations on Corporate Governance 9 June 1998)
- Vienot Raporu I – Haziran 1995 (Vienot I Report June 1995)

#### **v. İtalya**

İtalya’daki kurumsal yönetim mekanizmaları yabancı sermaye akışını engelleyecek düzeyde gelişmemiş bir durumdayken, 1998 yılında reform çalışmaları başlatılmış ve bir dizi düzenleme yapılmıştır. Bunlardan en önemlilerine aşağıda yer verilmiştir.

- Kurumsal Yönetim Kodu – 14 Mart 2006 (Corporate Governance Code (Codice di Autodisciplina) 14 March 2006)
- Kurumsal Yönetim Raporu Hakkında El Kitabı – Şubat 2004 (Handbook on Corporate Governance Reports February 2004)
- Kurumsal Yönetim Kodu – Temmuz 2002 (Corporate Governance Code (il Codice di Autodisciplina delle società quotate rivisitato) July 2002)
- Davranış Kuralları ve Raporu – Ekim 1999 (Report & Code of Conduct (The Preda Code) October 1999)
- Draghi Teklifleri Dayanılarak Yapılan Yasal Reformlar – Şubat 1998 (Testo Unico sulle dispousizioni in materia di intermediazione February 1998)

## **vi. Rusya**

Soğuk Savaşın sonundan beri Rusya finansal piyasalarını dışa açmaktadır ve hisse senedi pazarı da sürekli bir gelişim içindedir. Rusya'daki değişim son derece hızlı ve şiddetlidir. Yasal çerçeve de gelişen piyasa ekonomisine uyum amacıyla değişikliğe uğramaktadır. Bu doğrultuda, kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelere de yer verilmektedir.<sup>55</sup>

Bu alanda yapılan en önemli düzenleme Kurumsal Yönetim Koordinasyon Kurulu tarafından 4 Nisan 2002'de Rus Kurumsal Yönetim Kuralları'nın yayınlanmasıdır.

## **vii. Japonya**

Kurumsal yönetime ilişkin Japonya'da yapılan bazı düzenlemeler aşağıda sunulmuştur.

---

<sup>55</sup> Solomon/Solomon, s.176.

- Borsaya Kote Şirketler için Kurumsal Yönetim Kuralları – 16 Nisan 2004 (Principles of Corporate Governance for Listed Companies 16 April 2004)
- Gözden Geçirilmiş Kurumsal Yönetim Kuralları – 26 Ekim 2001 (Revised Corporate Governance Principles 26 October 2001)
- Emeklilik Fonları Kurumsal Yönetim Araştırma Komitesi'nin Oy Kullanma Haklarının Kullanımına İlişkin Tavsiye Raporu – Haziran 1998 (Report of the Pension Fund Corporate Governance Research Committee, Action Guidelines for Exercising Voting Rights June 1998)
- Kurumsal Yönetim İlkeleri. Bir Japon Bakışı – 30 Ekim 1997 (Corporate Governance Principles: A Japanese view 30 October 1997)
- Kurumsal Yönetim Hakkında Acil Tavsiyeler – Eylül 1997 (Urgent Recommendations Concerning Corporate Governance September 1997)

### **viii. Çin**

Çin'in hala komünist bir devlet olması, sermaye piyasalarında ve kurumsal yönetim alanında gelişmelerin diğer ülkelere kıyasla yavaş olmasına yol açmaktadır. Bununla birlikte yapılan son reformlar devletin sahip olduğu şirketlerin süratle özelleştirilmesi sürecini başlatmıştır. Bu süreç de, kurumsal yönetim hakkında düzenlemeler yapılması ile sonuçlanmıştır.<sup>56</sup>

Bu alanda yapılan en önemli düzenleme, Çin Menkul Kıymet Düzenleme Kurulu tarafından 7 Ocak 2001'de yayınlanan Borsaya Kote Şirketler için Kurumsal Yönetim İlkeleri'dir.

---

<sup>56</sup> Solomon/Solomon, s.165.

## **ix. Brezilya**

Brezilya gibi gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunu uzun vadeli sermayeyi çekebilmektir. Uzun vadeli sermaye imkânından yoksun olunması bu ülkeler için büyük bir engel yaratmaktadır. Bunun bilincinde olan Brezilya da, kurumsal yönetim uygulamaları hakkında bir dizi düzenleme yaparak, sermayenin kalıcılığını sağlamaya çalışmaktadır. Yapılan bu düzenlemelerin bazıları aşağıda sunulmuştur.

- Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu – 30 Mart 2004 (Code of Best Practice of Corporate Governance 30 March 2004)
- Brezilya Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlişkin Tavsiyeler – Haziran 2002 (Recomendações sobre Governança Corporativa)
- Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu – 8 Mayıs 1999 (Code of Best Practice of Corporate Governance 8 May 1999)

### **b. Uluslararası Çalışmalar**

Kurumsal yönetim hakkında çalışma yapan araştırmacılar her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modeli olamayacağı hususunda hem fikirdir.

Bir ülkenin, her hangi bir ülkenin kurumsal yönetim uygulamalarını aynen alarak kabul etmesi, bu ülkenin kültürünü veya hukuk sistemini transfer etmesi kadar güçtür. Ayrıca her bir şirket ve piyasa her zaman yerel kültür, baskı ve uygulamalara konu muhatap kalacaktır. Ancak, şirketlerin uymayı arzu edeceği, bir grup tavsiye niteliğindeki prensibi belirlemek ve ilerletmek mümkündür.<sup>57</sup>

Kurumsal yönetime ilişkin global düzeyde ilkeleri ilk defa OECD oluşturmuştur. 27 – 28 Nisan 1998’de bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte OECD’yi, kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeleri dizisini geliştirmeye çağırmıştır. OECD bunu gerçekleştirmek

---

<sup>57</sup> Monks/Minow, s.298.

amacıyla üye ülkelerin görüşlerini şekillendiren zorunlu olmayan ilkeleri geliştirmek üzere bir Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu oluşturmuştur.

Bu Grubun çalışmaları sonucunda oluşturulan kurumsal yönetim ilkeleri, 26 – 27 Mayıs 1999’da bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi Toplantısı’nda onaylanmıştır.<sup>58</sup>

Örgütün belirlediği prensipler 5 konuda tavsiyeler içermektedir.

Bunlar;

1. Hissedarların hakları,
2. Hissedarların sorumlulukları,
3. Paydaşların hakları,
4. Kamuya açıklama ve şeffaflık,
5. Yönetim kurullarının rolü ve yapısıdır.

OECD tarafından oluşturulan bu prensipler oldukça yararlı olmakla birlikte, OECD’nin bunların uygulanması ile ilgili bir yaptırım gücü bulunmamaktadır. Söz konusu prensipler, kurumsal yönetim uygulamalarını düzeltmek isteyen firmalar için referans oluşturmaktadır.

Yaptırım gücü daha fazla olan global nitelikteki bir başka prensipler dizini, Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağı (ICGN) isimli, uluslararası yatırımcılar tarafından oluşturulmuş bir kuruluş tarafından yayınlanmıştır. Bu kuruluşun yayınladığı prensipler, yatırımcıların beklentilerini yansıtmaktadır ve bu nedenle de değişiklik yaratma gücü daha fazladır. Bu prensiplerde, dünya çapında uygulanabilir nitelikteki en iyi kurumsal yönetim pratiklerine ilişkin standartlar anlatılmıştır.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> OECD Principles of Corporate Governance, s.1

<sup>59</sup> Monks/ Minow, s.299.

Ayrıca OECD ve Dünya Bankası arasındaki işbirliği çerçevesinde bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile Global Kurumsal Yönetim Forumu (Global Corporate Governance Forum) oluşturulmuştur. Forum, kurumsal yapının ve kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesi amacıyla global, bölgesel ve lokal girişimlerin desteklenmesini hedeflemektedir. Forum'un çalışmaları uluslararası kalkınma hedeflerine uygun olarak, sürdürülebilir ekonomik gelişimin desteklenmesi ve yoksulluğun azaltılması amaçlıdır. Forumun kapsamlı çalışma programı aşağıda gösterilmektedir.<sup>60</sup>

- Toplantılar, brifingler, araştırma çalışmaları ve konferanslar aracılığı ile reform uygulamaları hakkında farkındalık yaratmak ve uzlaşma oluşturmak.
- Eğitim programları düzenleyerek, gerekli araçları sağlamak ve doğrudan yardımda bulunmak suretiyle saha uygulamasında kurumlara destek olmak.
- Gelişmekte olan ülkelerdeki reform çabalarına katkı sağlamak için, araştırma çalışmalarını desteklemek, akademik çalışmalar için ağ ortamı yaratmak.
- En iyi uygulamalara ilişkin materyallerin yayılmasını sağlamak.

Bunların dışında kurumsal yönetime ilişkin uluslararası anlamda çalışmalar yapan diğer kuruluşları ve bunların düzenlemelerini aşağıdaki şekilde kısaca sayabiliriz.

- Centre for European Policy Studies (CEPS), Avrupada Kurumsal Yönetim – Öneriler (Haziran 1995)
- Commonwealth Association for Corporate Governance (CACG), CACG Rehberi: Milletler Topluluğunda Kurumsal Yönetim İlkeleri (Kasım 1999)
- Basel Committee on Banking Supervision, Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations, Basel Banka Gözetimi Komitesi, Bankalarda Kurumsal Yönetimin Güçlendirilmesi, Eylül 1999.

---

<sup>60</sup> Global Corporate Governance Forum, <http://www.gcgf.org/>, (15.04.2006)

Uluslararası nitelikteki prensipler ile sunulan en iyi uygulamaya yönelik düzenlemelerde, ilkeler tavsiye niteliği taşısa ve de bazıları her ülkenin yapısına uygun olmasa da, yatırımcılara cazip bir konumda gözükme isteyen şirketler bu prensipleri benimsemektedir.

### c. Türkiye'deki Çalışmalar

Küresel anlamda kurumsal yönetim kavramının hızlı gelişimi Türkiye'de de yankı bulmuş ve bu kavram hızlı bir şekilde ülkemizde de kullanılır hale gelmiştir.

Daha sağlıklı ekonomiler, sürdürülebilir kalkınma, şeffaf bir ekonominin varlığı ve ekonomik faaliyetlerde daha adaletli bir paylaşım yapısını sağlamaya yönelik uygulanan kurumsal yönetim, Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı yatırımcıların da yoğun olarak uygulamaya başlamasıyla, ekonomik yapı içerisinde kendine yer bulmuştur.<sup>61</sup>

Küresel anlamda kurumsal yönetim kavramının popüler bir yönetim uygulaması haline gelmesinin yanında Türkiye'deki ekonomik çevrenin taşıdığı olumsuz özelliklerin ortadan kaldırılma çabası, Türk şirketlerini ve politika yapıcılarını mevcut kurumsal yönetim uygulamalarını sorgulamaya sevk etmiştir.

Bu bölümde konu hakkında çalışmalar gerçekleştiren TÜSİAD, Kurumsal Yönetim Derneği ve SPK'nın yapmış olduğu bu çalışmalardan kısaca bahsedilecektir.

### i. TÜSİAD'ın Çalışmaları

Kurumsal yönetim konusunda araştırmalar yapan ve çeşitli çalışmalar gerçekleştiren kurumların başında TÜSİAD gelmektedir.

Dernek, özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında, Anayasamızın ve Dernekler Kanunu'nun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup> Mustafa Kurt, Murat Kayacan, **Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetimsel Konular: Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin İçerik Analizi**, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi-4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim, Ankara 2005.

<sup>62</sup> TÜSİAD, <http://www.tusiad.org/tuzuk.htm>, (25.04.2006)

Dernek Tüzüğü<sup>63</sup> uyarınca, TÜSİAD;

- Piyasa ekonomisinin hukuksal ve kurumsal altyapısının yerleşmesine ve iş dünyasının evrensel iş ahlaki ilkelerine uygun bir biçimde faaliyette bulunmasına çalışmakta,
- Türk sanayi ve hizmet kesiminin rekabet gücünün artırılarak, uluslararası ekonomik sistemde belirgin ve kalıcı bir yer edinmesi çalışmakta,
- Türkiye’de liberal ekonomi kurallarının yerleşmesinin yanı sıra, ülkenin insan ve doğal kaynaklarının teknolojik yeniliklerle desteklenerek en etkin biçimde kullanımını; Verimlilik ve kalite yükselişini sürekli kılacak ortamın yaratılması yoluyla rekabet gücünün artırılmasını hedef alan politikaları desteklemektedir.

TÜSİAD, belirtilen misyonu ve faaliyetleri doğrultusunda ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurmakta ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlamaktadır. Kurumsal Yönetim, TÜSİAD’ın üzerinde çalışmalar gerçekleştirdiği konulardan birisidir. Dernek, Aralık 2000’de Şirket İşleri Komisyonu altında faaliyet gösteren Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu’nu oluşturmuş ve bu alandaki faaliyetlerine hız vermiştir.

TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu, dünyanın hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkelerindeki kurumsal yönetim ilkelerini ve kodlarını inceleyerek tartışmış, Türkiye’deki şirket uygulamalarını ve Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlükte olan hükümlerini gözden geçirmiş ve yönetim kurullarının yapısı ve işleyişine odaklanarak Türkiye’ye yönelik bir kurumsal yönetim kodu oluşturmuştur.<sup>64</sup>

Söz konusu bu kod, “TÜSİAD Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulu’nun Yapısı ve İşleyişi” başlığı ile Aralık 2002’de yayınlanmıştır.

---

<sup>63</sup> TÜSİAD, <http://www.tusiad.org/tuzuk.htm> (25.04.2006)

<sup>64</sup> Özilhan, Seminer, s.1

Ayrıca TÜSİAD, bağımsız uluslararası organizasyonlardan OECD'nin konu hakkında yayınladığı çeşitli dokümanları Türkçe'ye çevirerek, yayınlanmasını sağlamış ve konu hakkında araştırma raporları hazırlamıştır.

Bu çalışmalar aşağıda sunulmuştur.<sup>65</sup>

- OECD Kamu İşletmeleri için Kurumsal Yönetim Rehberi, Nisan 2006'da Türkçeye çevrilerek yayınlanmıştır.
- Türk şirketlerine global rekabet gücü kazandırabilmek amacıyla iyi kurumsal yönetim ilkelerini tanıtmak ve şirketlerin büyüme ve uzun vadeli başarı için ihtiyaç duydukları fon kaynaklarının beklentilerini daha iyi anlamalarını sağlamak niyetiyle hazırlanan "Sermaye Piyasaları İçin Örnek Şirket Yapısı" isimli çalışma raporu<sup>66</sup> Haziran 2005'de yayınlanmıştır.
- OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, Haziran 200'de Türkçeye çevrilerek yayınlanmıştır.

## ii. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin Çalışmaları

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), kamu ve özel kurum ve kuruluşlara kurumsal yönetim konusundaki çalışmalarını aktararak, ülkemiz kurumlarının adil, şeffaf, sorumlu ve hesap verebilir biçimde yönetilmelerini sağlamak ve bu ilkeleri uygulayarak kar etme, yüksek performans gösterme ve rekabet etme güçleriyle daha fazla istihdam sağlayıp ülke ekonomisinin gelişmesine, kamu gelişmesine, kamu yararının elde edilmesine ve ülkenin sosyo-ekonomik düzeyinin geliştirilmesine katkıda bulunmak amacıyla Ocak 2003'te kurulmuştur.<sup>67</sup>

TKYD, bu amacına uygun olarak; kurumsal yönetim'in çağdaş ilkelerini araştırıp inceleyerek, ülkemize pratikte uygulanmalarını sağlayacak eğitim ve tanıtma çalışmaları yapmak ve yapımlarına destek olmak, konferans, kongre, sempozyum, panel, açık oturum, forum, fuar, sergi, kermes, konser, araştırma, inceleme, etüt, anket, seminer vb. toplantılar,

<sup>65</sup> TÜSİAD, <http://www.tusiad.org/>, (25.04.2006)

<sup>66</sup> TÜSİAD, **Sermaye Piyasaları İçin Örnek Şirket Yapısı**, TUSİAD Yayınları T/2005-06/403, İstanbul 2005, s.5.

<sup>67</sup> TKYD, <http://www.tkyd.org/read.asp?ID=6>, (25.04.2006)

her türlü bilimsel, eğitsel ve sosyal çalışmalar, ödüllü ödüksüz yarışmalar düzenlemeyi hedeflemektedir.

Dernek, web sitesi (www.tkyd.org) aracılığı ile yurtdışında ve ülkemizde hazırlanan birçok araştırma, rapor, kod ve haberleri yayınlamaktadır. Dernek tarafından gerçekleştirilen bazı faaliyetler aşağıda sunulmuştur.

- "Kurumsal Yönetim Zirvesi" 16 Eylül 2004 tarihinde düzenlenmiştir.
- Kurumsal Yönetim anlayışını Türkiye genelinde tanıtmak ve yaymak amacıyla, Anadolu seminerleri düzenlenmiş ve 2004 yılında Bursa, Denizli, Kayseri çalışmaları gerçekleştirilmiştir.
- 2004 yılında yenilenen OECD Prensipleri çalışmasının yayın ve dağıtım çalışmaları için protokol imzalanmıştır

### **iii. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Çalışmaları**

SPK'nın temel görevi, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin, yani yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır. Kurul, 1981 yılında 2499 sayılı SerPK ile kurulmuştur. Yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan, idari ve mali özerkliğe sahip düzenleyici bir kamu kurumudur.<sup>68</sup>

Kurul, kendi gözetimi altındaki piyasalardaki işlemlerle ve görev alanındaki işlerin kurallarının tanımlanması ile ilgili düzenlemeler yapmakla yetkilendirilmiştir.

Bu amaçla;

- Menkul kıymetlerle ilgili düzenlemeler,
- Menkul kıymetler borsalarının, kıymetli madenler borsalarının, vadeli işlem ve opsiyon borsalarının kuruluş ve işleyişine ilişkin düzenlemeler,

---

<sup>68</sup> SPK, <http://www.spk.gov.tr/Hakkinda/hakkinda.htm?tur=gorevimiz>, (05.04.2006)

- Sermaye piyasasından menkul kıymet ihracı yoluyla fon sağlayan şirketlere ilişkin düzenlemeler,
- Sermaye piyasası kurumları ile ilgili düzenlemeler yapmaktadır.

Kurul'un Temel Hedefleri;

- Sermaye piyasalarının işleyiş kurallarını belirlemek,
- Piyasadan fon kullanan şirketlerin belli kurallara uygun olarak en iyi şekilde yararlanmalarını sağlamak,
- Sermaye piyasasına yatırım yapan tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarını korumak,
- Piyasaların adil ve etkin çalışmasını sağlamaktır.

Kurul, bu hedeflere kanun, yönetmelik ve tebliğlerle düzenlemeler yaparak, piyasaların gözetim ve denetimini sağlayarak ulaşmaya çalışmaktadır.<sup>69</sup>

Uluslararası piyasalardaki gelişmeleri yakından takip eden ve Türk ekonomisinde öncü rol oynayan SPK, uluslararası piyasalardaki gelişmelere paralel olarak 2003 yılının Temmuz ayında "Kurumsal Yönetim İlkeleri"ni açıklamıştır. Söz konusu ilkeler halka açık anonim şirketler için hazırlanmış olup, "uygula, uygulamıyorsan açıkla" esasına dayanmaktadır. İlkelerin hazırlanmasında, OECD düzenlemeleri ve diğer kurumsal yönetim kodları dikkate alınmış olup, 2004 yılında ilan edilen yeni OECD ilkeleri ile Kurul tarafından ilan edilen ilkeler arasında çok büyük farklılık bulunmamaktadır.<sup>70</sup>

SPK, kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinin, Türk sermaye piyasalarının küresel likidite sisteminin bir parçası olarak yapılandırılmasında ve uluslararası finansal piyasalardan fon sağlama olanaklarının artırılmasında, büyük önem arz ettiğine inanmaktadır.<sup>71</sup>

---

<sup>69</sup> SPK, <http://www.spk.gov.tr/Hakkinda/hakkinda.htm?tur=gorevimiz>, (25.04.2006)

<sup>70</sup> Cansızlar, s.1

<sup>71</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.3.

Kurumsal Yönetim İlkeleri, SPK'nın, İMKB'nin ve TKYF'nin uzman ve temsilcilerinin iştiraki ile kurulmuş komite tarafından; akademisyenlerin, özel sektör temsilcilerinin kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri dikkate alınarak ortaya çıkarılmıştır.

İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu ilkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında İlkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir.<sup>72</sup>

Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim İlkeleri, “pay sahipleri”, “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık”, “menfaat sahipleri” ve “yönetim kurulu” olmak üzere dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, pay sahiplerinin hakları ve eşit işleme tabi olmaları konusundaki prensipler yer almaktadır. Bu bölümde pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme, genel kurula katılım ve oy verme, kar payı alma ve azınlık haklarına ayrıntılı olarak yer verilmektedir. Ayrıca pay sahipliğine ilişkin kayıtların tutulması, payların serbestçe devri ve satışı konuları ile pay sahiplerine eşit işlem ilkesi ele alınmaktadır.

İkinci bölümde, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık kavramları ile ilgili prensipler yer almaktadır. Bu çerçevede, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak bilgilendirme politikası kuralları oluşturmaları ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına yönelik prensipler belirlenmiştir. Ayrıca periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler bir standarda bağlanmıştır.

Üçüncü bölümde, menfaat sahipleri ile şirket arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik prensipler yer almaktadır. Menfaat sahipleri, çalışanları, alacaklıları, müşterileri,

---

<sup>72</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.4.

tedarikçileri, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti, potansiyel yatırımcıları ve benzerlerini içerir. İlkelerin bu bölümünde bunlar ile şirket arasındaki ilişkiler düzenlenmiştir.

Dördüncü bölümde ise, yönetim kurulunun fonksiyonu, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklar ve yönetim kurulunun faaliyetlerine yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ilişkin prensipler yer almaktadır.

Diğer taraftan SPK, piyasalarda faaliyet gösteren şirketleri kurumsal yönetim ilkeleri açısından objektif bir şekilde değerlendirme olanağı sağlayan “kurumsal yönetim derecelendirmesi” uygulaması hakkında bir düzenleme yapmış ve bu konuda Seri: VIII, No:40 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği”ni yayınlamıştır. Tebliğ’e göre kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarının SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi’nde yer alan ilkelere uyumunun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derece notu verilecektir.<sup>73</sup>

### **1.3 Kurumsal Yönetim İlkeleri**

Etkili bir kurumsal yönetimin oluşturulabilmesi için, yönetim anlayışının bir takım kriterleri yerine getirmesi gerekmektedir. Genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında, “eşitlik”, “şeffaflık”, “hesap verebilirlik” ve “sorumluluk” kavramları ön plana çıkmakta, bu kavramlar etrafında şekillendirilen standartlar kurumlar için yol gösterici olmaktadır.

---

<sup>73</sup> A. Osman Gürbüz, Yakup Ergincan, **Kurumsal Yönetim – Türkiye’deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, İstanbul: Literatür Yayıncılık No:116, 2004, ss.21-22.

### 1.3.1 Eşitlik İlkesi

Azınlık ve yabancı pay sahipleri de dâhil olmak üzere tüm şirket ortaklarına eşit muamele gösterilmesi eşitlik ilkesinin temelini oluşturmaktadır.

OECD'nin yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, söz konusu ilke "Hissedarların Eşit Muamele Görmesi" başlığı altında anlatılmıştır. Bu ilke ile OECD "bir pay bir oy hakkı" prensibini değil, esas sözleşme ile farklı haklara sahip çeşitli pay grupları oluşturulmuş olsa da, aynı grupta yer alan pay sahiplerine eşit muamele edilmesi ve aynı oy haklarına sahip olmalarının sağlanmasını savunmaktadır.<sup>74</sup>

OECD'nin bu çerçevedeki ilkeleri uyarınca;

- Aynı tipten hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.
- Her tipte, bütün hissedarlar aynı oy hakkına sahip olmalıdır.
- Oy hakkındaki her türlü değişiklik hissedarın oylamasına sunulmalıdır.
- Hissedarlar toplantısının işlem ve usulleri, bütün hissedarların adil muamele görmelerini sağlamalıdır.
- Azınlık hissedarlar, hisselerin çoğunluğunu elinde bulunduran hissedarların kötü niyetli muamelelerine karşı korunmalı, azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edebilecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.
- Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişiler ya da onların atadığı temsilcileri tarafından kullanılmalıdır.
- Uzaktan yapılan oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır.

---

<sup>74</sup> Şehirli, s.26

- İçeriden bilgi ticareti ve benzeri manipölatif işlemler yapmak (insider trading) yasaklanmalıdır.
- Yönetim Kurulu üyeleri ve yöneticiler, maddi bir menfaat doğurucu veya şirketi etkileyen işlemlerini kamuya açıklamalıdır.

### 1.3.2 Şeffaflık İlkesi

Şeffaflık; ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır.<sup>75</sup>

Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Hakkında Oluşturulan Çalışma Grubu<sup>76</sup>,nun 1998 yılında yayınladığı raporda şeffaflık tanımı, “mevcut durum, karar ve faaliyetler hakkındaki bilginin ulaşılabilir, somut ve anlaşılır olması süreci” olarak yapılmıştır.

Bilgi, karar alıcıların bu faaliyetine yardımcı olan en temel öğelerdendir. Özellikle, küçük yatırımcılar, potansiyel yatırımcılar, devlet ve işletmeye kredi verenler gibi işletmenin içinde olmayan tarafların kararlarında etkinlik sağlanabilmesi için bilgi gereksinimleri belirlenmeli ve bunların, ilgili, tam, doğru ve zamanlı bilgiye ulaşmaları sağlanmalıdır.

Özellikle Asya’da yaşanan kriz, şeffaflık konusunun önemini açık bir biçimde ortaya koymuştur. Krizin yaşandığı ülkelerde şeffaflığın yeterli düzeyde olmaması, erken uyarı sistemlerinin işlemlerini engellemiş ve dolayısıyla gerekli önlemlerin alınamamasına neden olmuştur.<sup>77</sup>

Özel sektörün şeffaf olması kaynakların etkin dağıtımı için önemlidir. Risklerin uygun olarak tanımlanabilmesi ve fiyatlanması için yatırımcı kararlarında kullanılan, finansal ve finansal olmayan her türlü bilginin tam, doğru ve zamanında açıklanması gerekmektedir.

<sup>75</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.3.

<sup>76</sup> Grubun oluşturulmasına katkıda bulunan ülkeler; Arjantin, Avustralya, Brezilya, Kanada, Fransa, Almanya, Hong Kong, Japonya, Malezya, Tayland, İngiltere ve ABD’dir.

<sup>77</sup> Tuzcu, s.17.

Tam, doğru ve zamanlı bilgi olmadan, piyasadaki oyuncuların, farklı firmalar arasında karşılaştırma yapmakta zorluk yaşama ve etkin olmayan yatırım kararları alma ihtimali bulunmaktadır.

Kurumlarla ilgili bilginin kamuoyuna açıklanması sermayenin daha verimli yatırımlara yönelmesini ve böylece hem verimliliğin, hem de üretimin artmasını sağlamaktadır. Yeterli şeffaflık olmamasının ekonomik maliyeti ise, sadece üretimdeki verimliliği değil, aynı zamanda ekonomik faydanın ve risklerin eşit olarak dağılmasını da olumsuz yönde etkilemektedir.

Finansal piyasaların etkin olarak işlemesi için bilgiye olan gereksinim çok fazladır. Çünkü yatırımcılar kendi sermayelerinin en verimli şekilde kimin tarafından kullanılacağını bilmek istemekte ve bu nedenle bir ayırım yapma gereği duymaktadırlar.

CADBURY'e göre piyasaların can damarı bilgidir ve uygun bilgi akışı önündeki engeller piyasada eksikliği temsil etmektedir. İşletmelerin aktivitelerinde şeffaflık arttıkça, bunların hisselerinin fiyatlarının daha doğru olarak tespiti sağlanabilecektir.<sup>78</sup>

Şeffaflığın sağlanabilmesi için bazı koşullar oluşturulmuş olması gerekmektedir. Bu koşullar sağlanacak bilginin özelliklerini ve erişim yollarını içermelidir.

#### **a. Bilginin Özellikleri**

İşletme açısından bilgi; işletme ve çevresindeki faaliyetleri ifade eden belgelerin ya da olayların anlamlı sonuçlarıdır. İşletme içindeki eylemler karar almayı gerektirir. Karar alma sırasında karar alıcı doğru ve zamanlı bilgi ile desteklenmelidir. Diğer bir deyişle nitelikli bilgi iyi kararları desteklemektedir.<sup>79</sup>

Bilgi;

- İlgili,
- Doğru,

<sup>78</sup> The Report on The Financial Aspects of Corporate Governance, s.33.

<sup>79</sup> Faruk Çubukçu, **Liman Yönetiminde Etkinliğin Artırılması Bakımından Yönetim Bilgi Sistemlerinin Rolü**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 1998, s.1.

- Tam,
- Zamanlı,
- Açık

olmalıdır.

Bilgi alınacak kararlarla ilgili olmalıdır. İşletme ile ilgili tarafların çok çeşitli bilgiye gereksinim duymaları, açıklanacak bilginin geniş kapsamlı olmasını gerektirmektedir. OECD'nin kurumsal yönetim ilkelerinden kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkeleri genel olarak, ortaklıkların finansal durumları, performansları, sermaye ve idari yapısı hakkındaki bilgiler ile kamunun aydınlatılmasını öngörmektedir.

Bilginin nitelikli olarak tanımlanabilmesi için öncelikle bilginin kullanıcılar için açık ve anlam ifade ediyor olması gerekmektedir. Çünkü açıklayıcı gücü olmayan bilginin kullanıcıları için bir fayda taşımayacağı açıktır. Bununla birlikte bilgi ancak doğru, zamanlı ve eksiksiz bir biçimde kullanıcılara ulaştırılırsa değer taşımaktadır. Bilginin değerlendirilmesinde zamanlama son derece önemlidir. Kullanıcıların bilgiyi değerlendirmek için yeterli zamana ihtiyacı vardır. Bilginin gecikerek kullanıcılara ulaşması halinde, bilgi ne kadar açık ve anlaşılır olursa olsun istenilen yararı sağlamayacaktır. Benzer şekilde bilgi onu kullananların karar vermesine engel teşkil etmeyecek ölçüde eksiksiz olmalıdır. Açıklanan bilgi doğru olsa bile, bilginin eksikliği hatalı değerlendirme yapılmasına sebep olabilecektir. Sayılan bu özelliklerinin yanında bilgi, sürekli olarak güncellenmelidir. Güncellenmeyen bilgi, açıklayıcı gücünü kaybedecektir.<sup>80</sup>

Bilgiler açıklanırken mümkün olan en basit kavram ve terimlerin kullanılması, ikilem yaratacak belirsiz ifadelerden kaçınılması gerekmektedir. Teknik terim kullanılması gereken yerlerde, herkesin kolayca anlamasına imkân verecek şekilde açıklamalarında beraberinde verilmesi gerekmektedir.<sup>81</sup>

---

<sup>80</sup> Tuzcu, s.20.

<sup>81</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.3.

## **b. Bilginin Erişilebilir Olması**

Bilginin erişilebilir olması, işletmenin faaliyetlerinden etkilenen tarafların aldıkları kararlara dayanak oluşturan gerekli tüm bilgiye ulaşma imkânları olmasını ifade etmektedir.

Bilgiye erişimin sağlanabilmesi için yönetim biçiminin bilgi edinmeye imkân verecek ölçüde tasarlanması ve tarafların bilgi edinme haklarını talep edebilmek için şirket içi ve dışı mekanizmalara sahip olması gerekmektedir.

SPK'nın Kurumsal Yönetim İlkeleri uyarınca, kamuya açıklanacak bilgiler düşük maliyetle kolay erişilebilir ve eşit bir biçimde kamunun kullanımına sunulmalıdır. Bu kapsamda, basın bültenleri, elektronik veri dağıtım kanalları, elektronik posta gönderileri, cep telefonu üzerinden iletişim, pay sahipleri ve potansiyel yatırımcılar ile yapılan toplantılar, medya kuruluşları veya broşürler aracılığıyla ya da internet sitesi üzerinden yapılan duyurular gibi araç ve yöntemler kamuyu aydınlatmada kullanılabilirlerdir.

### **1.3.3 Hesap Verebilirlik İlkesi**

Hesap verebilirlik, bir kurumdaki görevlilerin, yetki ve sorumluluklarının kullanılmasına ilişkin olarak ilgili kişilere karşı, cevap verebilir olma, bunlara yönelik eleştiri ve talepleri dikkate alarak bu yönde hareket etme ve bir başarısızlık, yetersizlik ya da hilekârlık durumunda sorumluluğu üzerine alma gerekliliğidir.<sup>82</sup>

Hesap verebilirlik alınan kararlar ilgili sorumluluğun kabul edilmesi ve kararların doğruluğunun savunulması ihtiyacını işaret etmektedir.<sup>83</sup>

Bu kavram, modern yönetim teori ve uygulamasında anahtar kavramlardan birisidir. Hesap verebilirlik, yöneticilere, belirli bazı görev ve vazifelerini yerine getirmeleri ve vazifeleriyle ilgili kural ve standartlara uymaları konusunda bir takım sorumluluklar yüklemek anlamına gelmektedir. Böylece yöneticilerin faaliyetlerine ilişkin hesap vermekle

---

<sup>82</sup> United Nations Development Programme, <http://magnet.undp.org/policy/glossary.htm> (20.04.2006)

<sup>83</sup> The Report on The Financial Aspects of Corporate Governance, s.5.

yükümlü olduğu kişi veya organ açıkça belirlenmekte ve yönetici iyi performans gösterdiğinde ödüllendirilirken, yetersiz performansının sonuçlarına katlanmış olmaktadır.<sup>84</sup>

Hesap verme yükümlülüğünde eşit olmayan iki tarafın ilişkisi mevcuttur. Taraflardan biri diğerine görev tevdi etmekte, diğeri de bu görevin yapılıp yapılmadığı, yapılamadıysa niçin yapılamadığı, verilen paranın nasıl harcandığı, tamamının harcanıp harcanmadığı, görevin gerektirdiği amaçlara ne ölçüde ulaşıldığı, hedeflenen sonuçları gerçekleştirmek için mümkün olan her şeyin yapılıp yapılmadığı ve geçmiş deneyimlerin ışığında nelerin iyi gittiği nelerin iyi gitmediği hususlarında cevap vermekte, durumunu açıklamakta, rapor etmektedir.

SPK'ya göre hesap verebilirlik, yönetim kurulu üyelerinin esas itibarıyla anonim şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir.

Cadbury Raporu'nda, yönetim kurullarının şirketlerini ileriye götürmek için faaliyetlerinde serbest olmaları gerektiği belirtilmekte, ancak bu serbestinin etkili bir hesap verebilirlik çerçevesinde olması gerektiği vurgulanmaktadır.<sup>85</sup>

Etkili hesap verebilirliğin temel öğeleri<sup>86</sup>:

- Ölçülebilir hedefler belirlenmesi ve sorumlulukların tespiti,
- Hedeflerin gerçekleştirilmesi için nelere ihtiyaç duyulduğunun planlanması,
- İşin yapılması ve gelişmenin izlenmesi,
- Sonuçların raporlanması,
- Sonuçların bir değerlendirmeye tabi tutulması ve geri bildirim sağlanmasıdır.

<sup>84</sup> OECD, **Definitions of Audit and Financial Control Terminology**, Paris, 2004, s.1.

<sup>85</sup> The Report on The Financial Aspects of Corporate Governance, s.1.

<sup>86</sup> Kanada Alberta Eyaleti Sayıştayı, **Hükümet Hesap Verme Sorumluluğu**, 2001, <http://www.sayistay.gov.tr/yayin/elek/ekutupana2.asp?id=280>, (15.04.2006), s. 2

Hesap verebilirliğin artması ile birlikte şirket yöneticilerinin beklenmedik karar alma eğilimleri sınırlanacak ve bu sayede alınan kararlara taraf olanların güvenleri zedelenmeyecektir. Böylelikle, şirket ile ilgili karar verecek olan taraflar daha etkili karar alabilecektir.<sup>87</sup>

#### 1.3.4 Sorumluluk İlkesi

Kurumsal sorumluluk, şirket operasyonlarının sosyal paydaşlarına karşı ne tür çevresel, ekonomik ve sosyal etkiler yarattığını ölçmeleri, yaratılan olumsuz etkileri azaltacak ve daha da önemlisi, toplumun ve şirketin aynı anda gelişmesine katkı sağlayabilecek işlemleri hayata geçirmeleri olarak tanımlanmaktadır.

Dünya Bankası'na göre kurumsal sorumluluk, işletmelerin etik davranmaya ve tüm paydaşlarla birlikte sürdürülebilir ekonomik gelişmeye katkıda bulunmaya adanmasıdır.

Yöneticilerin sorumluluğu gerçekçi finansal raporlar üretmek, şirket faaliyetlerinin yürütülmesini sağlamak ve ilgili kanunlara uymak ile sınırlı değildir. İşletmeler, içerisinde faaliyette buldukları demokratik toplumların beklentilerini -genellikle kanunlar gibi yazılı olmayan beklentiler- de karşılamalıdır. Kurumsal sorumluluk kavramı, iş dünyası ve toplum arasındaki karşılıklı ilişkinin güçlendirilmesi için, işletmeler tarafından toplumun beklentilerine karşı alınan aksiyonları işaret etmektedir. Hissedarlar, kurumlarının değerinin maksimize edilmesiyle tutarlı olacak şekilde, toplumun taleplerinin karşılanmasını beklemektedirler. Edinilen tecrübeler bunu gerçekleştirebilen kurumların genellikle uzun vadede en iyi performansı ortaya koyan firmalar olduğunu ortaya koymuştur.<sup>88</sup>

Şirketlerin sosyal paydaşları ile etkileşime geçmesi ve sorumluluk ilkesini benimsemesi;

- Şirketlerin marka değerini arttırmakta,
- Şirketlerin uzun dönemli karlılığını arttırmakta,

<sup>87</sup> Tuzcu, s.24.

<sup>88</sup> OECD, [www.oecd.org/dataoecd/39/43/1840502.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/39/43/1840502.pdf) , (25.04.2006)

- Uluslararası yatırımcıların ilgisinin çekilmesini sağlamakta,
- Şirketlerin küresel alandaki rekabet gücünü arttırmaktadır.

## İkinci Bölüm

### 2. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR VE YÖNETİM KURULLARI

Çalışmanın önceki bölümünde belirtildiği gibi, kurumsal yönetim günümüz iş dünyasının en çok konuştuğu konular arasındadır. Bu konu özellikle de halka açık anonim ortaklıkları yakından ilgilendirmektedir. Çünkü kurumsal yönetim hakkında yapılan hemen hemen tüm çalışmalar, hazırlanan uygulama önerileri ve yasal düzenlemeler, halka açık anonim ortaklıklarla sınırlı kalmamakla birlikte, konunun merkezine bu ortaklıkları almaktadır.

Aslında bu durum hiç de şaşırtıcı değildir. Halka açık anonim ortaklıklar, günümüzde son derece yaygın şekilde faaliyet göstermekte, bu ortaklıkların ulusal ve uluslararası ekonomik üretim içinde önemli bir payı bulunmaktadır. Bu durum, anılan şirketlerin, ekonomik ve toplumsal yaşam üzerindeki etkilerini gün geçtikçe arttırmaktadır.

Serbest piyasa ekonomilerinde halka açık anonim şirketler ekonomik kalkınmanın temel kurumunu, bu kurumların çıkarmış olduğu ortaklık ve borçlanma senetleri de tasarrufların değerlendirilmesi ve toplumun refahının yükseltilmesinin başta gelen finansal enstrümanlarını oluşturmaktadır.

Özellikle hissedarlarca şirket yönetimine müdahale imkânının kısıtlı olması ve toplumsal ve ekonomik yaşam üzerindeki önemli etkileri dikkate alındığında halka açık şirketlerde kurumsal yönetim uygulamalarına daha fazla önem verilmektedir. Söz konusu bu uygulamalar da ağırlıklı olarak, halka açık anonim ortaklıkların tepe yönetim organı olan yönetim kurullarına odaklanmaktadır.

Çalışmanın bu bölümünde toplumsal ve ekonomik yaşam üzerinde kayda değer etkileri bulunan halka açık anonim ortaklıklardan ve bu ortaklıklarda, kurumsal yönetim uygulamalarında önemli yeri olan yönetim kurullarından bahsedilecektir. Öncelikle halka açık anonim ortaklıklar kavramına değinilecek, daha sonra da bu ortaklıklarda tepe yönetimden sorumlu yönetim kurullarının görev ve sorumlulukları anlatılacaktır.

## 2.1 Halka Açık Anonim Ortaklık

Anonim ortaklık, bir işletme formudur. Anonim ortaklıkların özelliği, kanunla kurulmuş olmaları, ortaklarından ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olmaları, ömürlerinin, kurucuların ömrü ile sınırlı olmaması ve ortakların sınırlı sorumluluklarının bulunmasıdır.<sup>89</sup>

TTK'da yer alan tanıma göre; Anonim ortaklık, bir unvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mal varlığı ile sorumlu bulunan şirkettir. Ortakların sorumluluğu, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlıdır.

Ancak Kanunu'nda yapılan bu tanım bazı eksiklikler içermektedir. Anonim ortaklıkların tüm unsurlarını içeren bir tanım verilmesi güçtür. Bu nedenle sadece, anonim şirketlerin belli başlı özelliklerini içeren bir tanım verilebilir. Bu durumda anonim şirket, en az beş gerçek veya tüzel kişi ile kurulan, kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanabilen paylara bölünmüş belirli bir sermayesi olan, ortak sıfatının paya göre oluştuğu, borçlarından dolayı sadece kendisi ve tüm malvarlığı ile sorumlu olan tüzel kişiliğe sahip bir ticaret şirkettir. Pay sahipleri sadece şirkete karşı ve taahhüt ettikleri sermaye payı ile sınırlı olarak sorumludur. Bu sorumluluk, taahhüt edilen sermaye payının şirkete ödenmesi veya konması ile son bulmaktadır. Anonim şirketler, kanunen yasak olmayan her türlü maksat ve konular için kurulabilmektedir.<sup>90</sup>

Ayrıca anonim ortaklık paylarının, kıymetli evrak hukuku açısından küçük paylara bölünmesi ve borsalarda ya da örgütlenmemiş sermaye pazarında kolayca el değiştirmesi olanağı bulunmaktadır.

Anonim ortaklıkların sınırsız bir ömre sahip olması, sahiplerinin sorumluluklarının taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlı olması ve pay sahipliğinin kolayca devredilebilir olması, bu işletme formunu son derece cazip hale getirmektedir.<sup>91</sup>

---

<sup>89</sup> John Colley/Jacqueline L. Doyle/George W. Logan/Wallace Stettinius, **Corporate Governance**, New York: McGraw Hill, 2003, s.10.

<sup>90</sup> Veliye YANLI, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde, Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, İstanbul: Beta Basım, 2005, s. 12

<sup>91</sup> Colley/Doyle/Logan/Stettinius, s.10.

Pay sahiplerine sunulan hakların yarattığı avantajlar anonim ortaklıkların giderek yaygınlaşmasına yol açmıştır. Ayrıca pay senetlerinin borsalarda kolayca el değiştirmesi, yatırımcıların söz konusu şirket türüne olan ilgisini arttırmıştır. Böylece, bu tür şirketlerin büyümeleri ve sermaye tabanını genişletmeleri kolaylaşmıştır.

Ortakların sorumluluklarının şirketteki sermayeleri ile sınırlı olmasına karşın, bu şirket türünün, diğer şirket türlerine oranla daha uygun koşullarda borçlanma olanağı bulunmaktadır. Zira bu tür kuruluşlar, faaliyetleri hakkında en rahat bilgi alınacak şirketlerdir. Bir bölümü finansal tablolarını kamuoyunun bilgisine sunmak zorundadır. Ayrıca bütün şirketlerde işlevsel açıdan modern bir yönetimin uygulanması büyüme, gelişme ve rasyonel karar almaya uygun bir ortam oluşturmaktadır.<sup>92</sup>

Anonim şirketlerde hisse senedi çıkarma yoluyla finansman elde etmenin yollarından birisi de halka pay senedi arz ederek sermaye artırımını gerçekleştirmektir. Böylece söz konusu anonim ortaklık halka açık anonim ortaklık haline gelmektedir.

Halka açılma kavramını en genel ifadesiyle, “kapalı bir şirketin sermaye yapısında, bu şirkete halkın katılmasına olanak verecek düzenlemelerin yapılması” olarak tanımlamak mümkündür.<sup>93</sup>

2499 sayılı SerPK’nun 3’üncü maddesinde, halka açık anonim ortaklık; hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar olarak tanımlanmıştır. Ayrıca Kanun uyarınca, bir anonim ortaklıkta hissedarların sayısı 250’yi aşılıyorsa, o ortaklık da halka açık statüsüne girmektedir.

SerPK’nın halka açık anonim ortaklıklara ilişkin yapmış olduğu tanımda iki ayrı unsurdan söz edilmektedir. Tanımda yer alan hisse senetleri halka arz edilmiş ortaklıktan kasıt, kanunun aynı maddesine göre, hisse senetlerinin satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya

---

<sup>92</sup> Niyazi Berk, **Finansal Yönetim**, İstanbul: Türkmen Kitabevi 6.b., 2002, s.18.

<sup>93</sup> Sevinç Akbulak/Yavuz Akbulak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, İstanbul: Beta Basım, 2004, s.94

hisse senetlerinin satışını ifade etmektedir. Kanun'un 11'inci maddesinde ise "pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tabi olurlar" demek suretiyle, halka arz kavramı genişletilmiştir. Yani ortaklık sayısının 250'yi aşması hisse senetlerinin halka arz edildiğine hukuki karine oluşturmaktadır.<sup>94</sup>

Halka açılma, bir ortaklığın kaynak ihtiyacını karşılamada başvurduğu finansman yöntemlerindedir.

Anonim ortaklıklar aşağıdaki şekillerde halka açık anonim ortaklık haline gelebilmektedir.

- Tedrici şekilde anonim ortaklık kurulması,
- Halka açık olmayan anonim ortaklıkların mevcut veya sermaye artırımı yoluyla çıkarılacak hisse senetlerinin halka arzı,
- Özelleştirilecek ortaklıkların hisse senetlerinin halka arzı,
- Taraflardan birinin HAOO olması halinde birleşme nedeniyle hisse senedi ihracı,
- HAAO'ların bölünmesi sonucunda yeni ortaklık kurulması.

Tedrici şekilde anonim ortaklık kurulması durumunda halk arz, kurucular tarafından hazırlanan ana sözleşme, şirket sermayesinin yüzde onunun tediye veya temin edildiğini gösteren bir vesika ile birlikte Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na verilerek izin alındıktan sonra halka başvurulması aşamasına geçilmesini ifade etmektedir.

İkinci durumda ise, halka açık olmayan anonim ortaklıkların mevcut paylarının veya sermaye artırımı yoluyla oluşan yeni payların halka arz edilmesi ile bir anonim ortaklık halka açık ortaklık haline dönüştürülmektedir.

---

<sup>94</sup> Akbulak/Akbulak, ss.94 - 95

Bunların yanı sıra, özelleştirme kapsamındaki anonim ortaklıklara ait ortaklık paylarının halka arz edilmesi, halka açık anonim ortaklıkların birleşmesi ya da bölünmesi yoluyla yeni halka açık anonim ortaklıkların meydana getirilmesi de mümkündür.

### 2.1.1 Halka Açılmanın Avantajları

Halka açılmanın sağladığı yararlar şöyle özetlenebilir<sup>95</sup>,

- Halka açılma şirketin prestijini, saygınlığını itibarını artırarak ek fon gereksiniminin karşılanmasını kolaylaştırmaktadır. Halka açılma, ortaklığa kamuya doğru ve zamanında bilgilendirme, bağımsız dış denetime tabi olma gibi mali ve sosyal sorumluluklar yüklemekte; bu özellikler ortaklığa, yatırımcıların ve finansman kurumlarının gözünde güven kazandırmaktadır. Güven ve saygınlığın artması, sermaye artışlarını kolaylaştırmakta, sermaye piyasaları, bu tür ortaklıklar için uzun süreli fon sağlamanın kaynağı haline gelmektedir.
- Halka açılma, hisse senetlerine likidite sağlamakta, fonlama seçeneklerini artırmaktadır. Halka kapalı anonim ortaklığın piyasa değerini belirlemek kolay olmadığından bu tür anonim ortaklıkların hisse senetleri genellikle likit değildir; kolaylıkla el değiştiremezler. Hisse senetleri borsaya kote edilip işlem görmeye başladıktan sonra; söz konusu ortaklıklar likit hale gelmekte, bu durum ortaklığın yeni hisse senedi çıkararak özkaynak sağlama olanağını artırmaktadır.
- Ortaklığın piyasa değeri daha nesnel biçimde belirlenmektedir.
- Ortaklık, SerPK'ya ve sürekli denetime tabi olduğundan ortaklık yöneticileri yönetimde daha özenli davranma gereğini duymakta, ortaklarla yöneticiler arasında olabilecek çıkar uyumsuzlukları büyük ölçüde önlenmektedir.
- Pay senetleri nominal (itibari) değer üzerinde çıkarıldığında; ortaklığın öz kaynağı, sağlanan hisse senedi ihraç primi tutarı kadar, pay senetleri itibari değerleri toplamından daha fazla artmaktadır.

<sup>95</sup> Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, İstanbul: Avcıol Yayınları 7.b., 1998, s.770.

- Vergi kanunları ile halka açılma özendirildiğinde vergi yükü hafiflemektedir.

### 2.1.2 Halka Açılmanın Dezavantajları

Halka açılmanın yukarıda sıralanan avantajları yanı sıra, bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Bazı anonim şirketlerin halka açılma yoluyla finansman sağlama yolunu tercih etmemesine neden olan bu unsurlar aşağıda sıralanmıştır.<sup>96</sup>

- Halka açılmanın kamuyu aydınlatma, kar dağıtım zorunluluğu, mali tablo ve raporların bağımsız denetimi ve periyodik olarak ilanı, izahname ve sirküler düzenleme zorunluluğu, daha ağır genel kurul merasimi, belli koşullarda mevcut ortaklara halka çağrıda bulunma yükümlülüğü getirmesi ve uyulması gereken diğer yasal yükümlülüklerin artması,
- Yeni bir otoritenin gözetimi ve denetimi altına girilmesi,
- Şirket ortaklarının, yönetim ve denetim haklarının kısıtlanmasını istememeleri veya şirketin hisse senetlerinin başka gruplarca ele geçirilmesi sonucu yönetimde kontrolü kaybetme konusundaki endişeleri,
- Hisse senetlerine yeterli talebin olmamasının, bağlı olunan çevrede yaratacağı kötü imaj korkusu,
- İlk defa hisse senedi ihraç edecek şirketlere yönecek fonların kararsız olması nedeniyle hisse senetlerine istenilen düzeyde talep olmama endişesi ve düşük fiyat sorununun ortaya çıkabilmesi,
- Şirketle ilgili bilgilerin rekabet vb. nedenlerle kamuya açıklanmak zorunda olmasının yaratabileceği endişeler.

Yukarıda sayılan faktörler, anonim ortaklıkların kolayca ve hızlı bir şekilde halka açılmalarını engellese de, halka açılmanın sağladığı faydalar nedeniyle, halka açık anonim

---

<sup>96</sup> Akbulak/Akbulak,s. 96

ortaklıkların sayısı önemli bir noktaya ulaşmıştır. Halka açık anonim ortaklıklar, faaliyette buldukları ülke ve dünya ekonomisi içerisinde önemli bir paya sahiptir.

### 2.1.3 Halka Açık Anonim Ortaklıkların Yükümlülükleri

Halka açık anonim şirketler, TTK yanı sıra SerPK'ya ve ilgili mevzuata da tabidir. Bunun sonucu olarak, SerPK çerçevesinde bu ortaklıklara bazı ilave yükümlülükler öngörülmüştür. Çalışmanın bu bölümünde bu yükümlülükler kısaca değinilecektir.

Halka açık anonim ortaklıkların tabi olduğu başlıca yükümlülükler<sup>97</sup>;

- **Kayda Alınma Yükümlülüğü;** İhraç edilen veya halka arz olunacak tüm sermaye piyasası araçlarının SPK kaydına alınması mecburiyeti bulunmaktadır.
- **Kar Payı ile İlgili Yükümlülükler;** Bir HAAO'tan pay satın alan küçük yatırımcı için önemli olan elde edeceği kardır. SerPK, HAAO'larda birinci temettü payını düzenlemiştir. Buna göre ortaklara dağıtılacak asgari birinci temettü oranı % 20 olarak belirlenmiştir. Ayrıca, HAAO'ların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilme zorunluluğu bulunmaktadır. İlave olarak, yapılan düzenlemeler ile Sermaye Piyasası Kurulu'na temettü zorunluluğunu kaldırma veya erteleme yetkileri verilmiştir.
- **Bağımsız Denetim Yükümlülüğü;** Mali tablo, rapor ve bilgiler, tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlara göre düzenlenmelidir. Düzenlenen mali tablolar, bağımsız denetleme kuruluşlarına, bilgilerin doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma ilkesine uygunluğu bakımından incelettirilerek bir rapor alınmalıdır.
- **Bilgi Verme Yükümlülüğü;** İhraççılar sermaye piyasası araçlarının satış süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içinde satış sonuçları ile ilgili SPK'ya bilgi vermekle yükümlüdürler.

---

<sup>97</sup> Ayşe Sumer, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku Ve Seçilmiş Mevzuat**, İstanbul: Alfa Yayınları, 3.b., ,2002, ss. 58 - 70

- **Kamunun Aydınlatılması ve Özel Durumların Açıklanması İle İlgili Yükümlülükler;** SerPK’da sürekli ve özel durumlarda kamuyu aydınlatma prensibi benimsenmiştir. SPK, HAAO’ların hisse senetlerinin satışlarında, genel kurullarında vekaletname kullanılmasında, ortaklık pay dengelerini değiştiren hisse senedi satışlarında, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde, menkul kıymetlerin değerlerini etkileyebilecek durumlarda, küçük yatırımcıların korunması için düzenleme yapabilmektedir. Yatırımcıların bilgilendirilmesi ve sermaye piyasalarının dürüstlük, açıklık ve kararlılık içinde çalışabilmesini temin için sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek bazı özel durumların açıklanması gereği getirilmiştir. Bu özel durumlar;

- HAAO’nın sermaye yapısı ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler,
- Duran varlıkların alım satımı, kiraya verilmesi, kiralanması,
- Faaliyetlerine ilişkin değişiklikler,
- Yatırımlarına ilişkin değişiklikler,
- Mali yapısına ilişkin değişiklikler,
- İştirak ve iş ortaklarına ilişkin değişiklikler,
- İdari konularda değişiklikler.

Ayrıca HAAO’lar borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında veya işlem miktarlarında önemli değişiklikler olduğu takdirde, açıklanması gereken bir durum olup olmadığını araştırıp, varsa özel durumu açıklamakla yükümlüdürler.

- **Vekaleten Oy Kullanma Esaslarına Uyuma Yükümlülüğü;** HAAO’larda pay sahipleri genel kurullarda temsilci aracılığıyla oy kullanabilmektedir. Temsil yetkisini, sözleşmede aksine hüküm bulunmayan hallerde pay sahibi olmayanlara da verebilirler. Pay sahipleri vekaletname formlarında istedikleri seçenekleri işaretleyerek ve talimat vererek tayin ettikleri vekilin temsil yetkisini belirlerler. Vekaletnamelerde vekilin gündem maddeleri için hangi yönde oy kullanması isteniyorsa belirtilir. Herhangi bir seçenek işaretlenmemişse, vekil genel hükümlere göre hareket eder.
- **Çağrıda Bulunma Zorunluluğu;** Bir HAAO’da sermaye ve oy hakkının % 25 veya daha fazlasına sahip olan veya bu orana bağlı kalmaksızın yönetim kontrolünü sağlayan payları elinde bulunduran pay sahipleri, diğer ortaklara ait pay senetlerini de satın almak üzere çağrıda bulunmak zorundadırlar.

#### **2.1.4 Halka Açık Anonim Ortaklıklara Tanınan İmkânlar**

Halka açık anonim ortaklıklara tanınan başlıca imkânlar ise şöyle sıralanabilir: Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçerek, sermaye artırımını ve beraberinde getirdiği bazı kararları alabilme konusunda daha esnek davranma imkânı elde edebilirler. Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerini ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Ayrıca halka açık anonim şirketlerden, oydan yoksun pay senedi ihraç edebilirler. Yine halka açık anonim şirketlerin genel kurullarında, yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçimlerine ilişkin kararlarda her bir üyelik için kullanılacak oy hakkının kısmen veya tamamen bir veya birkaç üyenin seçiminde birikimli olarak kullanılabilmesine imkân tanınmıştır. Halka açık anonim şirketlere tanınan bir diğer imkân da temettü avansı dağıtımı konusudur.<sup>98</sup>

### **2.2 Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulları**

#### **2.2.1 Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurullarının Fonksiyonu**

Yönetim Kurulu bir anonim ortaklığın en önemli stratejik organıdır. Yönetim kurulu, uzun vadede hissedarlarına sürekli kazanç yaratmak amacıyla üst düzey karar alma, yürütme ve temsil mercii olarak şirketi faal bir şekilde yönlendirmektedir.<sup>99</sup>

Yönetim kurulu, hissedarların kendisine vermiş olduğu yetki doğrultusunda, mevzuat, esas sözleşme, şirket içi düzenlemeler ve politikalar çerçevesinde yetki ve sorumluluklarını kullanmakta ve şirketi temsil etmektedir.<sup>100</sup>

Yönetim kurulu şirket stratejisine yol göstermenin yanı sıra, esas itibarıyla, çıkar çatışmalarını engelleyerek ve şirkete yönelik rekabet halindeki talepleri dengeleyerek işletme performansını denetlemek ve hissedarlar için yeterli kazancı elde etmekle yükümlüdür. Yönetim kurulunun bir başka önemli sorumluluğu, şirketin yürürlükteki vergi, rekabet, is, çevre, fırsat eşitliği, sağlık, işyeri ve işçi güvenliği yasaları gibi temel mevzuata uymasını sağlamasına yönelik olarak tasarlanmış sistemlerin idaresidir. Yönetim kurulları, sadece

<sup>98</sup> Yanlı, s.s. 90 - 93

<sup>99</sup> TÜSIAD Şirket İşleri Komisyonu Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu, **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi**, TUSIAD Yayınları, İstanbul, 2002, s.15.

<sup>100</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 37

şirkete ve hissedarlara karşı sorumlu olmayıp, aynı zamanda şirket ve hissedarların menfaatlerine en uygun şekilde hareket etmekle de yükümlüdür. Buna ilaveten, yönetim kurullarından, çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçi kuruluşlar ve yerel topluluklar gibi paydaş gruplarının menfaatlerini eşit ölçüde dikkate alması beklenmektedir.<sup>101</sup>

CADBURY'e göre anonim şirket yönetim kurullarının fonksiyonları altı ana başlıkta toplanmaktadır.<sup>102</sup>

#### 1. Şirketin amacının belirlenmesi:

Yönetim kurulu, şirketin amaçlarını ortaya koyarak ve bu amaçlara ulaşıp ulaşılmadığını izleyerek hissedarların çıkarlarını temsil etmektedir. Bu nedenle şirketin amaçlarının belirlenmesi yönetim kurulunun fonksiyonudur. Bir şirketin amaçları, hangi ürün ya da hizmetleri sunacağına tespit edilmesi, faaliyette bulunacağı pazarların seçimi, ulaşmayı hedeflediği finansal sonuçların belirlenmesi veya tüm bunların birleşimi şeklinde belirlenebilmektedir. Şirket amaçlarının açık ve güncel olmasının temini ile amaçlara şirketi ulaştırma görevi bulunanların taahhütleri ile desteklenmesinin sağlanması sorumluluğu da yönetim kurullarında bulunmaktadır. Şirkete bir vizyon verilmesi ve bu vizyon doğrultusunda yönlendirme yapılması yönetim kurullarının görevidir.

#### 2. Bu amaç için kullanılacak strateji ve planlar üzerinde şirket yöneticileri ile anlaşmaya varılması:

Yönetim kurullarının şirketlerini amaçlarına uygun şekilde geleceğe taşımak için, şirketin tüm fırsatlarını kullandığından ve bu fırsatların bulunabileceği tüm yerlerin dikkate alındığından emin olmaları gerekmektedir. Bu doğrultuda sadece kısa ve uzun vadeli hedeflerin tespiti ile yetinmemeleri, bunlara nasıl ulaşacağına da belirlenmesinde rol almaları gerekmektedir. Bu nedenle yönetim kurullarının, iş stratejilerinin belirlenmesi ile bu stratejilerin hayata geçmesini sağlayan operasyonel planlar ve hedefler üzerinde mutabakatları olmalıdır. Şirketi, hedeflenen sonuçlara götürme sorumluluğu şirket yöneticilerine aittir.

---

<sup>101</sup> OECD Principles of Corporate Governance, s.44.

<sup>102</sup> Adrian Cadbury, **Corporate Governance and Chairmanship – A personal View**, New York: Oxford University Press, 2002, ss.36-46

Ancak bunu yaparken kullanılan stratejiler ve aksiyon planları üzerinde yönetim kurulları ve şirket yöneticileri arasında bir anlaşma olmalıdır.

### 3. Şirketin politikalarının belirlenmesi:

Politikalar, şirketlerin yönetim tarzı ile bunun şirketin ve dış dünyanın üzerindeki etkileriyle ilgilidir. Bunlar bir şirketin standartlarını belirler ve değerlerini yükseltir. Çevre, toplumsal faaliyetler, tedarikçiler ile şirket ilişkileri, ticaret yapış şekilleri, çalışan hakları v.b konularda şirket politikaları belirlenebilir. Yönetim kurullarının görevi uygun politikaların oluşturulması ve bunların ilgili kişilerce bilinmesinin sağlanmasıdır. Ayrıca bu politikalar güncel tutulmalı ve bunlara uyum yönetim kurullarınca takip edilmelidir.

### 4. İcradan sorumlu tepe yöneticisinin atanması:

Yönetim kurulu, düşüncelerinin ve kararlarının hayata geçirilmesinin sağlanmasında icradan sorumlu tepe yöneticisi anahtar rol oynamaktadır. Bu nedenle de, icradan sorumlu tepe yöneticisinin seçimi ve gerekli durumlarda bu kişinin görevden alınması kararını verme sorumluluğu yönetim kurullarında olmalıdır.

### 5. İcradan sorumlu yöneticilerin performansının takip edilmesi ve değerlendirilmesi:

Yönetim kurulları, icradan sorumlu tepe yöneticisinin performansını düzenli olarak gözden geçirmelidir. Bu gözden geçirme faaliyeti, şirketin belirlenmiş amaçlara ne düzeyde ulaştığının tespitidir ve performans değerlendirmesinde yönetim kurulu ile tepe yöneticisi arasında daha önce üzerinde anlaşılmış kriterler kullanılmalıdır. Bu değerlendirme süreci dönem sonlarında gerçekleştirilecek bir faaliyet olarak ele alınmamalı ve sürekli yapılmalıdır.

### 6. Kendi performanslarının takip edilmesi:

Yönetim kurulları, performanslarının takip edilmesine ve değerlendirilmesine imkan tanıyan bir sistem geliştirmelidirler.

SPK'nın yayınladığı kurumsal yönetim ilkelerinde belirtilen yönetim kurulları temel fonksiyonları Adrian Cadbury tarafından belirtilen fonksiyonlar ile paralellik arz etmektedir.

SPK'ya göre; şirket vizyon ve misyonunun belirlenmesi ve bunların kamuya açıklanması, yöneticiler tarafından belirlenen stratejik hedeflerin onaylanması, sürekli ve etkin bir şekilde şirketin hedeflerine ulaşma derecesinin gözden geçirilmesi, şirket faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye, iç düzenlemelere ve oluşturulan politikalara uygunluğunun gözetilmesi ve şirket ile pay sahipleri arasında yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesi konuları yönetim kurullarının temel fonksiyonlarıdır.<sup>103</sup>

### 2.2.2 Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurullarının Sorumlulukları

Esas itibarıyla yönetim kurulu, anonim ortaklığın kanunî mümessili olup, şirketin idaresinde işletme sahibi ve işveren konumundadır (TTK md. 317). Anonim ortaklığın dış ilişkide hukuksal ilişkilere girebilmesi yönetim kurulunun temsil görevini ifa etmesiyle mümkün olabilmektedir. Sözleşmede aksine bir hüküm bulunmaması durumunda yönetim kurulunun iki üyesinin imzası şirketi bağlar (TTK md. 321). Şayet anonim şirketin yönetim kurulu üyelerinin tamamının temsil yetkisine haiz olmaması isteniyorsa bu durumun ortaklık esas sözleşmesinde belirtilmesi, tescil ve ilân olunması gerekmektedir. Bu şekilde bir sınırlama mevcut değilse yönetim kurulu üyelerinden her birinin temsil yetkisinin bulunduğu kabul edileceğinden ortaklık herhangi iki temsilcinin imzası ile ilzam olunur. Yönetim kurulunun üçüncü şahıslarla yaptığı işlemler doğrudan doğruya tüzel kişinin hukukî sahasında hüküm ve sonuçlarını meydana getirir. Bu itibarla organın tüzel kişilik adına yaptığı işlemler doğrudan doğruya bütün üyeler açısından geçerli olacak şekilde tüzel kişiliği bağlar.<sup>104</sup>

Yönetim Kurulu üyeleri;<sup>105</sup>

- Ortakların yapacakları pay bedeli ödemelerinin doğruluğundan,
- Kar paylarının gerçek olmamasından,
- Yasal defterlerin tutulmasından,

<sup>103</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.39.

<sup>104</sup> Hüseyin Ekinci, **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu**, <http://www.hukuki.net/hukuk/index.php?article=493>, (05.05.2006),s.2

<sup>105</sup> <http://www.hukuk.gen.tr/konular/konular.asp?konugrp=4&konuid=2&konuek=6>, (05.05.2006)

- Genel Kurul kararlarının yerine getirilmesinden,
- Sermaye artırımının yasaya uygun yürütülmemesinden,
- Tahvil ihracında, yasada belirtilen hükümlere aykırı hareket edilmesinden,
- Şirketin kuruluş aşamasındaki uygunsuzluklardan (ilk yönetim kurulu),
- Şirketin iflası halinde, iflastan önceki üç yıl için yönetim kurulu üyelerinin normal ücreti aşar şekilde aldıkları kazanç payı veya diğer getirilerden,
- Yasa veya ana sözleşmenin kendilerine yüklediği görevleri kasten veya ihmal sonucu yapmamaktan,

müteselsilen sorumludurlar.

Aşağıdaki durumlarda ise, yönetim kurulu üyelerinin şahsi sorumluluğuna gidilebilir;

- Şirketin işlerinin bir veya bir kaç üye tarafından yürütüleceği kararlaştırılmışsa, bu takdirde sorumluluk, yetki verilen üye/üyelere aittir.
- Yönetim kurulu üyelerinin kendileri veya usul veya fürudan üçüncü dereceye kadar kan hısımlarının menfaatlerini ilgilendiren görüşmelere katılmaları yasaklanmıştır. Aksine hareket eden yönetim kurulu üyeleri maruz kalınan şirket zararından şahsen sorumludurlar.
- Genel kurulun iznini almaksızın şirketin konusuna giren işleri yapan yönetim kurulu üyeleri şahsen sorumludur.
- Şirketin hali hazır işleri ve durumu hakkında yanıltıcı beyanda bulunan yönetim kurulu üyeleri şahsen sorumlu olurlar.
- Sır saklamayan yönetim kurulu üyelerinin şahsi sorumluluğuna gidilebilir.

- Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna müracaat edebilmek için sayılan eylem veya işlevlerin zarara sebebiyet vermesi ve üyenin/üyelerin kusuru bulunması şarttır.

Öte yandan, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadî kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamayı amaç edinen Sermaye Piyasası Kanunu, özellikle kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş olan anonim ortaklıklarda yönetim kuruluna geniş yetkiler tanımıştır (SPK md. 12). Yine bu tür anonim ortaklıklarda sözleşmeye konulacak hükümlerle, yönetim kuruluna imtiyazlı ya da itibarî değerinin üzerinde hisse senedi çıkarma, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlandırma veya imtiyazlı hisse sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkileri tanınabilir. Türk Ticaret Kanununda genel kurulun yetkisinde olan tahvil çıkarma yetkisi aynı şekilde esas sözleşmeye konulacak olan hükümlerle yönetim kuruluna devredilebilir (SPK md. 13/son). Halka açık anonim ortaklıkların yönetim kurullarına, TTK'daki hükümlere oranla daha başka bir kısım yetkilerin Sermaye Piyasası Kanunuyla tanınmış olması, adeta genel kuruldan yönetim kuruluna bir yetki ve güç devri olduğu sonucunu doğurmaktadır. Nitekim Kanunun gerekçesinde de genel kurulun bir kısım yetkilerinin yönetim kuruluna devrinden söz edilmektedir.<sup>106</sup>

Ayrıca Türk Ticaret Kanununda sadece genel kurul kararlarının iptalinin düzenlenmiş olması ve genel kurula ait bu yetkilerin Sermaye Piyasası Kanununa göre yönetim kuruluna devredilmesi sonucu alınan kararların iptalini istemek hakkının ortaklara tanınmamış olması, anonim ortaklık içi dengelerinde bir haksızlığa neden olduğundan, yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açma hakkı yönetim kurulu üyeleri, denetçiler ile hakları ihlal edilen ortaklara, sınırlı bir şekilde tanınmıştır. Gerçekten, kayıtlı sermaye sistemi, Sermaye Piyasası Kurulu dışında tescil hariç, diğer denetim mekanizmalarını ortadan kaldırdığı ve Sermaye Piyasası Kurulunun yetkileri daha çok izne inhisar ettiği için yönetim kurulları bu sistem içerisinde, oldukça geniş bir hareket serbestisine sahiptir. Mevzuata aykırı olabilecek veya ortakların menfaatini haleldar edebilecek bu yönetim kurulu kararlarını, makul sürelerde genel kurulda görüşmek her zaman mümkün olmayacağından, bu kararların belli şartlar altında iptalinin istenebilmesi gerekli görülmüştür. Dava açma süresinin belirlenebilmesi ve bu

---

<sup>106</sup> Ekinci, s.3

kararların ilgililere duyurulmasını temin amacıyla, yönetim kurulunun bu madde çerçevesinde aldığı kararların ilanı zorunluluğu öngörülmektedir.<sup>107</sup>

---

<sup>107</sup> SPK, SerPK Madde Gerekçeleri, Madde:10,  
[http://www.spk.gov.tr/mevzuat/html/Spk01.htm#SERMAYE\\_PİYASASI\\_KANUNU\\_GEREKÇELERİ](http://www.spk.gov.tr/mevzuat/html/Spk01.htm#SERMAYE_PİYASASI_KANUNU_GEREKÇELERİ) ,  
(05.05.2006)

## Üçüncü Bölüm

### 3. KURUMSAL YÖNETİMDE YÖNETİM KURULLARININ DURUMU

Halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kurulunun iyi şekilde yapılandırılması, o yönetim kurulunun iyi çalışmasını sağlayan faktörlerin başında gelmektedir. Yönetim kurulu fonksiyonlarının akıllı bir şekilde organize edilmesi, yönetim kurulu ve kurul içinde oluşturulan komitelerin üyelerinin sayılarına dikkat edilmesi, yönetim kurulunun bağımsızlığının sağlanması ve kurulun liderlik görevini uygun şekilde yürütmesi, bir şirketin kurumsal yönetim uygulamalarını etkin ve verimli kılmaktadır.

#### 3.1 Kurumsal Yönetim ile Yönetim Kurulu Arasındaki İlişki

##### 3.1.1 Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetimdeki Rolü

Yönetim kurulu, anonim şirketlerde sermayedarları temsil eden ve şirketlerin idaresi ile ilgili bütün yetkilere sahip organdır. Yönetim Kurulu'nun görevi, şirketin amaç ve hedeflerinin belirlenmesi ve bunlara ulaşılmasının sağlanmasıdır.

Yönetim kurulunun, bir anonim şirketin meseleleri konusunda liderlik ve yönlendirme yaparak, onun başarısını artırma sorumluluğu bulunmaktadır.<sup>108</sup> İşletmelerin faaliyetlerini yönlendiren ve tepe yönetim organı olan yönetim kurulunun, kimlerden oluştuğu, nasıl karar aldığı, hangi bilgileri ne zaman ve nasıl açıklaması gerektiği, hangi paydaşlarla (hissedarlar, çalışanlar, devlet, kamuoyu, finansal kuruluşlar vb.) iletişim kurması ve etkileşim içinde olması gerektiği gibi konular “kurumsal yönetim sürecinde” ele alınan öncelikli konulardır.<sup>109</sup>

Yönetim kurulları, her zaman kurumsal yönetim çalışmalarının merkezinde yer alan önemli bir ilgi odağı olmuştur. Çeşitli kurumsal yönetim sistemlerinde farklı anlamlar yüklenmiş olsa da, yönetim kurulu, temelde hissedar çıkarlarını kollamak amacıyla profesyonel yöneticilerin izlenmesi işlevini yerine getiren bir oluşumdur. Bu açıdan yönetim

<sup>108</sup> The Report on The Financial Aspects of Corporate Governance, s.5.

<sup>109</sup> Barış Baraz, **Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetişim Açısından Kritik Önemi: Eskişehir’de Bir Araştırma**, Osmangazi Üniversitesi-3.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi, Eskişehir, 2004, s.3.

kurulları, vekâlet sorunundan doğan çıkar çatışmasının olumsuz sonuçlarını önlemeye, en azından minimize etmeye çalışmaktadır.<sup>110</sup>

Kurumsal yönetim, bir şirket ile pay sahiplerinin ve diğer menfaat sahiplerinin birbiriyle olan ilişkilerini düzenleyen ve pay sahiplerinin şirketten elde edeceği menfaatlerin en üst düzeye ulaştırılmasını sağlayan ilkeler bütünüdür. Bu kavramın merkezinde de yönetim kurulları bulunmaktadır. Şirket yöneticilerinin şirketin faaliyetlerinin yürütülmesi ile ilgili sorumluluğu bulunurken, yönetim kurullarının sorumluluğu yöneticilerin gözetiminin yapılması ve onlara faaliyetlerinde rehberlik edilmesidir. Yönetim kurulları görevlerinin bir parçası olarak, önemli iş stratejileri hakkında karar verir, şirketin yıllık bütçesini, performans hedeflerini, yönetime sağlanacak özlük haklarını belirler hatta şirket yöneticilerinin işe alımını gerçekleştirirler. Yönetim kurulları ayrıca finansal raporlama sisteminin güvenilirliğinin sağlanmasından ve öngörülen iş riskleri de dahil olmak üzere önemli bilgilerin doğru ve düzenli bir şekilde kamuya açıklanmasından sorumludur. Sonuç olarak, yönetim kurulu hissedarlara karşı hesap verir ve amacı onların haklarının korunması ve çıkarlarının maksimizasyonudur.<sup>111</sup>

Yönetim kurulları, onların hesap vermekle sorumlu olduğu taraflar ile onlara hesap veren taraflar arasında köprü vazifesi üstlenmektedir. Kamuya açık şirketlerde yönetim kurulları hissedarlar ile yöneticiler, daha da ötesi, şirkete fon sağlayanlar ile bu fonları kullananlar arasında bağlantı noktasıdır. İşte bu nedenle kaçınılmaz olarak yönetim kurulları kurumsal yönetim sistemlerinin merkezinde yer almaktadır.<sup>112</sup>

Son yıllarda şirketlerin başarısında kurumsal yönetim ilkelerine uyumun ve bunun tesisinde yönetim kurullarının önemi fark edilmiş ve yönetim kurullarının güçlendirilmesi ve daha etkin bir yapıya kavuşturulması için dünyada pek çok çalışma gerçekleştirilmiştir.

### **3.1.2 Yönetim Kurulları İle İlgili Problemler**

Yönetim kurulunun gücü, yapısı ve kompozisyonun, şirketin iş modellerinin yeterliliği ya da yöneticilerinin sahip olduğu yetkinliklere göre, şirketin başarısında daha az etkili

---

<sup>110</sup> Ülgen/Mirze, s. 440

<sup>111</sup> Asia Pacific Venture Capital Alliance (Apvca), **Corporate Governance Guideline**, 2002, s.3.

<sup>112</sup> Cadbury, s.34.

olduğuna inanılması, uzun süre yönetim kurullarına dair kurumsal yönetim ile ilgili hususlara ilgisiz kalınmasına yol açmıştır. Ancak bu ilgisizlik son yıllarda yerini aksi yönde bir eğilime bırakmıştır.

Yönetim kurullarına karşı olan ilginin artmasında, şirketlerde yaşanan finansal manipülasyonların ve şirket varlıklarının suiistimalinin ortaya çıkarılmasında ve yöneticiler ile hissedarlar arasındaki çıkar çatışmalarının çözümünde yönetim kurullarının yetersiz kaldığı, gözetim fonksiyonunu öngörüldüğü şekilde yerine getiremediği ve bunun şirket performansını olumsuz yönde etkilediği düşüncesi rol oynamıştır.<sup>113</sup>

Bir anonim ortaklıkta yönetim kurullarının rolü, hissedarların çıkarlarının korunmasını sağlamak olarak görülse de, bu konuyla ilgili bazı ciddi problemler bulunmaktadır. Yeterince bağımsız olmama hali, üyelerin görevlerini yerine getirmek için gereken zaman, yetkinlik ve tecrübeye sahip olmaması, üyesi olunan şirket ile yeterli çıkar ilişkisi bulunmaması bu durumlardan bazıları olarak gösterilmektedir. Bu nedenlerle, yönetim kurulları bazı işletmeler açısından, işlevsiz ve yasa gereği var olan bir organa dönüşmüştür.

Yönetim kurullarının temel fonksiyonlarından birisi, üst yönetimin ve özellikle de icradan sorumlu tepe yöneticisinin performansını değerlendirmektir. Ancak yapılan bir araştırma, ABD Dow Jones Sanayi Endeksinde yer alan 30 önemli şirketin sadece 8 tanesinde, yönetim kurulu başkanı ile icradan sorumlu tepe yöneticisinin ayrı kişiler olduğunu ortaya koymuştur. Bu nedenle şirketi yöneten kişi ile yönetim kurulu toplantılarını yöneten, toplantı gündemini belirleyen ve sonuç olarak yönetim kuruluna verilen bilgileri kontrol eden aynı kişi olmaktadır. Bu durum yönetim kurullarının gerçekten icradan sorumlu yöneticilerin performansını değerlendirme kudretine sahip olup olmadıkları sorusunu gündeme getirmektedir.<sup>114</sup>

Bir diğer problem de üyelerin, yönetim kurullarında yer aldıkları şirketlerde önemli çıkarlarının bulunmamasıdır. Bu durum hissedar çıkarlarının korunması için bu üyelerin kendilerini hissedarların yerine koyup koymayacağı sorusunun sorulmasına yol açmaktadır.

---

<sup>113</sup> Gerard Hertig, **On-Going Board Reforms: One-Size-Fits-All and Regulatory Capture**, ECGI Working Paper Series in Finance, Bruxelles 2005, s.3.

<sup>114</sup> Kenneth A. Kim/John R. Nofsinger, **Corporate Governance**, New Jersey: Prentice Hall, 2003, s.31.

Yönetim kurulları ile ilgili bir diğer sorun da, üyelerin şirketin faaliyetlerini yeteri kadar anlayıp bunlarla ilgili önemli kararları almak için gerekli zaman ve deneyime sahip olup olmadıklarıdır. Bazı yönetim kurulu üyeleri özellikle bu görevde başarılı olanlar aynı anda pek çok şirkette yönetim kurulu üyesi olarak çalışabilmektedir. Businessweek'te yayınlanan bir makale, bazı kişilerin on ve üzeri şirketin yönetim kurulunda üyelikleri olduğunu ortaya koymuştur. Yönetim kurulu üyelerinin büyük bir bölümünün, hayli talepkar olan tam zamanlı kendi işleri bulunmaktadır ve bu durum yönetim kurulu üyeliğinin gerekliliklerinin yerine getirilmesini engellemektedir.<sup>115</sup>

Ayrıca sorunlar yaşanan şirketlerde yapılan incelemeler sonucunda, bazı yönetim kurulu üyelerinin basitçe yeterli uzmanlıklarının bulunmadığı anlaşılmıştır. Ancak etkin bir yönetim mantıklı kararlar alabilmek için yetkin olmayı gerektirmektedir. İyi yönetim kurulu üyeleri kendi limitlerinin farkında olmalı ve ne zaman uzman tavsiyesine ihtiyaç duyduklarını bilmelidir<sup>116</sup>

Yönetim kurulları ile ilgili bir diğer problem de çok fazla üyeden oluşmalarıdır. Bu durum tüm üyelerin aktif olmasını güçleştirmekte ve gereken işin başarılmasını zorlaştırmaktadır. Çok fazla üye olduğu durumda, herhangi yönetim kurulu üyesinin, gözetim fonksiyonunun diğer üyeler tarafından yerine getirildiğini düşünerek yeteri kadar görevine önem vermeme olasılığı bulunmaktadır.<sup>117</sup>

Yönetim kurullarının etkinliğini belirleyen temel ölçü, içinde bulunan üyeler ve davranışlarıdır. Yönetim kurullarından istenilen faydaların elde edilebilmesi için üyelerin dikkatli bir şekilde seçilmesi gerekmektedir. İşletmenin gerçekten iyi yönlendirilmesi ve denetlenmesi için yetkin ve bağımsız üyelerin yönetim kurullarında yer alması gerekmektedir. İşletme büyük ya da küçük olsun, deneyimleri, görüşleri ve çıkarları yönetim kadrosundan farklı olan yönetim kurulu üyelerine ihtiyaç vardır. Olayları farklı algılayan, kendine ters görüşlere itiraz eden, soru soran bir yönetim kuruluna sahip olmak iş hayatı için önemli bir avantajdır. Diğer yandan yönetim kurulu üyelerinin bireysel ve takım olarak davranışları işletme menfaatlerini koruyacak ve geliştirecek şekilde olmalıdır. İyi bir yönetim kurulu üyesinin en önemli görevi sağlıklı bir sorgulama sürecini hayata geçirebilmesidir.

---

<sup>115</sup> Kim/Nofsinger, s.37

<sup>116</sup> Colley/Doyle/Logan/Stettinius, **Corporate Governance**, s.13.

<sup>117</sup> Kim/Nofsinger, s.38.

Sorgulamada hedef, üyenin kendi bilgisini ortaya çıkarmak, bir savcı edasıyla işletme genel müdürünün bilgisini test etmek ya da hukuki bir gerekliliği yerine getirmek değil, gerçekten işletmenin durumunu iyi anlamak olmalıdır. Yönetim kurulu karar alırken üyeler görüşlerini rahatlıkla dile getirebilmeli, kararlar tartışarak alınmalıdır. Üyeler sadece toplantılarda değil, toplantılar arasındaki süreçte de işletmeyle ilgili bir şeyler öğrenmek için zaman harcamalıdır. Yönetim kurulu, şirket stratejilerini gözden geçirmek, yönetimi izlemek, potansiyel çıkar çatışmalarını idare etmek, muhasebe, raporlama ve iletişim sistemlerinin bütünlüğünü garanti altına almak zorundadır. Bunlarla birlikte yönetim kurulu, şirket yönetiminden bağımsız olarak şirket işleri hakkında tarafsız değerlendirmeler yapabilmelidir.<sup>118</sup>

Sonuç olarak kurumsal yönetimi sağlamak için yönetim kurullarının rasyonel ve etkin bir şekilde kullanılması gerekmektedir. Başka bir deyişle yasa gereği var olan bir organ olarak değerlendirilen “yönetim kurulu” kurumsal yönetim uygulanmasına zemin hazırlamaz. Hatta işletme için olumsuz sonuçlar doğurabilir.

## **3.2 Yönetim Kurulu Yapılanması**

### **3.2.1 Yönetim Kurulları ile Şirket Faaliyetlerinin İcrası Arasındaki İlişki**

Yönetim kurullarının var oluş sebebi şirket yönetiminin gözetimi, icradan sorumlu olacak yöneticilerin seçimi ve gerekli hallerde onların işine son verilmesidir.

Yönetim kurullarının sorumlulukları ile şirket faaliyetlerinin icrası arasında belirgin bir çizgi bulunmaktadır. Yönetim kurullarının sorumluluğu, hissedarların çıkarlarının gözetilmesidir. Bu doğrultuda, yönetim kurulu üyeleri yönlendirme fonksiyonu üstlenmektedir. İcra sorumluluğu ise üst yöneticilerin üzerindedir.

Yönlendirme ve icra arasındaki ayırım kritik önemdedir. Yönlendirme yönetim kurulunun bir fonksiyonudur. İcra ise icradan sorumlu üst yöneticilerin görevidir. Bu görev paylaşımı açıkça belirginleştirmeden ve herkesin bu ayırımı anlaması sağlanmadan değişik

---

<sup>118</sup> Baraz, s. 2

konularla ilgili karar verme yetkisinin kimlerde olduğu ve bu kararlar ile ilgili hesap verme sorumluluğunu kimlerin üstleneceği kafa karıştırıcı olabilecektir.<sup>119</sup>

Yönetim kurulu, icradan sorumlu tepe yöneticisini belirledikten sonra ona şirketin işlerini yürütme sorumluluğunu delege etmektedir. Bu delegasyon, yönetim kurulu ile icradan sorumlu yöneticiler arasındaki karmaşık ilişkileri başlatmaktadır. Bu ilişkide yönetim kurulunun ilk rolü icradan sorumlu tepe yöneticilerinin stratejilerini ve planlarını anlamak ve onaylamaktır. Daha sonra bu planların icrasının gözetimi ve sonuçların değerlendirilmesi gelmektedir. Nihai olarak da, yönetim kurulları ne zaman ve nasıl yönetime müdahale edeceğini kararlaştırmalıdır. Yönetim kurulunun kendini rolünü nasıl yürüttüğü ilişkilerin ve şirketin başarısı için kritik önemdedir.

Yönetim kurulları işlerin yürütülmesine katılma düzeylerini çok dikkatlice belirlemelidir. Müdahale etme ile yönetme arasındaki çizgiyi aşan yönetim kurullarının, icradan sorumlu tepe yöneticisinin etkisini azaltma ve hatta kötü performans durumunda, onları bu performanstan sorumlu tutamama ihtimali bulunmaktadır. Diğer yandan, icradan kopuk veya müdahale etme konusunda pasif davranan yönetim kurullarının da sorumluluklarını yerine getirememe olasılığı mevcuttur. Yönetim kurulları bu iki uç arasında bir denge bulmalıdır.

Yönetim kurulları ile icradan sorumlu tepe yöneticileri arasındaki ilişkide etkin bir model aşağıdaki hususları içermelidir.

- Şirket için uygun icradan sorumlu tepe yöneticisinin işe alınması. Uygun yönetici, şirketin ve yönetim kurulunun değerlerini paylaşan ve şirketin işlerini etkin şekilde yürütebilecek yeteneklere sahip olan kişidir.
- Karşılıklı anlaşma ile amaçların, politikaların ve performans standartlarının belirlenmesi ve bu sürece icradan sorumlu tepe yöneticisinin katılımının sağlanması.

---

<sup>119</sup> Cadbury, s.36.

- Yönetim kurulu ve icradan sorumlu tepe yöneticisi ile hissedarların çıkarlarının uyumlulaştırılması. Bu durum hisse sahibi olarak ve teşvik sistemi aracılığı ile gerçekleştirilmektedir.
- Yönetim kuruluna getirilecek kararlar konusunda anlaşmaya varılması. Yönetim kurulunun tavsiye vereceği ve onaylayacağı konular ile icradan sorumlu tepe yöneticisine delege edilen konular belirgin olmalıdır. Bu tür anlaşmalar, yönetim kurulu ve icradan sorumlu tepe yöneticisinin sorumluluklarının daha iyi anlaşılmasını sağlamaktadır.
- Yönetim kurulunun şirketin aktiviteleri ve performansı hakkında uygun detayda ve zamanında bilgilendirilmesi ve sonuçların kurul üyelerince değerlendirilmesi.
- Yönetimi sorumlu tutarak ve ödüllendirerek veya gerektiğinde müdahale ederek, elde edilen sonuçlara uygun tepkinin verilmesi.

### 3.2.2 Yönetim Kurulu Modelleri

Yönetim kurulları çeşitli ülkelerde farklı yapılarda bulunmaktadır. ABD, İngiltere, Japonya gibi ülkelerde tek kademeli yönetim kurulları görev yapmaktadır. Bu tip yönetim kurulları asıl hak sahipleri adına vekil olarak işletmenin tüm anlamı ile yönetimini üstlenmiştir. Almanya, Hollanda, Finlandiya gibi ülkelerde yönetim kurulları iki kademelidir. İşletmenin normal yönetim işlevini yürüten yönetim kurulu (management board) yanında, onların seçimini ve atamasını yapan, izleyen ve yönlendiren bir izleme kurulu (supervisory board) bulunmaktadır. İki-kademeli kurullarda alışılmış tek kademeli yönetim kurullarının güçleri ve görevleri farklı iki kurul arasına dağıtılmıştır.<sup>120</sup>

Yönetim kurullarının etkinliğinin tesisi ve yönetim kurullarının daha fazla hesap verir hale gelmesinin sağlanması konusunda hangi tip modelin daha iyi olduğu tartışma konusudur. Tek kademeli yönetim kurullarının bulunduğu ülke uygulamalarında da, yönetim kurulunun kompozisyonundan ötürü bazı farklılıklar olabilmektedir.

---

<sup>120</sup> Üİgen/Mirze, s.431.

Amerikan şirketlerinin yönetim kurulları ile İngiliz şirketlerinin yönetim kurulları arasındaki farklılık bu kurulların yapılarından değil, kompozisyonundan kaynaklanmaktadır ve bu farklılık çalışma yöntemlerine ilişkin önemli sonuçlar doğurmaktadır. Bir Amerikan şirketinin yönetim kurulu, esas olarak bağımsız yönetim kurulu üyelerinden (outside directors) oluşmaktadır ve icradan sorumlu tepe yöneticisi de (CEO) yönetim kurulunun bir üyesidir. İcradan sorumlu tepe yöneticisi genellikle yönetim kurulu başkanı olmakta ve bu kişinin bağımsız üyelerin seçiminde önemli söz sahipliği bulunmaktadır. İcradan sorumlu tepe yöneticisi, şirketin diğer üst yöneticilerini de yönetim kuruluna alabilmektedir. Bu yapılanma sonucunda güç tamamıyla icradan sorumlu tepe yöneticisinin ellerinde bulunmaktadır. Tipik Amerikan şirketi yönetim kurulu toplantısında, icradan sorumlu tepe yöneticisi kurula başkanlık etmekte ve bütünüyle kontrolü elinde bulundurmaktadır. Genellikle gündemi o belirlemekte ve yönetim kurulu üyelerine bilgi akışını kontrol etmektedir. İcradan sorumlu tepe yöneticisi, kurul toplantılarını idaresi altına almakta ve diğer yönetim kurulu üyeleri ikincil bir rol üstlenmektedir. Amerikan ve İngiliz şirketlerinin yönetim kurulları aynı modelde olsa da, bunlar tamamıyla farklı şekilde faaliyet göstermektedir. İngiltere'deki yönetim kurulları, sorumluluklarını üzerine almakta ve kararlarını bir uzlaşma içinde vermektedir. İngiliz şirketlerinde icradan sorumlu tepe yöneticisi, yönetim kurullarına rapor vermektedir. Amerika'da icradan sorumlu tepe yöneticisi, normalde yönetim kurulunun desteğinde sorumluluklarını yerine getiren bir konumdur.<sup>121</sup>

Bir diğer alternatif yönetim kurulu modeli de iki kademeli yönetim kurullarıdır. İki kademeli yönetim kurulları bugünkü yapısına Almanya'da ulaşmış olmakla birlikte bu organların orijinleri 17. yüzyılda Hollandalı ticaret şirketlerine kadar dayanmaktadır.<sup>122</sup>

İki kademeli yönetim kurulları, tek kademeli yönetim kurulları tarafından icra edilen fonksiyonların ayrılarını yerine getirmektedir. Ancak bu yönetim kurulu modelinde, gözetim ve yönetim fonksiyonları ikiye ayrılmış ve bu fonksiyonların icrası iki farklı kurula bırakılmıştır. Bu kurullardan “yönetim kurulu” (management board) olarak isimlendirileninin işlevi, şirketin yönetimini sağlamakken, izleme – gözetim kurulu olarak adlandırılan diğerinin

---

<sup>121</sup> Cadbury, ss.69-70.

<sup>122</sup> Cadbury, s.70.

görevi yönetim kurulu'nun faaliyetlerini gözetmektir. İzleme – gözetim komitesi, şirketin yönetimini, yasalara uyumunu ve iş stratejilerini kontrol etmektedir.<sup>123</sup>

İki kademeli yönetim kurullarının en önemli avantajı, amacının son derece açık olmasıdır. Bu modelde, gözetim ve yönetim fonksiyonları kesin olarak birbirinden ayrılmıştır ve farklı kişiler tarafından icra edilmektedir.

Tek kademeli yönetim kurullarında, yönetim kurullarının görevi olan “yönlendirme” işlevi ile bu yönlendirmeyi aksiyona dönüştürme işlevi olan icranın arasındaki sınır çizgisini belirlemek her zaman kolay olmamaktadır. Aynı anda iki fonksiyon ile de ilgilenen kişiler olduğu durumda bu çizgi iyice belirsiz hala gelmektedir. İki kademeli modelde gözetim ve yönetim kurullarının üyeleri yasal görevlerinin ne olduğunu kesin olarak bilebilmektedir. Tek kademeli yönetim kurullarında icra sorumluluğu üstlenmiş üyelerin ise ikili bir rolü bulunmaktadır. Açık rehberlerin bulunması neticesinde iki kademeli yönetim kurullarında görev yapan üyeler tüm dikkatlerini kendi görevlerine yönlendirme imkânı bulabilmektedir. Bu yapılanmada, hissedarlar gözetim kurulunun üyelerini göreve atamakta, gözetim kurulu üyeleri de yönetim kurulu üyelerini belirlemektedir. Bu nedenle, hissedarlar, gözetim kurulu üyeleri ve yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişki gayet açık ve anlaşılır niteliktedir.<sup>124</sup>

CADBURY'e göre iki kademeli yönetim kurullarının sayılan avantajları, bunların etkinlik ve hesap verebilirlik yönünden daha iyi olduğu sonucunu doğurmamaktadır. Yönetim kurulunun hangi modelde olduğundan çok, yönetim kurullarının üyeleri ve bu kurulların işlevlerini nasıl yerine getirdiği önemlidir. Herhangi bir yönetim kurulunun etkin ve hesap verebilir olabilmesi için hangi modelde olursa olsun, başkanı tarafından uygun şekilde idare edilmesi ve kendini şirketin amaçlarına adanmış ve onun için yeterli zamanı ayırabilen üyelerden oluşması gerekmektedir.<sup>125</sup>

Yönetim kurullarının hangi modelde olduğundan çok, üyelerinin sahip oldukları nitelikler, üye sayısı, üyelerin seçimi, yönetim kurulu işlerinin organize edilmesi, yönetim kurulu komitelerine ilişkin esaslar, icradan sorumlu tepe yöneticisi ile yönetim kurulu

---

<sup>123</sup> Klaus Hopt/Patrick C. Leyens, **Board Models in Europe-Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, The United Kingdom, France and Italy**, ECGI Working Paper Series in Finance, Bruxelles 2004. s.4.

<sup>124</sup> Cadbury, s.73.

<sup>125</sup> Cadbury, s.77.

arasındaki ilişki, yönetim kurulu toplantıları yönetim kurullarının ve kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğinde belirleyici olmaktadır. Yetkin, kabiliyetli ve etkin yönetim kurulları etkili kurumsal yönetim tesisi için temel noktalardandır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine göre, yönetim kurulları, etkinliğinin en üst düzeyde olmasını ve her türlü çıkar çatışmasından ve etkiden uzak, karar alma, yürütme ve temsil görevlerini bağımsız bir şekilde yerine getirilmesini sağlayacak şekilde oluşturulmalıdır.<sup>126</sup>

### 3.2.3 Yönetim Kurulu Üyelerin Sahip Olması Gereken Değerler ve Nitelikler

İyi yargılara, finansal bilgiye ve sorumluluk duygusuna sahip olmayan ve bunları kullanmayan üyelerden oluşan bir yönetim kurulunun etkin olması mümkün değildir. Yönetim kurulu üyeleri, hissedarların çıkarları ile çeliştiği noktada yönetimin aldığı kararlara karşı gelme cesaretine sahip olmalıdır. En iyi kurumsal yönetim uzmanlarının bile mükemmel veya ideal bir yönetim kurulunun nasıl oluşturacağı konusunda bir tek yol üzerinde mutabakata varmaları olası değildir. Bununla birlikte en iyi idare edilen halka açık anonim ortaklıkların yönetim kurullarının incelenmesi, mükemmel olarak nitelendirilebilecek bir kurulun üyelerinin, bağımsızlığa, iyi bilgilendirilmeye, iyi ahlaka, deneyime, işletmenin faaliyet konusu hakkında ve finansal konularda bilgiye ihtiyaç duyduğunu ortaya koymaktadır.<sup>127</sup>

Çalışmamızın bu bölümünde, kurumsal yönetim uygulamalarının merkezinde yer alan ve bu uygulamaların etkin olmasında belirleyici bir konuma sahip bulunan yönetim kurullarında görev yapacak üyelerin ne tür kişisel ve mesleki özelliklere sahip olması gerektiği incelenecektir.

#### a. Bağımsızlık

Bağımsızlık son 20 yılda yönetim kurullarını karakterize eden eğilimlerin başında gelmektedir. “Bağımsızlık” kavramının tanımı çeşitli kaynaklarda farklılık gösterse de, bir yönetim kurulu üyesinin bağımsız olarak nitelendirilebilmesi için şirket ile yönetim kurulu üyeliği dışında herhangi bir ilişkisi olmaması gerektiği konusunda çoğunlukla bir mutabakat sağlanmıştır.

<sup>126</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.37.

<sup>127</sup> Paul P. Brontas, **Boardroom Excellence**, San Fransisco: Jossey Bass Press, 2004, s.50.

Bağımsızlık tanımı, sadece şirkette tam zamanlı çalışanları değil, çalışanların aile bireylerini, şirket avukatlarını, bankacılarını ve danışmanlarını da dışarıda bırakmaktadır. Bazı tanımlar, şirketin tedarikçileri, müşterileri, alacaklıları, kredi verenleri ile ilişkili kişileri de bağımsız tanımının dışında bırakmaktadır. Hatta bazı tanımlamalar, şirketin bağış yaptığı kurumlarda doğrudan ya da dolaylı çalışanları da bağımlı olarak nitelendirmektedir. Faulk & Co. isimli şirketin bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile kurumsal performans arasındaki ilişkiyi anlatan raporunda, şirkette % 5'ten fazla hisse payı bulunan kişiler de bağımlı olarak belirtilmiştir. Bu konudaki bazı düzenlemeler, icradan sorumlu tepe yöneticisinin, yönetim kurulu adayı olan kişi ile daha önce tanışıklığının bulunmamasını gerektirecek düzeyde sıklıdır. Bu sınırlamanın altında yatan teori, yönetim kurulu üyesinin, icradan sorumlu yöneticinin arkadaşı olduğu durumda, onun hakkında tarafsız karar veremeyeceği ve aslında onun bir çalışanı gibi görev yapacağı endişesidir.<sup>128</sup>

Amerika'da 1970'li yıllarda yaşanan yüksek profilli kurumsal suçlar yönetim kurulu üyelerinin rolüne dikkat çekmiştir. Watergate skandalı, politik kampanyalara yapılan yasadışı katkıları gündeme getirmiş, uluslararası düzeyde yaşanan rüşvet olayları da, bu ve benzeri suçları önleme görevi olması gereken yönetim kurullarının niçin görevlerini yerine getiremediğine odaklanılmasına yol açmıştır. Akademisyenler, yatırımcılar ve diğerleri, bağımsız yönetim kurulu üyelerine daha fazla önem verir olmuştur. Teorik olarak bağımsız yönetim kurulu üyeleri, icradan sorumlu tepe yöneticisine bağımlı değildir. Bu durumda bağımsız üyeler çıkar çatışmalarından uzak kalmakta ve hissedar çıkarlarının korunmasında daha etkili rol alma imkânı bulabilmektedir. Bu düşünce, Amerika'daki şirketlerde bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısının hızla artmasını sağlamıştır. Bağımsız üyelerin yönetim kurulunda çoğunlukta bulunması ile, şirket üst yönetiminin sahip olduğu gücü kötüye kullanma yönündeki eğilimlerinin daha etkin şekilde kontrol edileceğine inanılmaktadır. Doğru ya da yanlış bu inanış yönetim kurullarındaki bağımsız üye oranını kayda değer şekilde yükseltmiştir.<sup>129</sup>

Vekalet teorisi açısından bakıldığında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, diğer yönetim kurulu üyelerinin de gözetimini üstlendiği şeklinde bir algılama bulunmaktadır. Yönetim kurullarının, etkin kurumsal yönetim için önemli fonksiyonlar üstlendiği konusunda

---

<sup>128</sup> Monks/Minow, s.227.

<sup>129</sup> Monks/Minow, s.227.

yeterli sayıda akademik çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların çoğunda, bağımsız üyelerin, yönetimin etkin gözetimi için gerekli olduğu ortaya koyulmaktadır.

Yapılan bazı akademik çalışmalar, bağımsız üyelerin gerçekten de şirket yönetimin gözetiminde etkili olduklarını ortaya çıkarmıştır. Söz konusu etkinliğin göstergelerinden birisi olarak, tepe yönetimde meydana gelen değişim sıklığının finansal performans üzerindeki olumlu katkıları ve bu değişim sürecinde bağımsız üyelerin rolü gösterilmektedir. Bu üyelerin bağımsız değerlendirmeleri, verimsiz tepe yönetiminin değiştirilmesi kararının alınmasında yönetim kurulunu etkilemektedir.<sup>130</sup>

Etkili yönetim kurulları, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşmalıdır. Çünkü herhangi bir yönetim kurulunun ilk görevi hissedarların hak ve çıkarlarının korunmasıdır. Bu nedenle yönetim kurulunun bileşik bağımsızlığı ile ilgili herhangi bir şüphe olmamalıdır. İcrada görevli olan üyeler hissedarlara karşı olan sadakatlerini gösterirken, daima sahip oldukları pozisyonlarının etkisindedirler. Yönetim Kurullarında icracı olmayan üyelerin çoğunlukta olması yönetim ile hissedarlar arasındaki potansiyel çıkar çatışmalarını önlemektedir.<sup>131</sup>

İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulu üyesi olmanın dışında şirkette herhangi bir icrai görev üstlenmemiş yönetim kurulu üyeleridir. Diğer yönetim kurulu üyeleri gibi bu üyeler de kanun ile belirlenmiş görevleri yerine getirmek ile sorumludur. Ancak bağımsızlık, icracı olmaktan daha kapsamlı bir kavramdır. Newyork Menkul Kıymetler Borsası bağımsız yönetim kurulu üyesini şirketle arasında yönetim kurulu üyeliği ücreti dışında bir ilişki olmayan kişi olarak tanımlamaktadır. Nasdaq yargılarını etkileyebilecek düzeyde şirket ile herhangi bir ilişkisi olmayan yönetim kurulu üyelerini bağımsız üye olarak nitelendirmektedir.

Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üstünde tutabilme ve kararlarda tarafsız olabilme avantajına doğal olarak sahip oldukları kabul edilmektedir. Bu çerçevede bağımsız üyelerin yönetim kurulunda

---

<sup>130</sup> Solomon/Solomon, s.75-76.

<sup>131</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.59.

çoğunlukta bulunması, bir şirkette kurumsal yönetimin doğru ve tarafsız olarak uygulanmasının önemli unsurlarındandır.<sup>132</sup>

Bağımsızlık ile birlikte kurul üyelerine icraya karşı meydan okuma kabiliyeti ve cesareti de gelmektedir. Bağımsızlık, yapıcı şüpheciliğin, özgür ve açık görüş farklılıklarının bulunduğu bir ortam yaratmaktadır. Bağımsızlık sayesinde<sup>133</sup>;

- İcrada görevli olanlar, yönetim kurulunun özgür en iyi yargılarından yararlanma imkânı bulurlar,
- Yönetim kurulu hissedarların menfaatlerine en uygun şekilde karar alır,
- İcrada görevli olanların işletmenin faaliyetleri ile ilgili etik davranışlar sergilemeleri ve yönetim kurulu ile olan ilişkilerinde dürüst olmaları beklenir,
- Özgür ve açık tartışmaların ve yapıcı anlaşmazlıkların bulunduğu bir ortam yaratılır.

Şirketler, yönetim kurullarında bağımsız ve bağımlı üye dengesini oluşturmalıdır. Günümüzde halka açık pek çok şirket, kote oldukları borsaların düzenlemeleri gereği yönetim kurullarında daha fazla bağımsız üye bulundurmaktadırlar. Pek çok şirket daha da ileri giderek bağımsız olmayan yönetim kurulu üyesini, icradan sorumlu tepe yöneticisi ile sınırlandırmıştır.<sup>134</sup>

Aşağıdaki tabloda 2000 yılı itibarıyla Dow 30 Endeksindeki firmalar ile S&P 500 şirketlerindeki icracı yönetim kurulu üyelerinin oransal durumu gösterilmiştir.<sup>135</sup>

---

<sup>132</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.37.

<sup>133</sup> Brontas, s.51.

<sup>134</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.65.

<sup>135</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.61.

**Tablo I**  
**Dow 30 Endeksi ile S&P 500 Şirketlerindeki İcra Yönetim Kurulu Üyeleri**

	<i>Dow 30</i>	S&P 500
Minimum	% 5	% 9
Ortalama	% 17	% 17
<b>Maksimum</b>	% 38	% 43

Spencer Stuart tarafından 2002 yılında yapılan çalışmada, S&P 500 firmalarının neredeyse üçte birinde icradan sorumlu tepe yöneticisinin, bağımlı tek üye olduğunu ortaya koymuştur. Bu oran 1992 yılında % 10'nın altında bulunmaktaydı. 2002 yılında Amerikan şirketlerindeki bağımsız üye sayısında % 44'lük bir artış olmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'na göre aşağıdaki kriterlere uyan yönetim kurulu üyesi bağımsız üye olarak nitelendirilmektedir.<sup>136</sup>

- a) Şirket veya şirketin iştiraki, bağlı kuruluşu ve grup içi şirketlerinden 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,
- b) Yönetim kuruluna belirli bir pay grubunu temsilen seçilmemiş olması,
- c) 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,
- d) Son iki yıl içerisinde şirketin bağımsız denetimini yapan şirketlerde 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,

---

<sup>136</sup> SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.53.

- f) Eşi veya üçüncü dereceye kadar olan kan ve sıhrî hısımları arasında hiçbirisinin şirkette yönetici, toplam sermayenin % 5'ini 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 olamaması.

Bir dizi ulusal kural ve bazı durumlarda yasalar, bağımsız olarak sayılabilecek yönetim kurulu üyelerinin görevlerini belirtmekte ve bazı durumlarda da yönetim kurulunun çoğunluğunun bağımsız olması gerektiğini tavsiye etmektedir. Birçok ülkede, yönetim kurullarının, üyenin veya üyelerin neden bağımsız üye veya üyeler olarak düşünüldüğüne açıklama getirmesi gerekmektedir. Bu şekilde, bu nedenlerin geçerli nedenler olup olmadığı hissedarlara ve nihayetinde de piyasaya kalmıştır. Birçok ülke, şirketlerce, seçim sürecinin ve özellikle geniş bir aday kitlesine açık olup olmadığının açıklanması gerektiğine karar vermiştir. Söz konusu bilgiler, genel kurul toplantılarından önce veya sürekli olarak verilmelidir.<sup>137</sup>

Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin güç kazanmasının çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Öncelikle bütün kurumsal yatırımcılar, yatırım yaptıkları şirketlerin yönetim kurullarında yer alarak, kurumsal yönetim sürecinin içerisinde doğrudan bulunmaktansa, şirket yönetim kurullarının üst yönetim üzerinde baskı kurmalarını ve bunu etkin şekilde yapabilecek araçlara sahip olmalarını arzulamaktadır. İkinci olarak, pek çok şirkette yaşanan performans zorlukları ve icradan sorumlu tepe yöneticisinin görevine son verilmesi, kamuoyunun ilgisini yönetim kurullarının daha aktif olmasına yöneltmiştir. Üçüncü olarak, hükümetler, kurumsal yönetim ile kurumsal performans arasındaki bağlantıyı vurgulamaya başlamıştır. Son olarak da, icradan sorumlu tepe yöneticilerine sağlanan özlük hakları ile ilgili tartışmalar, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin güç kazanmasını sağlamıştır. İcradan sorumlu

---

<sup>137</sup> OECD, **OECD Principles of Corporate Governance**, OECD Publications, Paris, 2004, s. 66.

tepe yöneticileri ile ilgili tartışma, yöneticiliklerini yaptıkları kurumların performansına kıyasla fazla ödeme elde ettikleri yönündedir.<sup>138</sup>

## **b. Adanmışlık**

Şirket yönetiminin etkin gözetiminin sağlanması, yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirme konusunda uygun ve adanmış olmaları ile bunun için yeterli zamanı ayırmış olmalarına ihtiyaç duymaktadır.

Yönetim kurulu üyeleri, bu görevleri ile ilgili heyecan duymalı ve coşkulu olmalıdır. Ancak böyle olurlarsa, şirketin işlerinin yürütülmesi ile ilgili görevlerini gayretli ve bilge bir şekilde yerine getirmek için yapmaları gerekenler için gerekli zamanı adarlar.<sup>139</sup>

Pek çok yönetim kurulu üyesinin, bu iş için yeterli zamanı ve kaynağı ayırmıyor olması, bu üyelerin şirket üst yönetiminin gözetim faaliyetini etkin şekilde yapmasını engellemektedir.

Yönetim kurulunun etkin kararlar alabilmesi için grup olarak, yeterli ve iyi organize edilmiş zaman dilimlerine ihtiyacı bulunmaktadır.

Yönetim kurulu toplantılarının sıklığı, toplantı için yapılacak hazırlıkların yeterli olup olmadığı ve toplantılarda harcanan zamanın etkin kullanılıp kullanılmadığı üyelerin zamanının etkinliği ile ilgili değerlendirilmelerde kullanılmaktadır. Örneğin toplantılarda üst yönetim tarafından başka yollarla verilebilecek bilgilerin iletilmesi ile zaman kaybedilmemelidir. Bunun yerine üyeler, toplantılarda kapsamlı tartışmaları yapmak ve önemli kararları almak için vakit harcamalıdır. Toplantılarda tartışılacak önemli konularla ilgili yönetim kurulu üyelerine önceden bilgi verilmeli ve toplantılara hazırlıklı gelme imkanı bulmaları sağlanmalıdır. Yönetim kurulunun faaliyetlerinin değerlendirilmesine ilişkin çalışmalar, daha sık toplanmaları gerektiğine dair bir sonuç üretmemektedir. Aksine, toplanma sıklığını azaltarak, çalışmalarının bir bölümünü komitelere devreden ve bazı

---

<sup>138</sup> Jay W.Lorsch, **Empowering the Board**, Harvard Business Review on Corporate Governance, Boston: Harvard Business School Press, 2000, s.29.

<sup>139</sup> Brontas, s.53.

konuların tartışılmasında telekonferans yöntemini kullanan bazı yönetim kurullarının görevlerini daha etkin yerine getirdikleri görülmektedir.<sup>140</sup>

Adanmışlığın sağlanabilmesi için yönetim kurulu üyelerinin görevlerinin ifası için yeteri kadar zaman bulabilmeleri yanı sıra, bu üyelerin çıkarları ile temsil ettikleri kişilerin çıkarlarını bağdaştıracak doğru teşviklerin sağlanmış olması da gerekmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin seçim süreci ve bu üyelerin ödüllendirilme sistemi, adanmışlığın artırılması için gerekli motivasyonun sağlanmasında şirketler tarafından kullanılmaktadır. Pek çok şirket yönetim kurulu üyelerinin şirket hisselerine sahip olmasını zorunlu tutmaktadır.<sup>141</sup>

Zaman ve sağlanan maddi imkanlar anlamında yönetim kurulu üyelerine yeteri kadar imkan verilmemesi, yönetim kurulu üyelerinin üst yönetimin gözetimi görevlerini yeteri kadar agresif bir şekilde yapmalarına yol açmaktadır. Bu nedenle, etkin kurumsal yönetim uygulamalarının tesisi için halka açık şirketlerde, yönetim kurulu üyelerine, görevlerine kendilerini adanmalarını sağlayacak, yeteri kadar zaman ve maddi olanak sunulmalıdır.

### **c. Liderlik**

Yönetim kurulunun fonksiyonu hizmet ettikleri şirketlerin amaçlarının belirlenmesi ve bu amaçlara ulaşılmasının sağlanmasıdır. Şirketlerin bireysel olarak gelişiminin yaratılması yönetim kurulunun liderliğine bağlıdır.

Yönetim kurulları, şirketlerine liderlik etmek için kurulmaktadır. Yönetim kurullarında, farklı fikirler, bakış açıları ve deneyimler bir araya getirilerek şirketlerin karşı karşıya kaldığı hususların üzerinden gelmektedir. Yönetim kurulu toplantılarında fikirler ve düşünceler, politikalara ve aksiyon planlarına dönüştürülmektedir. Yönetim kurulları, şirkette icra sorumluluğu olanlar için bir kaynak niteliğindedir.<sup>142</sup>

---

<sup>140</sup> Jay A. Conger/David Finegold/Edward E. Lawler, **Apraising Boardroom Performance**, Harvard Business Review on Corporate Governance, Boston : Harvard Business School Press, 2000, ss.116-117.

<sup>141</sup> Conger/Finegold/Lawler, s.115.

<sup>142</sup> Cadbury, s.33.

Yönetim kurulu üyeleri zaman zaman zor kararlar almak durumunda kalabilmektedir. Zor zamanlarda güçlü liderlik özelliklerine sahip olmak gerekmektedir. Üyeler bazen doğru olduğuna inandıkları konularla ilgili eleştiriye maruz kalabilirler, azınlıkta olabilirler ancak yine de görüşlerini ortaya koymalı ve diğerleri ile müzakere edebilmelidir. Bunu yaparken de, görüşlerinin geçerli ve değerli olduğunu gösteren gerçekleri ve diğerlerini ikna edebilecek kanıtları kullanmalıdır.<sup>143</sup>

#### **d. Yetkinlik ve Deneyim**

Uluslararası İç Denetçiler Enstitüsü'nün yayınladığı, Kennew State Üniversitesi Kurumsal Yönetim Merkezi tarafından hazırlanmış Mesleki Rehber'de, bir şirketin yönetim kurulunun, endüstri, şirket, şirketin faaliyet konusu ve yönetim hakkında deneyime sahip üyelerden oluşması gerektiği belirtilmektedir.<sup>144</sup>

Yönetim kurullarının gözetim sorumluluğunu uygun şekilde yerine getirebilmesi ve üst yönetime ustaca meydan okuyabilmesi için çok çeşitli geçmişe, deneyime ve yeteneğe sahip bilgili üyelerden oluşması gerekmektedir. Her üyeden ziyade, yönetim kurulunun bir bütün olarak gerekli deneyim ve yeteneğe sahip olmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Örneğin, üyelerden herhangi birisi ya da birkaçının, finansal konulardaki deneyim ihtiyacını karşılaması yeterlidir. Bu üyeler finansal tabloların hazırlanması, denetimi, analizi ve değerlendirilmesi konularındaki tecrübeleriyle bu konuları anlamakta zorluk çeken üyelere yardımcı olabilmektedirler.<sup>145</sup>

Yönetim kurulu üyelerinden sahip olması beklenen yetenek ve deneyim düzeyi, şirketin faaliyette bulunduğu iş koluna ve uygulanacak stratejiye göre farklılık gösterebilmektedir. Ayrıca muhasebe, finans, pazarlama, operasyon yönetimi gibi fonksiyonel deneyime sahip üyeler de kurula dâhil edilebilmektedir.

Kurumsal stratejiye katkıda bulunmak ve üst yönetimin performansını iyi şekilde değerlendirmek için yönetim kurulu üyelerinin açıkça yeterli bilgiye sahip olması yani yetkin olması gerekmektedir. Yönetim kurulu üyeleri sadece şirketin geçmiş performansının göstergesi olan finansal sonuçları yorumlamak konusunda kendilerini geliştirmekle

---

<sup>143</sup> Calvin K. Clemons, **The Perfect Board**, Texas: Synergy Books, 2005, s.42.

<sup>144</sup> Pickett, s.59.

<sup>145</sup> Broutas, s.53.

yetinmemeli, stratejisine uygun amaçlarına ulaşmak için şirketin başarması gerekenlerle ilgili de yetkinliklerini arttırmalıdır. Bu da gelişen yeni teknoloji, ürün, hizmet ve pazarların bu üyeler tarafından anlaşılması anlamına gelmektedir. Ayrıca değişen müşteri ihtiyaçlarının ve rakiplerin yaptıklarının anlaşılması da gerekmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin yetkinlikleri ile ilgili bir diğer odak noktası da üyelerin eğitim ihtiyaçlarının karşılanmasıdır. Eğitim ve vasıflar günümüz toplumunda artarak önem kazanmaktadır. Gereken özellikli bilgiye sahip olmak, kurumun etkin şekilde faaliyette bulunmasında esaslı unsurlardandır. Dinamik ve sürekli öğrenen bir yönetim kurulu yaratmak için yönetim kurulu üyelerinin eğitim kurslarına katılımı teşvik edilmektedir. Örneğin Cadbury Raporunda; yönetim kurulu üyelerinin değişik özgeçmişleri, yetkinlikleri ve deneyimleri dikkate alındığında, bazı iç ve dış eğitimlere katılımlarının şiddetle tavsiye edildiği belirtilmektedir.<sup>146</sup>

Etkili yönetim kurulu üyeleri sadece hizmet ettikleri şirketlerin yürüttükleri işlere aşina olmakla yetinmemelidir. Üyeler şirketin işini, ihtiyaç duydukları yönetim ve çalışan tipini, şirketin karşı karşıya olduğu rekabeti, firmanın finansal hedeflerini, bunlara ulaşmak için yapılan planları ve şirketin stratejik yönünü bütünüyle anlamalıdır. Bununla birlikte, yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu genellikle hizmet ettikleri şirketin işleri hakkında derinlemesine bilgili olmamaktadırlar.

Bunun sağlanabilmesi için de, her yeni yönetim kurulu üyesinin şirkete ilk katıldığında kapsamlı bir oryantasyon programından geçmesi ve üyelerin yetkinliklerinin devamlılığının sağlanması için sürekli eğitim oturumları düzenlenmesi gerekmektedir. Bu programlarda yeni üyelere<sup>147</sup>;

- Şirket ile ilgili önemli tarihsel bilgiler, şirketin kurumsal yönetim yapısı, yönetim kurulunun ve komitelerinin görev ve sorumlulukları, tepe yöneticilerin özgeçmişleri, deneyimleri, yetkinlikleri ve sorumlulukları, şirketin faaliyet konusu, kullandığı teknoloji, rakipleri ve karşı karşıya kaldığı riskler hakkında bilgi verilmeli,

---

<sup>146</sup> Solomon/Solomon, s.85.

<sup>147</sup> Broutas, s.56.

- İcradan sorumlu tepe yöneticiler tanıtılmalı,
- Şirketin temel tesisleri ve fonksiyonları anlatılmalı,
- Şirketin kurumsal stratejileri ve temel iş amaçları gözden geçirilmeli,
- Kurum kültürü, faaliyetleri ve hedefleri hakkında bilgi verilmeli,
- Şirket politikaları hakkında bilgilendirme yapılmalıdır.

Şirket yönetimi, yönetim kurulu toplantıları için hazırlanan materyallerin yanı sıra, kurul üyelerine düzenli olarak şirketin faaliyette bulunduğu sektör hakkındaki raporları, analizleri ve makaleleri tedarik etmelidir. Bunlar bilgili yatırım analistlerinin tavsiye raporlarını, iş, rakiplerin yeni ürünleri ve hizmetleri ile şirketin geleceğini etkileyebilecek pazar eğilimleri hakkındaki makaleleri ve yönetimin kendi rekabetçi pozisyonunu ve stratejik planını korumak için kullandığı her türlü çalışma, araştırma ve raporu içermelidir. Bu şekilde yapılacak sürekli bilgilendirme ile yönetim kurulu üyeleri şirketi etkileyebilecek önemli olaylar ve gelişmeler hakkında güncel bilgilere ulaşma olanağı bulabileceklerdir. Ayrıca, yeni ürün geliştirme, üretim tesislerinin genişletilmesi, diğer şirketler ile birleşme, yeni pazarlara girme, sermaye arttırma ya da borçlanma gibi konularda yönetim tarafından yapılan tekliflerin sunumu sırasında bu önceden yapılan altyapı bilgilendirmeleri büyük fayda sağlayabilecektir.<sup>148</sup>

Yönetim kurulu, şirketin yüz yüze kaldığı stratejik talepleri karşılayabilecek şekilde bilgi ve deneyim sahibi olan üyelerden oluşmalıdır. Günümüz iş dünyasının karmaşık yapısı, herhangi bir kişinin hatta küçük bir grubun yönetim kurulunun önüne gelen her hususu anlamasını neredeyse imkânsızlaştırmaktadır. Bu karmaşıklık yetenek ve deneyimleri farklı alanlarda olan ancak birbirini tamamlayan kişilerden oluşan yönetim kurullarını gündeme getirmiştir.<sup>149</sup>

---

<sup>148</sup> Brontas, s.57.

<sup>149</sup> Conger/Finegold/Lawler, s.112.

#### **e. Dürüstlük/Güvenirlilik**

Başarılı şirketler bazı durumlarda girişimciliği dizginlese de güvenirlilik ve dürüstlük konusunda ısrarcı olmaktadır. İcradan sorumlu tepe yöneticisi kurum içerisinde savurganlık, aç gözlülük, sahtekârlık ve bencilliğin sert biçimde kınandığı ve itidal, dürüstlük ve ahlaki davranışın yüceltildiği bir kültür yerleştirmelidir. Bunu da yönetim kurulunun tavsiyeleri ve rızası ile yapmalıdır.<sup>150</sup>

Yönetim kurulu üyelerinin güvenilir ve dürüst kişilerden oluşması ve bu yönde tavır takınmaları, kurumsal kültür üzerinde belirleyici olmaktadır. Toplumun değerleri ile çelişmeyen bir kurumsal kültür oluşturabilmek için, yönetim kurulu üyelerinin bu değerlere sahip olması ve buna uygun davranması kritik önemdedir.

#### **f. İnisiyatif Sahibi Olmak**

Bir yönetim kurulu üyesi proaktif davranmalı, sorular sormalı ve cevaplar konusunda ısrarcı olmalıdır. Üyeler iyi bir dinleyici olmalı, yönetim kurulu toplantı gündemlerinin belirlenmesinde aktif rol almalıdır.

Ayrıca, üst yönetim tökezlediğinde ya da yardıma ihtiyaç duyduğunda inisiyatifi ele almaya hazır olmalıdır. Günümüz şirketlerinin yönetim kurullarında, işe kendini adamadan sadece bir gözlemci gibi görev yapmayı düşünen kaygısız üyelere yer bulunmamaktadır. İnisiyatif almaktan çekinen veya başarısız olan üyelerin görevlerini bırakmaları gerekmektedir.<sup>151</sup>

#### **g. Açık Fikirlilik**

Kendi inanç sistemi ya da meselelerinden başkasını görmez hale gelen kişiler, farklı ve hatta karşı görüşleri duyma ve bunları değerlendirme imkânını yitirmektedirler. Bu dar bakışlılık yaratıcılığı etkilemekte ve gelişme fırsatlarını ortadan kaldırmaktadır. Bu nedenle yönetim kurulu üyeleri açık fikirli olmalıdır.

---

<sup>150</sup> Brontas, s.52.

<sup>151</sup> Brontas, s. 54

Yönetim kurulu üyeleri, anlamlı karşıt fikirlerin tartışılabileceği, yeni fikirlerin paylaşılabileceği ve sorunların çözümünde farklı yaklaşımların sunulabileceği bir ortam yaratmalıdır.<sup>152</sup>

### **3.2.4 Yönetim Kurulu İşlerinin Organize Edilmesi**

#### **a. Yönetim Kurulu Başkanı ve İcradan Sorumlu Tepe Yöneticisi**

Kurumsal yönetim ile ilgili meselelerden birisi de icradan sorumlu tepe yöneticisi ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması ile ilgilidir. Tamamen iki farklı iş olan bu pozisyonlardan birisi, kurumun iş ilişkilerinin yönetimi ile ilgiliyken, diğeri bu ilişkilerin gözetimini yapmaktadır.

Geçmiş yıllarda Amerika'da halka açık olan şirketlerin büyük bir çoğunluğunda bu iki görev, kurumların güçlü liderlere ihtiyaç duyduğu teorisi ile birleştirilmekteydi. Bu görüş, güçlü bir yönetim kurulu üyesinin icradan sorumlu tepe yöneticisine rakip olacağı ve onu alt edebileceği düşüncesi ile desteklenmekteydi. Ancak bu konuda araştırma çalışması yürüten pek çok kişi, bu iki pozisyonun, her ikisini de yürütenler için önemli çıkar çatışmaları içerdiğini düşünmektedir. İcradan sorumlu tepe yöneticisinin değerlendirilmesinin yönetim kurulunun temel fonksiyonlarından birisi olduğu dikkate alındığında, bu iki görevi yürüten kişinin aynı olduğu durumda, tepe yöneticiye kendi kendini değerlendirme görevi verildiği görülmektedir.<sup>153</sup>

Enron skandalı sonrasında yapılan yasal düzenlemeler arasında en fazla tartışma konusu olan icradan sorumlu tepe yöneticisi ile yönetim kurulu başkanı pozisyonlarının ayrıştırılmasıdır. Bunun altında yatan teori de icracı olmayan bir üye tarafından başkanlık edilen bir yönetim kurulunun, gerçek anlamda icradan sorumlu tepe yöneticisinin davranışları ve performansını daha etkin şekilde izleyebileceğine dönük inançtır.

Yapılan akademik çalışmalara göre, yönetim kurulu başkanlığı ve icradan sorumlu tepe yöneticisi görevlerinin ayrıştırılması, vekil sorununu azaltmakta ve karar alma süreçlerini bağımsızlaştırarak, kurumsal performansı arttırmaktadır. Bazı çalışmalar, rollerin ayrılmasının

---

<sup>152</sup> Clemons, s.42.

<sup>153</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.43.

gerçekten önemli şekilde daha yüksek finansal performans sağladığını ortaya koymuştur. Ancak gösterilen bu gelişmenin rollerin ayrıştırılması ile ilgisini kesin olarak ortaya koyan deliller yetersizdir. Bu konudaki akademik literatürün bir alanı, üst yönetimin sirkülasyonu, finansal performans ve icradan sorumlu tepe yöneticisi ile yönetim kurulu başkanlığı görevlerinin ayrıştırılması arasındaki ilişkiye odaklanmıştır. Bu çalışmalarda üst yönetimde meydana gelen değişimler, kurumsal yönetimin kalitesinin göstergesi olarak kullanılmıştır. Buna göre, yönetim kurulu başkanlığı ile icradan sorumlu tepe yöneticisi görevlerini ayrıştırarak, etkin kurumsal yönetim mekanizmaları geliştirebilmiş şirketlerde, yönetimin gözetiminin daha etkin olacağı ve kötü yöneticilerin, iyileri ile değiştirilerek, şirketin finansal performansının artacağı beklenmektedir. Nitekim yapılan araştırmalarda, Cadbury Raporu sonrasında şirketlerdeki üst yönetim değişikliğinde artış olduğu görülmüştür.<sup>154</sup>

Cadbury, Raporu'nda yönetim kurulu üyeleri arasında bir güç dengesi tesis edilmesini ve herhangi bir üyenin karar alma sürecinde kontrolü ele geçirmesine izin verilmemesini tavsiye etmiştir. Dahası raporda, şirketin en tepesinde yetki ve güç dengesini sağlayacak şekilde sorumlulukların açıkça ayrıştırılması gerektiği belirtilmiştir.

2003 yılında yayımlanan Higgs raporu da, yönetim kurulu başkanı ve icradan sorumlu tepe yöneticisi görevlerinin ayrıştırılmasının önemine tekrar dikkat çekmiştir.<sup>155</sup>

Yönetim kurullarının yaşadığı en temel zorluklardan birisi üyelerin ihtiyaç duydukları her türlü bilgiyi alabilmesi ve üst yönetimden sorumlu tepe yöneticisinin arzu etmediği meselelerin de toplantılarda görüşülebilmesidir. Bu nedenle iki görevin ayrıştırılması ile gündem ve bilgi akışı konusunda bağımsız bir kişiye yetki verilmesi bağımsız bir gözetimin en etkili yolu olmaktadır.<sup>156</sup>

## **b. Yönetim Kurulu Üye Sayısı**

Yönetim kurulu üye sayısı genellikle mevcut yönetim kurulu tarafından belirlenmekte ve her zaman şirketin ana sözleşmesinde belirtilen sınırlar ya da limitler ile uyumlu olmaktadır.

---

<sup>154</sup> Solomon/Solomon, s.68.

<sup>155</sup> Solomon/Solomon, s.67.

<sup>156</sup> Monks/Minow, s.242.

Yönetim kurulu üye sayısının belirlenmesi, açıkça önemli bir karardır. Tipik olarak bir anonim ortaklığın yönetim kurulu 8 ile 16 üyeden oluşmaktadır. Daha büyük ve köklü şirketlerin yönetim kurulları, küçük ve gelişmekte olan şirketlere göre genellikle daha fazla üyeden oluşmaktadır. Ancak üye sayısı belirlenirken amaç, işletmenin karşı karşıya kaldığı meselelerle başa çıkabilecek derinlikte deneyime sahip yönetim kurulunu oluşturmaktır. Bu nedenle daha ufak ve basit şirketlerin yönetim kurullarında göreceli olarak daha az üye bulunmaktadır. Bununla birlikte banka gibi büyük kurumlarda yönetim kurulu üye sayısı 20 hatta 25 olabilmektedir.<sup>157</sup>

İdeal yönetim kurulu üye sayısının ne olması gerektiği sorusunun tek bir doğru cevabı bulunmamaktadır. Şirketin faaliyette bulunduğu iş kolu, kurumsal yönetim yapısı, sahiplik durumu, şirketin gelişim sürecinin hangi aşamasında olduğu, yasal düzenlemeler, yönetim kurulu üye sayısının tespitinde belirleyici olmaktadır.

Spencer Stuart isimli yönetici araştırma şirketinin 1998 yılında yaptığı araştırma, yönetim kurullarının çalışabilir büyüklüğe doğru üye sayılarını azalttıklarını ortaya koymuştur. Aynı şirketin 2002 yılında yaptığı araştırmada ise 1988 yılında 15 olan Amerikan şirketlerindeki yönetim kurulları ortalama üye sayısının, 2002 yılında 10.9'ye gerilediği görülmüştür. S&P 500'de yer alan şirketlerin dörtte birinde 8 - 9 üye bulunmaktadır. Yönetim kurulu üye sayıları azaldıkça, bağımsız üye sayısında da azalma olmaktadır.<sup>158</sup>

Halka açık şirketlerde 8 ile 15 kişiden oluşan yönetim kurulu makul olarak kabul edilmektedir. Sekizden az üyeden oluşan yönetim kurullarının, komitelerde görev yapacak kişileri bulması zorlaşmaktadır. Ancak onbeş kişiden fazla üyeden oluşan kurullarda da tartışmaların çok fazla uzaması ve bunlardan bir sonuç alınamaması ihtimali bulunmaktadır.<sup>159</sup>

Üye sayısının az olmasının da fazla olmasının da bazı avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Az sayıda üyeden oluşan yönetim kurulları daha fazla işin içine girme ve odaklanma olanağı bulmaktadır. Ayrıca küçük bir grupta, güven oluşturmak ve iş birliği

---

<sup>157</sup> John L. COLLEY/Jacqueline L. DOYLE/George W. LOGAN/Wallace STETTINIUS, **What Is Corporate Governance?**, New York: MCGraw Hill, 2005.s.20.

<sup>158</sup> Monks/Minow, s.198.

<sup>159</sup> J.Salmon Walter, **Crisis Prevention: How to Gear Up Your Board**, Harvard Business Review on Corporate Governance, Harvard Business School Press, Boston, 2000, s.6.

içinde çalışmak daha kolay olmaktadır. Bunların yanı sıra az sayıda üyeden oluşan yönetim kurullarının baskın karakterli bir üyeden etkilenme ihtimali daha yüksektir. Yönetim kurulu üye sayısı arttıkça, yetenekli kişi sayısında da artış olmaktadır. Ancak fazla sayıda kişiyi etkin şekilde bir takım olarak çalıştırmak da güçleşmektedir.<sup>160</sup>

Yapılan çalışmalar ideal bir sayıdan kesin olarak bahsedilemeyeceğini ortaya koymuştur. Ancak yukarıda belirtilen avantaj ve dezavantajları gözetecek bir üye sayısı belirlenmeli, şirketin çalışma konusu, kurumsal yönetim yapısı ve sahiplik durumu sayı tespitinde mutlaka dikkate alınmalıdır.

### **c. Yönetim Kurulu Komiteleri**

Yönetim kurulu toplantılarının aşırı yüklenmesi ile çok uzun sürmesinin önlenmesi ve toplantılardaki tartışmaların azaltılması için yönetim kurulu başkanının izleyebileceği yollardan birisi de kurul içerisinde uygun komiteler kurmaktır. Bu komiteler, yönetim kurulunun sadece ilgilenmesi gereken konulara odaklanmasını sağlamakta, ön araştırmaları kurul seviyesinin altında bir yapılanmaya bırakma imkânı vermektedir. Yönetim kurulunda komiteler oluşturmanın sebebi, yönetim kurulu işlerini daha yönetilebilir bir hale getirmektir.

Şirket ile ilgili pek çok mesele, yönetim kurulu üyelerinin tamamının ilgilenemeyeceği kadar karmaşık olabilmektedir. Tüm üyelerin her konu ile ilgilenememesi, zaman, verimlilik ve de uzmanlık sorunundandır. Yönetim kurulu bazı meselelerle ilgili kararların alınmasını uygun komitelere bırakabilmekte ya da bu komitelerden konu hakkında kapsamlı çalışmalar yapmasını ve önerilerini sunmasını isteyebilmektedir. Şirket yönetim kurullarında oluşturulan başlıca komiteler aşağıda gösterilmiştir.

- İcra Komitesi
- Denetim Komitesi
- Ücret Komitesi
- Atama Komitesi

---

<sup>160</sup> Colley/Doyle/Logan, **What Is Corporate Governance?**, s.21.

Bunlara ilave olarak, belirli problemler ya da meselelerle ilgilenmek üzere ya da şirketin faaliyette bulunduğu iş kolunun özelliklerine göre özel komiteler de oluşturulabilmektedir. Örneğin üretim komitesi, teknoloji komitesi, strateji komitesi v.b.<sup>161</sup>

Günümüzde etkin çalışan yönetim kurullarının çoğunluğu işlerini artan oranda komitelere paylaştırmaktadır. Ancak bu eğilim, yönetim kurulu komitelerinin çalışma alanlarının ve sorumluluklarının belirlenmesini çok önemli bir hale getirmektedir. Etkin bir komite çalışması için her bir komitenin görevi açıkça belirlenmeli ve çalışmaları yönetim kuruluna düzenli olarak raporlanmalıdır.<sup>162</sup>

Yönetim kurulu komitelerine üyeler kişisel tecrübelerine göre atanmaktadır. Bu komiteler, kendi sorumluluk alanlarına giren konularda her zaman şirket yöneticileri ve şirket dışı uzmanlarla iletişim kurma olanağına sahip olmalıdır. Komite üyeleri, üzerinde çalışılan konuları detaylıca araştırabilecek zamana sahip olmalı ve uygulanabilir farklı alternatifleri değerlendirebilmelidir.

Komiteler az sayıda üyeden oluştuklarından, komite çalışmalarına tam katılımın sağlanması ve bu çalışmalarda verimli tartışmaların gerçekleştirilmesi kolaylaşmaktadır. Bu çalışma şekli yönetim kurulu üyelerinin kaynaşmasını ve kurulun etkinliğinin artmasını sağlamaktadır. Yönetim kurulu komitelerinin şirket yöneticileri ile yakın irtibatla bulunması, hem üyeler hem de yöneticiler açısından çok yararlı olmaktadır. Bu ilişki yöneticilerin bakış açılarını geliştirirken, yönetim kurulu üyelerine yöneticilerin karşılaştıkları sorunları yakından görme olanağı vermektedir. Yönetim kurulu komitelerinin, kendilerine verilen sorumlulukları etkin şekilde yerine getirmesi için, sorumluluk alanları ile ilgili mantıklı öneriler geliştirmesi ve bu önerileri destekleyecek geçerli bilgi ve belgeleri kurula sunması gerekmektedir.<sup>163</sup>

Yönetim kurulu komiteleri, üyelerin uzmanlaşmış ve odaklanmış bir şekilde kurulun işlerinin yürütülmesini sağlamaktadır. Şirket faaliyetlerinin kurumsal yönetim ilkelerine uygun olarak yürütülmesinde, komitelere dayalı çalışma sistemi fayda sağlamaktadır. Komiteler, profesyonel bir yaklaşımla, şirket işleri hakkında yönetim kurulunun en iyi bir

---

<sup>161</sup> Broutas, s.85.

<sup>162</sup> Ralph D. Ward, **Improving Corporate Boards**, New York John: Wiley and Sons, 2000, s.75.

<sup>163</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.86.

şekilde bilgileneşmesine ve çalışmasına yardımcı olmaktadır. Yetki ve sorumluluk her zaman yönetim kurulunda olup, nihai kararlar yönetim kurulu tarafından verilmekte, komiteler, kendi yetki ve sorumlulukları dâhilinde hareket ederek, yönetim kuruluna tavsiyede bulunmaktadırlar.

### **i. İcra Komitesi**

İcra Komitesi, yönetim kurulunun işlerini idare etmek amacıyla tesis edilmektedir. Bu komite, talep edilen hallerde yönetim kurulu adına hareket etmekte ve alınması gereken kararları almaktadır.

İcra Komitesi zamanın ve koşulların müsait olmaması nedeniyle tüm kurul üyelerinin bir araya gelmesinin mümkün olmadığı hallerde yedek bir mekanizma gibi işlev görmektedir. Bazı konular yönetim kuruluna sunulmadan önce icra komitesinde tartışılmakta ve sonrasında tüm kurula sunulmaktadır.<sup>164</sup>

İcra komitesinin herkesçe kabul gören tek bir tanımı bulunmamaktadır. Komiteyi tanımlayan görevler, kuruldun kurula farklılık gösterebilmektedir. Ancak icra komitesi, yönetim kurulu komiteleri içerisinde, tüm kurul adına karar verme yetkisine sahip olan tek komitedir. İcra komitelerinin sorumluluklarını tam olarak anlayabilmek için yönetim kurullarının niçin böyle bir komite oluşturma ihtiyacı duyduklarını anlamak gerekmektedir. Bu komiteler, yönetim kurullarının etkinliğini arttıracak özel bir amaca sahip olmalıdır. Herhangi bir acil durumda yönetim kurulu adına hareket etme, bu komitelerin en yaygın sorumluluğudur. Hızlı karar almayı gerektiren durumlarda ve yönetim kurulunu toplama olanağı bulunmadığında, bu komite gerekli kararları almaktadır. Böyle durumlarda takip eden ilk toplantıda yönetim kurulu bilgilendirilmeli ve alınan kararın yönetim kurulunca onaylanması sağlanmalıdır. Bu komiteler, açıkça belirlenmiş bazı hallerde rutin konularla ilgili olarak karar almaya da yetkili kılınmaktadır. Örneğin daha önce yönetim kurulu tarafından onaylanmış bir sözleşmenin yenilenmesi, tekrar eden işlerin yürütülmesi v.b. Bu özel yetkilendirme, özellikle coğrafi olarak kurul üyelerinin dünyaya yayıldığı geniş yönetim kurullarında olmaktadır. Acil bir durumda bu üyeleri hızlıca bir araya getirmek pratiklikten uzak olabilmektedir. Bu yetkilendirme ile ilgili en önemli ihtar rutin meselelerin

---

<sup>164</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.45.

yanlış anlaşılma ihtimali olduğudur. Bu meseleler sadece, tüm yönetim kurulunun hâlihazırda aşına olduğu konularla ilgili olmalıdır.<sup>165</sup>

## ii. Denetim Komitesi

Denetim Komitesi, şirketin hazırladığı finansal tabloların doğruluğu ve dürüstlüğü, dış denetçilerin bağımsızlıkları ve yetkinliklerini, iç ve dış denetçilerin performansını, şirketin yasal düzenlemelere uyumunu, iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözetmektedir. Ayrıca şirketin dış denetçilerini belirlemek, ücretlerini tayin etmek, performanslarını değerlendirmek ve gerekli hallerde işlerine son vermek üzere teklifte bulunmak da anılan komitenin sorumluluklarındandır.

Denetim komiteleri, hissedarlara güvence sağlamak amacıyla oluşturulmaktadır. 1978 yılından beri Newyork Menkul Kıymetler Borsası, kote olan tüm şirketlerin bir denetim komitesi oluşturmasını zorunlu tutmaktadır. The Amerikan Treadway Komisyonu'nun 1987 yılında yayınladığı raporda, denetim komitelerinin Amerikan şirketlerinin finansal raporlamalarının doğruluğu ve dürüstlüğü sağlanmasında kritik rol oynadıkları belirtilmiştir. Çoğunlukla kote olma koşullarını yerine getirmek amacıyla tesis edilmiş olsalar da, Amerika'da yaşanan tecrübe denetim komitelerinin değerlerini ispatladıkları ve yönetim kurulunun vazgeçilmez bir komitesi oldukları yönündedir.<sup>166</sup>

İngiltere'de yayınlanan Cadbury Raporu tüm şirketlerin bir denetim komitesi oluşturmasını tavsiye etmiştir. İngiltere'de yayınlanan bir diğer rapor olan Smith Raporu da, denetim komitelerinin yönetimin gözetimi ve dış denetçilerin bağımsızlıkları ve tarafsızlıklarının sağlanması konusunda oynadıkları temel rol üzerinde durmuştur. Smith Raporu denetim fonksiyonunun rolüne ilişkin detaylı bir rehberlik sağlamış ve denetim komitelerinin ana rol ve sorumluluklarını; şirketin finansal tablolarının bütünlük ve dürüstlüğüne gözetilmesi; şirketin finansal iç kontrol sisteminin gözden geçirilmesi; şirket iç denetim fonksiyonunun etkinliğinin gözetimi ve izlenmesi; bağımsız denetçilerin seçimi ve bunlarla yapılan anlaşmalar ve ödenecek ücretler konusunda yönetim kuruluna tavsiyelerde bulunulması; bağımsız denetçilerin bağımsızlık, tarafsızlık ve etkinliklerinin izlenmesi olarak sıralamıştır. En önemlisi yönetim kurulu üyelerini ilgilendirebilecek önemli konuların

---

<sup>165</sup> Board Source Organization, <http://www.boardsource.org/Spotlight.asp?ID=14.205>, (05.05.2006)

<sup>166</sup> Cadbury, ss.93-94.

hasıraltı edilmesinin önlenmesi için denetim komitelerine ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymuştur. Dahası Smith Raporu, denetim komitelerinin, tamamı bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşması gerektiğini belirtmiş ve şirketin yıllık faaliyet raporunda bu komitenin rol ve sorumlulukları ile bunları yerine getirmek üzere aldığı aksiyonlar hakkında bilgi verilmesi gerektiğini belirtmiştir.<sup>167</sup>

Denetim komiteleri bugünün kurumsal yönetim uygulamalarında kritik bir rol oynamaktadır. Bu nedenle yönetim kurullarında sadece denetim komitelerinin var olması yeterli değildir. Denetim komitesi, sürekli bilgilendirilmeli, ihtiyatlı, gayretli ve sorgulayıcı olmalıdır. Bu komitelerin temel rolü, üyelik koşulları, üyelerin yetkinlikleri, raporlama ilişkileri ve toplantı düzenleri açıkça tanımlanmalıdır.

Denetim Komitelerinin rolü ve yönetim kurulu tarafından komiteye delege edilen sorumluluklar hazırlanacak bir yönetmelikte belirtilmeli ve bu yönetmelik yönetim kurulu tarafından onaylanmalıdır. Komite üyeleri, bireysel ve toplu halde komitenin sorumlulukları ve şirketin faaliyetleri ve riskleri hakkında tam bilgiye sahip olmalıdır. Komite, icra sorumluluğu bulunmayan bağımsız üyelerden oluşmalıdır. Üyelerden en az bir tanesi; finansal tabloları okuyup anlayabilecek düzeyde muhasebe veya ilgili finansal yetkinlik ve tecrübeye sahip olmalıdır. Tüm denetim komitesi üyeleri, dürüst, öz güveni yüksek ve tarafsız olmalı, gerektiğinde sorumluluk almaktan kaçınmamalıdır. Komite sorumluluklarını yerine getirmek için ihtiyaç duyduğu tüm kaynaklara erişebilmelidir. Denetim komitesi, en azından üçer aylık dönemler itibarıyla toplanmalıdır. Bu düzenli toplantılar dışında önemli bir olay vukuu bulunduğu da toplanabilmelidir. Denetim komitesi toplantılarına üyelerin yanı sıra, üst yöneticiler, iç ve dış denetçiler ve gündem ile ilişkili diğer tarafların da katılması mümkün olmalıdır. Denetim komitesi toplantı gündeminde; cari finansal tabloların gözden geçirilmesi, dış denetçilerin bu tabloların doğruluğu ve bütünlüğü ile ilgili yorumları, dış ve iç denetçilerin gerçekleştirdikleri denetimlerin kapsamı, denetim planları ve önemli denetim bulguları yer almalıdır. Ayrıca bu toplantılarda, komite üyelerine seçilen konular hakkında bilgilendirme yapılabilmeli, şirket yöneticilerinin katılacağı özel oturumlar da düzenlenebilmelidir.<sup>168</sup>

SPK, bağımsız denetim kuruluşlarının ve elemanlarının çıkar çatışmalarından uzak tutularak bağımsızlığının sağlanması, denetimden sorumlu komitelerin oluşturulması ve mali

---

<sup>167</sup> Solomon/Solomon, s.141.

<sup>168</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, ss.52-53.

tablolar ile yıllık raporların hazırlanması, sunulması ve doğruluğuna ilişkin kurumsal sorumluluğun belirlenmesi amacıyla uluslararası gelişmelere paralel olacak biçimde yeni düzenlemeler yapmıştır.

SPK'ya göre denetimden sorumlu komite esas olarak, ortaklığın muhasebe sistemi, finansal bilgilerin kamuya açıklanması, bağımsız denetim ve ortaklığın iç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğinden sorumludur.

Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklarda 01/01/2003 tarihinden sonra sona eren yıllık ve bundan sonra gelecek ilk ara mali tablolardan itibaren (özel hesap dönemi bulunmayan işletmelerde 31.12.2003 tarihli yıllık mali tablolardan başlamak ve 31.03.2004 ara mali tablolar ile devam etmek üzere), denetimden sorumlu komite kurulması gerekmektedir.

Üyeleri, genel müdür veya icra komitesi üyesi (CEO/CFO) gibi doğrudan icra fonksiyonu üstlenmeyen ve yönetim konularında Murahhaslık sıfatı taşımayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinden seçilmelidir. Komitenin iki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, bu nitelikleri taşıması zorunludur.

Tebliğ uyarınca; denetimden sorumlu komiteler;

- Kamuya açıklanacak yıllık ve ara mali tabloların, ortaklığın izlediği muhasebe ilkelerine, gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin olarak ortaklığın sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak, kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bilgi vermelidir.
- Toplantı sonuçlarının da tutanağa bağlanarak yönetim kuruluna sunulması gereklidir.
- Ortaklığın hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşlarının seçimi ve bu kuruluşlardan alınacak hizmetler, denetimden sorumlu komitenin ön onayından geçtikten sonra ortaklık yönetim kuruluna sunulur.

- Denetimden sorumlu komite kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili olarak ulaştığı tespit ve önerileri derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir

### iii. Ücret Komitesi

Yönetim Kurullarının en karmaşık görevlerinden birisi de şirket üst düzey yöneticilerine sağlanan maddi imkânların belirlenmesidir. Bu imkânlar, güçlü mevcut performansı ödüllendirmeli ve gelecekte de benzer sonuçlar elde edilmesi için teşvik edici olmalıdır. Bununla birlikte, ortalama veya ortalama altı performans için prim ödenmemelidir.

Yönetim kurulları doğru yöneticileri belirlemek, kısa ve uzun vadede bu yöneticilerin performansları ile hissedar çıkarları arasında uyum yaratmak ve vergisel anlamda etkin olacak yöntemi seçmek zorundadırlar.<sup>169</sup>

Son yıllarda kamuoyunun şirket üst yöneticilerine yapılan ödemeleri yakın şekilde izliyor olması, bu kişilere sağlanacak imkânların planlanmasını daha da karmaşık hale getirmiştir. Şirket yöneticilerine yapılan ödemeler ile şirket karlılığı arasında bir ilişki olmalıdır. Bu nedenle yöneticilere sağlanan maddi imkanlar son dönemde en fazla göze çarpan kurumsal yönetim meselesi olmuştur. Amerika'daki pek çok hissedar ve düzenleyici kuruluşun aklında şirket üst yöneticilerine sağlanan maddi ve maddi olmayan imkanların aşırı olduğu yönünde bir düşünce bulunmaktadır. Yönetim kurulları, açıkça etkili olan bir üst yöneticiyi kaybetmeme endişesini duymakta ve kamu tetkiklerini gözetmek durumunda kalmaktadır.<sup>170</sup>

Ücret Komitesi'nin, kurumun üst yöneticilerine sağlanacak maddi imkanları tasarlama sorumluluğu bulunmaktadır. Komitenin sorumluluğu en güç görevlerdendir. Zira üst yöneticilere verilecek imkanların tespitinde performans, rakipler, hissedar ve kamuoyunun düşünceleri gibi pek çok kriter gözetilmektedir. Ayrıca, yöneticilerin daha yüksek imkanlarla kurumdan ayrılması durumunda eli sıkı olmakla ya da hissedarların sağlanan imkanları aşırı bulması halinde haddinden fazla cömert davranmakla suçlanma ihtimali de bulunmaktadır. Bunlara karşın ücretlerin tespitinde komite üyelerine dayanak olabilecek bazı hususlar da mevcuttur. Öncelikle, sağlanan imkanların performans ile ilişkilendirilmesi, bunların hem

<sup>169</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.109

<sup>170</sup> Brontas, s.95.

yöneticiler hem de hissedarlar açısından kolay anlaşılır hale getirmektedir. İkincil olarak başarısızlık durumunda daha az ödeme yapılması ve yapılan anlaşmaların kısa tutulması mümkündür. Son olarak da üst yöneticilere sağlanacak imkanların seviyesi belirlenirken, kurumun tüm çalışanlarına sağladığı imkanlar içerisinde bunların yeri gözetilmelidir. Eğer bir ödül sistemi tesis edilirse, şirkette tüm çalışanların şirket başarısına olan adanmışlıkları da güçlendirilmiş olacaktır.<sup>171</sup>

#### **iv. Atama Komitesi**

Atama ve Kurumsal Yönetim Komitesi, yönetim kurulunda görev alabilecek yetkin kişilerin tespit edilmesi, adayların işe alım için genel kurulun onayına sunulması ve kurumsal yönetim ilke ve rehberlerinin geliştirilmesinden sorumludur. Komite bağımsız üyelere oluşmalıdır ve yönetim kurulu adaylarının seçimi için sıralı bir süreç adapte etmelidir.

Bu süreç;

- Yönetim kurulunda olmayan, yetenek, beceri ve fonksiyonel tecrübenin belirlenmesi,
- Mevcut yetkinlik boşluğunu doldurabilecek adayların aranması,
- İyi yargılara sahip, bağımsız ve geleneksel bilgeliğe karşı koyabilecek korkusuz adayların seçilmesi,
- Yalnızca komitenin onayladığı üyelerin seçim için davet edilmesinin sağlanmasını,

içermelidir.<sup>172</sup>

Bazı özel durumlar için yönetim kurullarınca oluşturulan birkaç komite daha bulunmaktadır. Bazı şirketler, strateji veya planlama komitelerini kullanabilmektedir. Bazıları sermaye yapısının ve ilgili finansal enstrümanların yönetimi için finans komitesi oluşturmaktadır. Hatta çevre konusunda komiteler oluşturan şirketler de bulunmaktadır. Zaman zaman şirketler belirli bir mesele ile uğraşmak üzere geçici komiteler de

---

<sup>171</sup> Cadbury, s.98.

<sup>172</sup> Brontas, ss.101-102.

oluşturabilmektedir. Bu gelişmeler şirketin karşı karşıya kaldığı yeni olaylar veya acil meseleler üzerinde çalışmak ve rapor sunmak üzere kurulmaktadır. Bu özel komiteler, meseleye çözüm bulunması ardından dağılmaktadırlar.<sup>173</sup>

### **3.2.5 Yönetim Kurulu Toplantıları**

#### **a. Toplantıların Amacı**

Yönetim kurulu toplantılarının amacı, kurulun ilgilenmesi gereken konularla ilgili üyelerin bir karara varmasıdır. Bu durum, tüm üyelerin tartışmalara uygun katkıyı sağlamasını gerektirmektedir.

Yönetim kurulu başkanı bu toplantılarda, gereken kurul üyelerinin yeteneği ve zamandan oluşan kaynakları uygun şekilde idare etmelidir. Eğer yönetim kurulu başkanları, ellerinden gelenin en iyisini yapmak üzere kurulun işlerine katılımları konusunda üyeleri cesaretlendirebilir ise, yönetim kurulları şirketlerinin hak ettiği liderliği sağlayabilir ve yönetim kurulu üyeleri değerli zamanlarının iyi harcadığını hissedebilir. Yönetim kurulu toplantıları, şirketin karşı karşıya olduğu ya da karşılaşması mümkün olan meselelerin kolektif bir şekilde tartışılması ve bunlarla ilgili en iyi kararın alınmasına imkan vermektedir. Yönetim kurulu müzakere eden bir kurumdur ve bir şirketin üst düzey karar alma organıdır. Bu nedenle sadece bu organın karar vermesi gereken meseleler bu toplantılara taşınmalıdır.<sup>174</sup>

Yönetim kurulunun amacı basitçe görüşülen konu ile ilgili kabul edilebilir bir karara varmaktan ziyade, en iyi karara varmaktır. Bunu başarabilmek için de yönetim kurulu başkanının toplantılarda, tartışmaların konunun dışına çıkmasını önlemesi ve konu hakkında söyleyecek sözü olan tüm üyeleri tartışmanın içine almak için onları cesaretlendirmesi gerekmektedir. Toplantıların amacı üyelerin birbirlerinin analiz ve fikirleri üzerin katkı yapmasını sağlamaktır. Başkanın görevi, tartışmaların, varılabilecek bir sonuca ulaşana kadar ilerlemesini sağlamak ve meseleleri bir sonuca bağlamaktır.<sup>175</sup>

---

<sup>173</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.46.

<sup>174</sup> Cadbury, s.80.

<sup>175</sup> Cadbury, s.80.

Yönetim kurulları ile ilgili olayların hemen hemen tamamı kurul toplantılarında meydana gelmektedir. Toplantılar insanların bir araya gelmesi ve yüz yüze iletişim kurması için bir fırsattır. İyi organize edilmiş, yapılandırılmış ve sorunsuz işleyen toplantılar, tüm üyeler tarafından arzulanan standartlardan olmalıdır. Yönetim kurulu toplantıları, şirketin ana sözleşmesinde belirtilen veya yasal otoritenin belirlediği sıklıkla gerçekleşmektedir. Ayrıca özel meselelerinin görüşülmesi için de toplantılar gerçekleştirilebilmektedir.

Yönetim kurulu toplantılarının etkinliğini azaltan pek çok faktör olabilmektedir. Bunlardan öne çıkan üç tanesi aşağıda açıklanmıştır.<sup>176</sup>

### **i. Zaman Kısıtı**

Yönetim kurulu göreceli olarak birlikte az zaman geçirmektedir ve genellikle üzerinde görüşülmesi gereken çok fazla konu bulunmaktadır. Sonuç olarak üyeler hangi konunun dikkat gerektirdiği ve konulara ne kadar zaman ayırmalarının tespiti konusunda akıllı seçimler yapmalıdır.

### **ii. Bilgi Düzeyindeki Orantısızlık**

İcradan sorumlu tepe yöneticisi ve diğer yöneticiler şirkette tam zamanlı olarak görev yapmaktadır ve bunun sonucunda, iş ve şirketin durumu hakkında derinlemesine bilgi sahibidir. Yönetim kurulu üyelerinin, yönetim ile anlamlı tartışmalar yapabilmesi için yeterli bilgi edinmesi onlar için ciddi bir mücadele konusudur. Detayların etkin şekilde iletilmesi, yönetimin mevcut durumu doğru ve tam şekilde sunması ve bilgileri kendi görüşleri doğrultusunda çarpıtmaması ile mümkün olmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri aktif birer dinleyici olmalı, üyelerin analiz yeteneği olmalı ve yönetimin iddialarını sorgulamalıdır.

### **iii. Perspektif**

Geçmişte ne olduğuna fazlası ile önem vererek, meselelerin özüne kıyasla inceliklerine zaman ayırma konusunda bir eğilim bulunmaktadır. Açıkça şirketin mevcut konumu ve oraya nasıl gelindiğinin anlaşılması çok önemlidir. Ancak güçlü yönetim kurulları geleceğe

---

<sup>176</sup> Colley/Doyle/Logan, *What Is Corporate Governance.*, s.43.

yöneliktir. Geleceğe odaklanmak şüphesiz yönetim kurulları için zorlayıcı bir iştir, ancak hissedarlara esas katkı bu şekilde kazandırılabilir.

## **b. Toplantı Gündemi**

Yönetim kurullarının çoğunluk işleri önceden planlanmış yönetim kurulu ve komite toplantılarında gerçekleşmektedir. Buna göre, bu toplantıların gündeminin oluşturulmasına gereken dikkat ve özen gösterilmelidir. Ayrıca üyelerin toplantı öncesinde gerekli hazırlıkları yapabilmeleri için gündem hakkındaki her türlü bilgi ve doküman öninceleme için onlara sunulmalıdır.

Yönetim kurulu başkanı, diğer üyelerin ve icradan sorumlu üst yöneticinin danışmanlığında yönetim kurulu toplantı gündemini belirlemektedir. İcradan sorumlu üst yönetici, şirketin işlerinin yürütülmesi ile ilgili hangi kararların alınması gerektiğini bilen kişidir ve bu anlamda gündemin oluşturulmasında yönetim kurulu başkanının en büyük destekçisidir. Gündemin oluşturulması, yönetim kurulu başkanının, şirket üzerinde kontrol sağlamanın yollarından birisidir. Yönetim kurulu toplantılarında tartışılacak konuların bir gündem ile belirlenmesi büyük önem taşımaktadır. Böylelikle, yönetim kurulu üyelerine önceden konu hakkında görüş oluşturma şansı tanınmaktadır. Ayrıca, yönetim kurulu toplantısına katılamayacak olan üyeler konu hakkındaki fikirlerini yönetim kurulu başkanına sunma olanağı bulmaktadır.<sup>177</sup>

Yönetim kurulu gündemindeki konular üç ana başlıkta oluşturulmaktadır. Şirketin gelişimi ile ilgili üyeleri bilgilendiren raporlar bunlardan birisidir. Bu raporlar, şirket yönetiminin sorumluluğundaki konular hakkında olup, içerikleri yönetim kurulunun gözetim sorumluluğunun yerine getirilmesinde temel oluşturmaktadır. Satışlar, kar hisselerin piyasa fiyatları gibi konulardaki raporlar bu kapsamda değerlendirilmektedir. Bilgi amaçlı sunulan konuların ardından üzerinde yönetim kurulunun karar alması amacıyla sunulan konular gelmektedir. Bunlar, başka bir şirketin satın alınması ve sermaye artırımı yapılması gibi meseleler olabilmektedir. Yönetim kurulu gündemini oluşturan bir diğer ana başlığı, kurulun yönlendirmesine ihtiyaç duyulan konular oluşturmaktadır. Bu konular doğrudan yönetim kurulu tarafından karara bağlanmasına gerek duyulmayan hususlar olmaktadır. Bunlarla ilgili şirket yönetimi, belirlenecek davranış şekli ve atfedilecek önem derecesinin tespiti hususunda

---

<sup>177</sup> Cadbury, s.82.

yönetim kurulu üyelerinin tavsiyelerine ihtiyaç duymaktadır. Örneğin, çevresel bir konuda nasıl bir tavır takınması gerektiği hakkında yönetim kurulunun tavsiye vermesi gibi.<sup>178</sup>

Verimli bir toplantının ön koşulu gündemdeki konularla ilgili, iyi hazırlanmış, analizler ile desteklenmiş, çeşitli alternatifleri içeren ve önerilerin sebeplerini açıklayan bilgilerin üyelere önceden sunulmasıdır. İdeal olan üzerinde çalışma fırsatı olabilecek şekilde tüm materyalin yeterli bir süre önce üyelere sunulmasıdır. Böylece üyeler, gündem maddeleri ile ilgili dikkatlice çalışma ve toplantıya tartışılan konu hakkındaki soruları ile gelme olanağı bulabileceklerdir.

### **c. Toplantı Tutanakları**

Yönetim kurulu toplantısında meydana gelenlerin resmi kayıtları toplantı tutanaklarıdır. Tutanaklar alınan tüm aksiyon ve kararları yansıtmalıdır. Toplantı tutanaklarında, tarih, saat ve toplantının yapıldığı yer belirtilir. Ayrıca katılımcılar ile mazereti sebebiyle katılamayanların isimleri de tutanaklarda yer almalıdır. Yönetim kurulu sekreteryası bu tutanakları her bir toplantı sonrasında oluşturmalıdır. Tutanaklarda alınan tüm kararlar, yapılan oylama sonuçları, aksi yönde oy kullanan üyeler ve çekimser kalan üyeler belirtilmelidir.<sup>179</sup>

Tutanaklar kısa ve açık olmalıdır. Fikir ve görüşlerin özü bu tutanaklarda açıklanmalı, alınan aksiyonların gerekçeleri belirtilmelidir. Toplantıda sunulan raporlar da bu tutanakların eki olarak kullanılabilir. Tutanaklar katılımcılara zamanında dağıtılmalıdır. Zamanında dağıtıldığında katılımcılar, toplantı ile ilgili tüm aktiviteler akıllarındayken bu tutanakları gözden geçirme fırsatı bulmaktadırlar. Bu tutanaklar kuruma ait diğer dokümanlar gibi saklanmalı ve korunmaları sağlanmalıdır.<sup>180</sup>

### **d. Toplantı Takvimi**

Yönetim kurulları tipik olarak finansal sonuçların hazırlandığı üçer aylık faaliyet dönemi sonrasında toplanmaktadır. Bunun yanı sıra, yönetim kurulu daha sık toplanmayı da tercih edebilir. Hatta olağan dışı sorunların ya da fırsatların görüşülmesi amacıyla toplantılar

---

<sup>178</sup> Cadbury, s.84.

<sup>179</sup> Colley/Doyle/Logan, **Corporate Governance**, s.88.

<sup>180</sup> Clemons, s.66.

da gerçekleştirilebilir. Pek çok yönetim kurulunun yıl içerisinde gerçekleştirecekleri toplantılar genellikle önceden belirlenir.

#### 4. SONUÇ

Kurumsal yönetim, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği bir sistem olarak tanımlanmaktadır. Bu sistemde, şirket ile menfaat sahipleri (hissedarlar, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler, çalışanlar, devlet, tedarikçiler, müşteriler, kredi verenler, bağımsız denetçiler, sivil toplum kuruluşları, toplumun geneli v.b) arasındaki ilişkiler düzenlenmekte, kurumsal meseleler ile ilgili karar almak konusunda kurallar ve prosedürler ortaya konarak, kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken, uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanınmaktadır.

Kurumsal yönetim kavramı son yıllarda sıklıkla kullanılır hale gelmiştir. Özel ve kamu sektörü kuruluşları, düzenleyici otoriteler, hükümetler, uluslararası kurumlar ve akademisyenler bu kavram üzerinde önemle durmaktadır. Kurumsal yönetimin önem kazanmasında pek çok neden bulunmakla birlikte, global düzeyde yaşanan finansal krizler, önemli şirketlerdeki skandal ve başarısızlıklar, sermaye piyasalarının entegrasyonu ve artan yatırımcı talepleri, öne çıkan sebepler olarak gösterilmektedir.

Sermaye piyasalarında yaşanan entegrasyon ve küreselleşme ile birlikte şirketlerin global ekonomideki önemleri artmıştır. Özellikle *halka açık şirketlerin*, ekonomik ve toplumsal yaşam üzerindeki etkileri gün geçtikçe derinleşmektedir. Serbest piyasa ekonomilerinde halka açık anonim şirketler ekonomik kalkınmanın temel kurumunu, bu kurumların çıkarmış olduğu ortaklık ve borçlanma senetleri de tasarrufların değerlendirilmesi ve toplumun refahının yükseltilmesinin başta gelen finansal enstrümanlarını oluşturmaktadır.

Bununla birlikte, yaşanan finansal krizler ile önemli halka açık şirketlerdeki skandal ve başarısızlıkların doğurduğu etkiler, ulusal ve uluslararası düzeyde daha yoğun hissedilir hale gelmektedir. Yaşanan sorunlar, yatırımcıların sermaye piyasalarına olan güvenini azaltmakta ve yatırım yapmama yönünde karar almalarına neden olmaktadır. Bu durum da, ulusal ve uluslararası ekonominin genel gidişatını olumsuz yönde etkilemekte, büyüme ve büyümeyi sürekli kılma yönündeki politikaları engellemektedir.

Geçmişte yaşanan global düzeydeki finansal krizlerin ve şirket skandallarının altında yatan en önemli nedenlerden birisi, kurumsal yönetim politikalarındaki yetersizliklerdir. Bu durum, halka açık şirketlerin yapıları ve idareleri üzerinde daha fazla durulmasını gündeme getirmiş, bu şirketler için kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmesi yönünde çeşitli ulusal ve uluslararası girişimler başlatılmıştır.

Pek çok ülke, ulusal ve uluslararası kuruluş bu konularda reform çalışmaları gerçekleştirmiş ve iyi yönetim uygulamaları hakkında yasal düzenlemeler veya tavsiye niteliğinde dokümanlar yayınlamıştır. Tüm bu kurumsal yönetim yaklaşımlarında farklı konularda düzenlemeler yapılmış olsa da, “eşitlik”, “şeffaflık”, “hesap verebilirlik” ve “sorumluluk” kavramları ön plana çıkarılmakta ve bu kavramlar etrafında şekillendirilen standartlar kurumlar için yol gösterici olmaktadır.

Bu ilkeler doğrultusunda kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması; düşük sermaye maliyeti, finansman imkanlarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması, iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından dışlanmaması, yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.

Kurumsal yönetim hakkındaki tartışmaların odak noktasını halka açık anonim şirketlerde yönetim kurullarının rolü oluşturmaktadır. Halka açık şirketlerde yönetim kurulları hissedarlar ile yöneticiler, daha da ötesi, şirkete fon sağlayanlar ile bu fonları kullananlar arasında bağlantı noktasıdır. Bu nedenle de kaçınılmaz olarak yönetim kurulları kurumsal yönetim sistemlerinin merkezinde yer almaktadır.

Şirketlerin başarısında kurumsal yönetim ilkelerine uyumun ve bunun tesisinde yönetim kurullarının önemi fark edilmiş ve yönetim kurullarının güçlendirilmesi ve daha etkin bir yapıya kavuşturulması için kurumsal yönetime ilişkin yayınlanan çalışmalarda yönetim kurullarına dair pek çok düzenlemeye yer verilmiştir. Şirketlerin faaliyetlerini yönlendiren ve tepe yönetim organı olan yönetim kurulunun, kimlerden oluştuğu, nasıl karar aldığı, çalışma düzenleri, paydaşlarla iletişimi, şirketin icrasındaki rolü bu düzenlemelerde ele alınan öncelikli konulardır.

Yönetim kurullarının görevi şirketlerin amaç ve hedeflerinin belirlenmesi ve bunların elde edilmesinin sağlanmasıdır. Kurumsal yönetim ilkeleri, bu görevlerin hizmet edilen tarafların beklentileri doğrultusunda gerçekleştirilmesinde yönetim kurullarına bir çerçeve sunmaktadır. Aynı zamanda yetkin, kabiliyetli ve etkin yönetim kurulları etkili kurumsal yönetim tesisi için temelleri oluşturmaktadır.

Kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda etkin işleyen bir yönetim kurulu tesis edilmesi için gerekenler aşağıda özetlenmiştir.

Öncelikle yönetim kurulu üyelerinin kişilik özelliklerinin ve yetkinliklerinin uygun olması gerekmektedir. Buna göre üyeler, dürüst, güvenilir, bilgili, deneyimli, açık fikirli ve gayretli olmalı, inisiyatif almalı ve liderlik edebilmelidir. Ayrıca yönetim kurulu üyelerinin göreve kendilerini adanmış olmaları, üyeliğin gereklilikleri doğrultusunda yeteri kadar zaman ve iş gücü ayırmaları gerekmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin kişilik özellikleri yanı sıra, bağımsız nitelikte olmaları da önemlidir. Bağımsızlık, üyelerin, şirket ile yönetim kurulu üyeliği dışında herhangi bir ilişkileri olmamasını ifade etmektedir. Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üstünde tutabilme ve kararlarda tarafsız olabilme avantajına doğal olarak sahip oldukları kabul edilmektedir. Üyelerin tamamının bağımsızlığından söz etmek mümkün olmasa da, yönetim kurulunun bileşik bağımsızlığı ile ilgili herhangi bir şüphe olmamalıdır. Ayrıca bağımsızlığın tesisi için yönetim kurulu başkanlığı ile icradan sorumlu tepe yöneticiliği görevleri farklı kişilerin sorumluluklarına verilmelidir. Yönetim kurulunun temel fonksiyonlarından birisi icradan sorumlu tepe yöneticisinin değerlendirilmesidir. Bu iki görevi yürüten kişinin aynı olduğu durumda, tepe yöneticiye kendi kendini değerlendirme görevi verilmiş olacaktır.

Yönetim kurulunun, işlerin yürütülmesine katılma düzeyleri de çok dikkatlice belirlenmelidir. Yönetim kurulu, icradan sorumlu tepe yöneticisini belirledikten sonra ona şirketin işlerini yürütme sorumluluğunu delege etmektedir. Bundan sonra yönetim kurulunun ilk rolü icradan sorumlu tepe yöneticisinin stratejilerini ve planlarını anlamak ve onaylamaktır. Daha sonra bu planların icrasının gözetimi ve sonuçların değerlendirilmesi gelmektedir. Nihai olarak da, yönetim kurulu ne zaman ve nasıl yönetime müdahale edeceğini kararlaştırmalıdır. Yönetim kurulunun kendi rolünü nasıl yürüttüğü, ilişkilerin ve şirketin

başarısı için kritik önemdedir. Kurulun rolünün uygun şekilde belirlenmemesi durumunda, icradan sorumlu tepe yöneticisinin etkisinin azaltılması ya da kötü performans durumunda, sorumluluklarının aranmaması sonuçları doğabilecektir. Diğer yandan, olanlardan kopuk veya müdahale etme konusunda pasif davranan yönetim kurulları da sorumluluklarını yerine getiremeyeceklerdir.

Yönetim kurulunun etkinliğini belirleyen bir diğer husus da üye sayısıdır. Üye sayısının tespitinde önemli olan, şirketlerin karşı karşıya kaldığı meselelerle başa çıkabilecek derinlikte deneyime sahip yönetim kurulunu oluşturabilmektir. Sayı, tüm üyelerin işin içine girmesini sağlayacak, şirket işlerine odaklanmalarına olanak verecek, üyeler arasında güven ve iş birliği oluşturabilecek, baskın karakterli üyelerin kurulun tamamını etkileme ihtimalini ortadan kaldıracak şekilde belirlenmelidir.

Şirket faaliyetlerinin kurumsal yönetim ilkelerine uygun olarak yürütülmesinde, yönetim kurulunun çalışma sistemi de belirleyici olmaktadır. Şirket ile ilgili pek çok mesele, yönetim kurulu üyelerinin tamamının ilgilenemeyeceği kadar karmaşık olabilmektedir. Bu durum komitelere dayalı çalışma anlayışı benimsenmesini gerekli kılmaktadır. Komiteler, profesyonel bir yaklaşımla, şirket işleri hakkında yönetim kurulunun en iyi şekilde bilgilenmesine ve çalışmasına yardımcı olmaktadır. Şirketlerin ihtiyaçları doğrultusunda farklı komiteler oluşturulması mümkün olmakla birlikte, kurumsal yönetim ilkeleri paralelinde, denetim komitesi, icra komitesi, atama komitesi ve ücret komitesi yaygın olarak şirketlerde oluşturulan komitelerdir.

Yönetim kurulları ile ilgili işlerin hemen hemen tamamı kurul toplantılarında gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle iyi organize edilmiş, yapılandırılmış ve sorunsuz işleyen toplantılar yönetim kurulu etkinliği açısından kritik önemdedir. Yönetim kurullarının yıl içerisinde gerçekleştirecekleri toplantılar önceden belirlenmeli, her bir toplantı öncesi gündem hazırlanmalı, gündeme uygun şekilde üyelere bilgilendirme yapılmalıdır. Böylece üyelerin toplantılara hazırlıklı gelerek, konu hakkında görüş oluşturma şansı olabilecektir.

Sonuç olarak, halka açık anonim ortaklıklarda kurumsal yönetim ilkelerinin etkin şekilde işletilebilmesi, yine etkin şekilde oluşturulmuş ve faaliyet gösteren yönetim kurullarına bağlıdır. Bir yönetim kurulunun iyi şekilde yapılandırılması, kurul fonksiyonlarının akıllı bir şekilde organize edilmesi, belirli kurul işlerinin uygun komitelere

devredilmesi, yönetim kurulu ve komite üyelerinin sayılarına dikkat edilmesi, yönetim kurulunun bağımsızlığının sağlanması ve kurulun liderlik görevini uygun şekilde yürütmesi, şirketin kurumsal yönetim uygulamalarını etkin kılmaktadır. Bu da yatırımcılar açısından şirket lehine güven tesis edilmesi ve şirketin sermaye maliyetinin düşürülmesini sağlamakta ve şirketin performansını ve karlılığını arttırmaktadır.

## **KAYNAKLAR**

### **KİTAPLAR**

AKBULAK, Sevinç, AKBULAK, Yavuz, “Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler”, Beta Basım, İstanbul 2004.

AKDİMKEN, Resuhi, UZBAY Ekrem, ÖZGÜVEN Necdet, “Langenscheidt Standart Sözlüğü”, İnkılâp Kitabevi, İstanbul 1993.

AKGÜÇ, Öztin, “Finansal Yönetim”, Avcıol Yayınları 7.b., İstanbul 1998.

BERK, Niyazi, “Finansal Yönetim”, Türkmen Kitabevi, 6.b., İstanbul 2002.

BROUNTAS, Paul P., “Boardroom Excellence”, Jossey Bass Press, San Fransisco 2004.

CADBURY, Adrian, “Corporate Governance and Chairmanship – A personal View”, Oxford University Press, New York 2002.

CLEMONS, Calvin K., “The Perfect Board”, Synergy Books, Texas 2005.

COLLEY, John L., DOYLE, Jacqueline L., LOGAN, George W., STETTINIUS, Wallace, “Corporate Governance”, MCGraw Hill, New York 2003.

COLLEY, John L., DOYLE, Jacqueline L., LOGAN, George W., STETTINIUS, Wallace, “What Is Corporate Governance?”, MCGraw Hill, New York 2005.

ÇAMOĞLU, Ersin, TEKİNALP, Ünal, POROY, Reha, “Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku”, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul 1993.

GÜRBÜZ, A. Osman, ERGİNCAN, Yakup, “Kurumsal Yönetim – Türkiye’deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler”, Literatür Yayıncılık, No:116, İstanbul 2004.

KIM, Kenneth A., NOFSINGER, John R., “Corporate Governance”, Prentice Hall, New Jersey 2003.

KULA, Veysel, “Kurumsal Yönetim – Hissedar Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği”, Papatya Yayıncılık, İstanbul 2006.

MONKS, Robert A.G., MINOW, Nell, “Corporate Governance”, Blackwell Publishing, 3.b.Oxford 2005.

ÖZEL, Saruhan, “Global Finansal Krizler”, Deniz Kültür Yayınları, No:13, İstanbul 2005.

PICKETT, K.H. Spencer, “The Internal Auditing Hand Book”, Wiley, 2.b.Sussex 2002.

SUMER, Ayşe, “Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat”, Alfa Yayınları, 3.b., İstanbul 2002.

ÜLGEN, Hayri, MİRZE, S.Kadri, “İşletmelerde Stratejik Yönetim”, Literatür Yayınları, No: 113, 3.b.İstanbul 2004.

SOLOMON, Jill, SOLOMON, Aris, “Corporate Governance and Accountability”, WILEY, Sussex 1998.

TUZCU, Arcan, “Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı – IMKB 100 Örneği”, Turhan Kitabevi, Ankara 2004.

WARD, Ralph D., “Improving Corporate Boards”, John Wiley and Sons, New York 2000.

YANLI Veliye, “Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde, Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması”, Beta Basım, İstanbul, 2005.

### **MAKALELER-ARAŞTIRMALAR-RAPORLAR-INTERNET SİTELERİ**

Asia Pacific Venture Capital Alliance (Apvca), “Corporate Governance Guideline”, 2002.

BARAZ, Barış, “Yönetim Kurullarının Kurumsal Yönetişim Açısından Kritik Önemi: Eskişehir’de Bir Araştırma”, Osmangazi Üniversitesi-3.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi, Eskişehir 2004.

BECHT, Marco, BOLTON, Patrick, ROELL, Ailsa, “Corporate Governance and Control”, ECGI Working Paper Series in Finance, Working Paper No:02/200230, Bruxelles 2002.

Board Source Organization, <http://www.boardsource.org/Spotlight.asp?ID=14.205>, (05.05.2006)

CANSIZLAR, Doğan, “ISS ve İyi Şirket Danışmanlık A.Ş. Kurumsal Yönetim ve Derecelendirme Paneli Kapanış Konuşması”, 2005, [http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamalari/basinaciklamasi\\_051215.pdf](http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/basinaciklamalari/basinaciklamasi_051215.pdf), (02.04.2006), s.1.

CHONG Alberto, IZQUIERDO Alejandro, MICCO Alejandro, PANIZZA Ugo, “Corporate Governance and Private Capital Flows to Latin America”, Inter-American Development Bank Research Department, Working Paper No: 482, Washington, 2003.

CONGER, Jay A., FINEGOLD, David, LAWLER, Edward E., “Apraising Boardroom Performance”, Harward Business Review on Corporate Governance, Harward Business School Press, Boston 2000.

ÇUBUKÇU Faruk, “Liman Yönetiminde Etkinliğin Artırılması Bakımından Yönetim Bilgi Sistemlerinin Rolü”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 1998.

EKİNCİ Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu, <http://www.hukuki.net/hukuk/index.php?article=493>, (05.05.2006)

- GREGORY Holly, Kurumsal Yönetim Semineri, Mart 2002, <http://www.tusiad.org/haberler/seminer/kurumsal.pdf> , (05.03.2006).
- Global Corporate Governance Forum, <http://www.gcgf.org/>, (15.04.2006)
- HERMAN Siebens, “Concepts and Working Instruments for Corporate Governance”, Journal of Business Ethics, 39, Kluwer Academic Publishers, 2002.
- HERTIG, Gerard, “On-Going Board Reforms: One-Size-Fits-All and Regulatory Capture”, ECGI Working Paper Series in Finance, Bruxelles 2005.
- HESSEL, Marek, “How Corporate Governance Makes Privatization Succeed”, Center for International Private Enterprise-Economic Reform Today 4, 1995, ([http://www.cipe.org/publications/fs/ert/e18/corp\\_gov.htm](http://www.cipe.org/publications/fs/ert/e18/corp_gov.htm) ), (03.05.2006),
- HOPT, Klaus, LEYENS, Patrick c., “Board Models in Europe-Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, The United Kingdom, France and Italy”, ECGI Working Paper Series in Finance, Bruxelles 2004.
- Kanada Alberta Eyaleti Sayıştayı, Hükümet Hesap Verme Sorumluluğu, 2001, <http://www.sayistay.gov.tr/yayin/elek/ekutupana2.asp?id=280>, (15.04.2006), s. 2
- KURT, Mustafa, KAYACAN, Murat, “Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetimsel Konular: Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin İçerik Analizi”, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi-4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: “Kurumsal Yönetim”, Ankara 2005.
- KÜÇÜKSÖZEN, Cemal, KÜÇÜKKOCAOĞLU, Güray, “Finansal Bilgi Manipülasyonu: IMKB Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, Muhasebe Bilim Dünyası (Möдав), 1st International Accounting Conference On The Way To Convergence Bildiri Kitabı.
- LORSCH, Jay W, “Changing Leaders:The Board’s Role in CEO Succession”, Harward Business Review on Corporate Governance, Harward Business School Press, Boston 2000.
- LORSCH, Jay W., “Empowering the Board”, Harward Business Review on Corporate Governance, Harward Business School Press, Boston 2000.
- MILLSTEIN, Ira M., “Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets”, OECD Yayınları, Paris.
- OECD, “OECD Principles of Corporate Governance”, 1999, [http://www.ifac.org/Credibility/ViewPoints\\_PubDL.php?PubID=00011](http://www.ifac.org/Credibility/ViewPoints_PubDL.php?PubID=00011) (03.05.2006).
- OECD, “Definitions of Audit and Financial Control Terminology”, Paris, 2004.
- OECD, [www.oecd.org/dataoecd/39/43/1840502.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/39/43/1840502.pdf), (25.04.2006)
- ÖZİLHAN Tuncay, Özel Sektörün İhtiyacı: Kurumsal Yönetim, Görüş Dergisi, Sayı: 50, Şubat - Mart 2002.

ÖZİLHAN Tuncay, Kurumsal Yönetim Semineri, Mart 2002, <http://www.tusiad.org/haberler/seminer/kurumsal.pdf> , (05.03.2006)

PULAŞLI, Hasan, “Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model”, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2003.

SAK Güven, Corporate Governance, Görüş Dergisi, Kasım 2000.

Sermaye Piyasası Kurulu, “SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri”, 2003, [http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/kurumsalyonetim/Kurumsal\\_Yonetim\\_Ilkeleri.pdf](http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/kurumsalyonetim/Kurumsal_Yonetim_Ilkeleri.pdf), (02.02.2006).

SHLEIFER, A. ve VISHNY, R.W. (1997) “A Survey of Corporate Governance”, Journal of Finance, 52 (2): 737-783.

SPK, <http://www.spk.gov.tr/Hakkinda/hakkinda.htm?tur=gorevimiz>, (25.04.2006)

SPK, SerPK Madde Gereçleri, [http://www.spk.gov.tr/mevzuat/html/Spk01.htm#SERMAYE\\_PİYASASI\\_KANUNU\\_GEREKÇELERİ](http://www.spk.gov.tr/mevzuat/html/Spk01.htm#SERMAYE_PİYASASI_KANUNU_GEREKÇELERİ), (05.05.2006)

STULZ, Rene M., “Financial Globalization, Corporate Governance and Eastern Europe”, National Bureau of Economic Research 11070, New York 2005.

ŞEHİRLİ, Kübra, “Kurumsal Yönetim Araştırma Raporu”, SPK Denetleme İdaresi, Ankara 1999.

ŞENVER, Bülent, Dünyada ve Türkiye’de “Yönetişim”, Türkiye İç Denetim Enstitüsü Dergisi Sayı 3, 2002.

The Committee on the The Financial Aspects of Corporate Governance, “The Report on The Financial Aspects of Corporate Governance”, GEE and Co Ltd., London 1992.

TKYD, <http://www.tkyd.org/read.asp?ID=6>, (25.04.2006)

TÜSİAD, “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi”, TUSIAD Şirket İşleri Komisyonu Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu, TÜSİAD Yayınları, İstanbul 2002.

TÜSİAD, “Sermaye Piyasaları İçin Örnek Şirket Yapısı”, TUSIAD Yayınları T/2005-06/403, İstanbul 2005.

TÜSİAD, <http://www.tusiad.org/tuzuk.htm> (25.04.2006)

United Nations Development Programme, <http://magnet.undp.org/policy/glossary.htm> (20.04.2006)

WALTER, J.Salmon, “Crisis Prevention: How to Gear Up Your Board”, Harward Business Review on Corporate Governance, Harward Business School Press, Boston 2000.

What Is Corporate Governance?, <http://www.encycogov.com/WhatIsGorpGov.asp>,  
(13.04.2006)

<http://www.hukuk.gen.tr/konular/konular.asp?konugrp=4&konuid=2&konuek=6>,  
(05.05.2006)



T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ



Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI : Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Halka Açık Şirketlerde İdeal Yönetim Kurulu Yapılanması

TÜRÜ : Yüksek Lisans

TEZİ HAZIRLAYAN : Hayrettin Bülent METİNER

ANABİLİM DALI : Sermaye Piyasası ve Borsa

SAVUNMA TARİHİ : 27.07.2006

JÜRİ ÜYELERİ :

GÖREVİ

ADI SOYADI

İmza

Danışman

Prof. Dr. Ayşe SÜMER

Üye

Yrd.Doç. Dr . Tamer PEKDİNÇER

Üye

Yrd.Doç. Dr. Murat AKBALIK