



**T.C.**  
**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**  
**MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİMİN; FİNANSMAN, YATIRIM KARARLARI VE**  
**FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİST KURUMSAL**  
**YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**NECATİ ERGİN**

**BURSA – 2022**





**T.C.**  
**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**  
**MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**KURUMSAL YÖNETİMİN; FİNANSMAN, YATIRIM KARARLARI VE**  
**FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİST KURUMSAL**  
**YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**NECATİ ERGİN**

**Danışman:**  
**DR.ÖĞR.ÜYESİ ESEN KARA**

## TEZ ONAY SAYFASI

T. C.

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

İşletme Anabilim Dalı, 701814009 numaralı Necati ERGİN' in hazırladığı “**Kurumsal yönetimin; finansman, yatırım kararları ve firma performansı üzerindeki etkisi: BİST kurumsal yönetim endeksinde bir uygulama**” konulu Yüksek Lisans Tezi Çalışması ile ilgili tez savunma sınavı, 27/07/2022 Çarşamba günü 11:00 – 11:30 saatleri arasında yapılmıştır. Alınan cevaplar sonunda adayın ..... (başarılı / başarısız) olduğuna .....  
..... (oybirliği / oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı ve Sınav Komisyonu

Başkanı)

Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA

Uludağ Üniversitesi

Üye

Doç. Dr. Elif YÜCEL

Uludağ Üniversitesi

Üye

Dr. Öğr. Üyesi Işın KIRIŞKAN

Giresun Üniversitesi

Üye - Yedek

Doç. Dr. Yasemin ERTAN

Uludağ Üniversitesi



**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**YÜKSEK LİSANS/DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU**

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 28/06/2022

Tez Başlığı / Konusu: **“KURUMSAL YÖNETİMİN; FİNANSMAN, YATIRIM KARARLARI VE FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA”**

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 45 sayfalık kısmına ilişkin, 28/06/2022 tarihinde şahsım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından (Turnitin)\* aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 18 'dir.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- Kaynakça hariç
- 2- Alıntılar(tablolar) hariç
- 3- 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Özgünlük Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza

**Adı Soyadı** : Necati ERGİN  
**Öğrenci No** : 701814009  
**Anabilim Dalı** : İşletme Ana Bilim Dalı  
**Programı** : Tezli Yüksek Lisans  
**Statüsü** : Yüksek Lisans

**Danışman**

**DR.ÖĞR.ÜYESİ ESEN KARA**

## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans / Doktora tezi olarak sunduğum " **Kurumsal yönetimin; finansman, yatırım kararları ve firma performansı üzerindeki etkisi: BİST kurumsal yönetim endeksinde bir uygulama** " başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntılarının kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

Tarih ve İmza

**Adı Soyadı** : Necati ERGİN  
**Öğrenci No** : 701814009  
**Anabilim Dalı** : İŞLETME  
**Programı** : İŞLETME TEZLİ YÜKSEK LİSANS  
**Tezin Türü** : YÜKSEK LİSANS

## ÖZET

**Yazar Adı Soyadı** : Necati ERGİN  
**Üniversite** : Bursa Uludağ Üniversitesi  
**Enstitü** : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
**Anabilim Dalı** : İşletme  
**Bilim Dalı** : Muhasebe Finansman  
**Tezin Niteliği** : Yüksek Lisans  
**Mezuniyet Tarihi** : ...../...../20....  
**Tez Danışmanı** : Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA

### **KURUMSAL YÖNETİMİN; FİNANSMAN, YATIRIM KARARLARI VE FİRMA PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA**

İşletmeler açısından, kurumsal yönetimin önemi gün geçtikçe artmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmelerde, kurumsal yönetim uygulamalarının doğrudan ve dolaylı olarak firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi bulunmaktadır. Bu doğrultuda bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisinin araştırılıp incelenmesidir. Bu çalışmada, diğer çalışmalardan farklı olarak kurumsal yönetim puanı da değişken olarak hesaplanmıştır. Bu amaç ile BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde bulunan imalat sektöründeki 11 adet işletmenin 2013-2021 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılarak finansal oranlar hesaplanmış ve söz konusu veriler panel veri analizi yöntemi ile test edilmiştir.. Yapılan analiz sonucunda, kurumsal yönetimin, firma performansına, finansman ve yatırım kararlarına etkisinin olduğu saptanmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Kurumsal Yönetim, İşletme Performansı, Finansman ve Yatırım Kararları, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi, Panel Veri Analizi

## ABSTRACT

**Name and Surname** : Necati ERGİN  
**University** : Bursa Uludağ Üniversitesi  
**Institute** : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
**Field** : İşletme  
**Subfield** : Muhasebe Finansman  
**Degree Awarded** : Yüksek Lisans  
**Date of Degree Awarded** : ...../...../20....  
**Supervisor** : Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA

### THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCING, INVESTMENT DECISIONS, AND COMPANY PERFORMANCE: AN APPLICATION IN BIST CORPORATE GOVERNANCE

#### INDEX

In terms of businesses, the importance of corporate governance is increasing day by day. Corporate governance practices have a direct and indirect effect on firm performance, financing, and investment decisions in businesses with a corporate governance approach. In this direction, the aim of this thesis and research is to investigate and examine the effects of corporate governance practices on firm performance, financing, and investment decisions. In this study, the corporate governance score is also taken into account as a variable in the study conducted independently from the others. In this way, data related to the importance of corporateness and its effects on companies will be obtained. For this purpose, financial ratios were calculated using the data in the balance sheets and income statements of 11 companies in the manufacturing sector in the BIST Corporate Governance Index between the years 2013-2021, and then panel data analysis was made with these data. As a result of the study, it has been determined that corporate governance has an effect on firm performance, financing, and investment decisions.

**Keywords:** Corporate Governance, Business Performance, Financing ve Investment Decisions, BIST Corporate Governance Index, Panel Data Analysis



## ÖNSÖZ

Bu tezin oluşmasında, tez konusunun belirlenmesinden tezin ortaya çıkışına kadarki geçen süreçte, her türlü desteklerini, tavsiyelerini ve yönlendirmelerini aldığım saygı değer danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA hocama sonsuz teşekkürlerimi sunar, doktora çalışmasında tekrar birlikte çalışmayı temenni ediyorum.

Ayrıca, tüm eğitim hayatımdan yüksek lisans eğitim hayatına kadar, başından sonuna kadar desteklerini esirgemeyen aileme, annem Hülya Ergin ve babam Gürsel Ergin' e, bu süreç boyunca anlayışı ve desteği ile yanımda olan eşim Merve Ergin' e teşekkür ediyor ve şükranlarımı sunarım. Bu çalışmayı, ileride daha büyük başarılarla imza atacak, vatanına, milletine ve insanlığa daha büyük hizmetler ve hayırlı işler yapmasını temenni ederek, yüksek lisans dönemimde dünyaya gelen biricik oğlum Emin Asaf Ergin' e ithaf ediyorum.

Necati ERGİN

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
TABLolar LİSTESİ.....	vii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	viii
GİRİŞ.....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM KURUMSAL YÖNETİM

1.1 Kurumsal Yönetim Kavramı.....	1
1.2 Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri.....	4
1.2.1 Şeffaflık İlkesi.....	4
1.2.2 Adil Yönetim İlkesi.....	5
1.2.3 Hesap Verebilirlik İlkesi.....	5
1.2.4 Sorumluluk İlkesi.....	5
1.3 Kurumsal Yönetim Teorileri.....	7
1.3.1 Vekalet Teorisi.....	7
1.3.2 Paydaş Teorisi.....	7
1.3.3 Yönetimsel Egemenlik Teorisi.....	8
1.3.4 Miyop Piyasa Teorisi.....	8
1.3.5 İşlem Maliyet Teorisi.....	9
1.3.6 Kaynak Bağımlılığı Teorisi.....	10
1.4 Kurumsal Yönetim Mekanizmaları.....	10
1.4.1 İçsel Yönetim Mekanizmaları.....	11
1.4.1.1 Yönetim Kurulları.....	11
1.4.1.2 Mülkiyet ve Sahiplik Yapısı.....	12
1.4.1.3 Yönetici Ücret ve Teşvikleri.....	13
1.4.1.4 Bağımsız Üyeler.....	13
1.4.2 Dışsal Yönetim Mekanizmaları.....	13
1.4.2.1 Hukuksal Boyut.....	13
1.4.2.2 Hissedar Haklarının Korunması.....	14

1.4.2.3 Yasaların Yaptırım Gücü.....	14
1.4.2.4 Yönetici Emek Pazarı.....	14
1.4.2.5 Sermaye Piyasasında Ortaya Çıkan Satın Alma Tehditleri.....	14
1.5 Türkiye’ de ve Dünyada Kurumsal Yönetim.....	15
1.6 Kurumsal Yönetimin Gereklilikleri.....	17

## İKİNCİ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ VE DERECELENDİRMESİ, YATIRIM, FİNANSMAN KARARLARI VE FİRMA PERFORMANSI

2.1 Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi.....	18
2.1.1 Notların Anlamı.....	18
2.2 Yeni Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı.....	20
2.2.1 Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı.....	20
2.2.2 Pay Sahipleri.....	20
2.2.2.1 Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi.....	20
2.2.2.2 Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı.....	20
2.2.2.3 Genel Kurul Toplantıları.....	20
2.2.2.4 Oy Hakları Ve Azık Hakları.....	21
2.2.2.5 Kar Payı Hakkı.....	21
2.2.2.6 Payların Devri.....	21
2.2.3 Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık.....	21
2.2.3.1 Bilgilendirme Politikası.....	21
2.2.3.2 Şirket İnternet Sitesi ve İçeriği.....	21
2.2.3.3 Faaliyet Raporu.....	22
2.2.4 Menfaat Sahipleri.....	22
2.2.4.1 Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi.....	22
2.2.4.2 Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı.....	22
2.2.4.3 İnsan Kaynakları Politikası.....	22
2.2.4.4 Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk.....	22
2.2.5 Yönetim Kurulu.....	22
2.2.5.1 Yönetim Kurulunun Yapısı ve Oluşumu.....	22
2.2.5.2 Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları.....	23
2.2.5.3 Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı.....	23

2.2.5.4 Risk Yönetimi ve İç Kontrol Mekanizması.....	23
2.2.5.5 Şirketin Stratejik Hedefleri.....	23
2.2.5.6 Mali Haklar.....	23
2.2.6 Kurumsal Yönetim Uyum Raporu.....	24
2.2.7 Kurumsal Yönetimin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi.....	27
2.2.7.1 Firma Performansı Kavramı.....	27
2.2.7.2 Firma Performansı Ölçütleri.....	27
2.2.8 Kurumsal Yönetimin Finansman ve Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi.....	28
2.2.8.1 Finansman Kavramı.....	28
2.2.8.2 Finansman Kararları.....	28
2.2.8.3 Yatırım Kavramı.....	29
2.2.8.4 Yatırım Kararları.....	29
2.2.9 Literatür İncelemesi.....	30
2.2.10 Kurumsal Yönetim ve Kurumsal Yönetim Endeksi.....	31
2.2.10.1 BIST Kurumsal Yönetim Endeksi.....	30

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA

3.1 Araştırmanın Amacı.....	35
3.2 Araştırmanın Kapsamı ve Yönetimi.....	35
3.3 Çalışmanın Hipotezleri.....	38
3.4 Çalışmanın Kısıtları.....	39
3.5 Analiz.....	39
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	45
KAYNAKÇA.....	47

## TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri.....	6
Tablo 1.2. Kurumsal Yönetim Uyum Raporu.....	26
Tablo 1.3. BIST Kurumsal Yönetim Endeks Şirketleri.....	32
Tablo 1.4. Araştırmada Kullanılan BIST Kurumsal Yönetim Endeks Şirketleri.....	35
Tablo 1.5. Araştırmada Kullanılan Finansman Değişkenleri.....	35
Tablo 1.6. Araştırmada Kullanılan Yatırım Değişkenleri.....	36
Tablo 1.7. Araştırmada Kullanılan Firma Performansı Değişkenleri.....	36
Tablo 1.8. Araştırmada Kullanılan Bağımsız Değişkenler.....	36
Tablo 1.9. Araştırmada Kullanılan Kontrol Değişkenleri.....	37
Tablo 1.10. Araştırmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri.....	38
Tablo 1.11. Araştırmada Kullanılan Değişkenlerin Korelasyon Analizi.....	39
Tablo 1.12. Hausman Test Sonuçları.....	39
Tablo 1.13. Finansman Kararları Analiz Sonuçları.....	41
Tablo 1.14. Yatırım Kararları Analiz Sonuçları.....	42
Tablo 1.15. Firma Performansı Analiz Sonuçları.....	43

## KISALTMALAR LİSTESİ

BIST	: Borsa İstanbul Anonim Şirketi
TÜSİAD	: Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
OECD	: İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (Organisation for Economic Co-operation and Development)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
GCGF	: Global Kurumsal Yönetim Forumu
XKURY	: BIST Kurumsal Yönetim Endeksi
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KO	: Kaldıraç Oranı
ÖKO	: Öz Kaynak Oranı
KVBO	: Kısa Vadeli Borç Oranı
UVBO	: Uzun Vadeli Borç Oranı
BOO	: Borçlanma Oranı
MDV	: Maddi Duran Varlıklar
DVO	: Duran Varlık Oranı
AKO	: Aktif Karlılık Oranı
ÖKK	: Öz Kaynak Karlılığı
TQO	: TobinQ Oranı
YKB	: Yönetim Kurulu Büyüklüğü
BÜO	: Bağımsız Üye Oranı
KÜO	: Kadın Üye Olup Olmaması
YS	: Yabancı Sahiplik
FB	: Firma Büyüklüğü
BO	: Büyüme Oranı
KYEP	: Kurumsal Yönetim Endeks Puanı

## GİRİŞ

Gill(2002), kurumsal yönetimi, belirli amaç ve ilkelere bağlı gerçekleştirilen yönetim anlayışına göre, disiplin, bağımsızlık, doğruluk, dürüstlük, şeffaflık, adillik, hesap verilebilirlik olarak tanımlamaktadır. Artan küreselleşme ile birlikte, işletmeler açısından, kurumsal yönetimin önemi de gün geçtikçe artmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmelerde, kurumsal yönetim uygulamalarının doğrudan ve dolaylı olarak firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi bulunmaktadır.

Bu çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Borsa İstanbul Anonim şirketi Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 11 adet işletmenin 2013-2021 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılarak finansal oranlar hesaplanmış ve sonrasında da bu veriler ile panel veri analizi yapılmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde kurumsal yönetim kavramı, temel ilkeleri, teorileri, yönetim mekanizmaları, Türkiye’ de ve Dünya’ da kurumsal yönetim uygulamaları ve kurumsal yönetimin gereklilikleri üzerinde durulmuştur. İkinci bölümde, kurumsal yönetim derecelendirmesi, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporu, kurumsal yönetimin firma performansı, finansman ve yatırım üzerindeki etkileri ile ilgili bilgi verilmiş ve literatür araştırması da yapılmıştır. Son bölümde ise, BIST kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmeler Panel Veri Analizi ile analiz edilmiş, araştırmanın amacı, kapsamı ve yöntemi, çalışmanın hipotezleri ve kısıtlarına yer verilmiştir.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **KURUMSAL YÖNETİM**

#### **1.1 Kurumsal Yönetim Kavramı**

Kurumsal Yönetim kavramı İngilizce’ de Corporate Governance olarak ifade edilmekte olup, Türkiye’ de kurumsal yönetim, kurumsal egemenlik ve yönetim gibi kavramlar ile açıklanmaktadır. (Doğan, 2018: 86)

Kurumsal tanımlamalar odaklanılan unsura göre 3’ e ayrılmakta olup, bunlar aşağıdaki gibidir. (Alp ve Kılıç, 2014: 23)

- İşletme ve işletme hissedarları ile ilişkilerin düzenlenmesine göre,
- Kurumsal yönetim ile hangi sonucun elde edilmek istendiğine göre,
- Belli amaç ve ilkeler doğrultusundaki yönetim anlayışına göre

Cadbury Raporunda(1992), kurumsal yönetim, işletme ile işletme hissedarları arasındaki ilişkilere göre, işletmelerin yönetildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlamışlardır.

Gregory ve Lillien(2000) kurumsal yönetimi, kurumsal yönetim ile hangi çıktının elde edildiğine göre, işletme hissedarları ve diğer paydaşların çıkarlarını koruyarak firma değerinin en üst düzeye çıkmasına yardımcı olan düzenlemeler olarak tanımlanmaktadır.

Gill(2002), kurumsal yönetimi, belirli amaç ve ilkelere bağlı gerçekleştirilen yönetim anlayışına göre, disiplin, bağımsızlık, doğruluk, dürüstlük, şeffaflık, adillik, hesap verilebilirlik olarak tanımlamaktadır.

Bunların yanı sıra ilave tanımlamalara bakacak olursak, Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği geniş manada kurumsal yönetimi, insanların bir amaca ulaşması için oluşturduğu herhangi bir kurum veya işletmeye ait yönetiminin düzenlenmesi olarak tanımlamaktadır. Ayrıca dar manada ise, bir kurum veya işletmenin sermayeyi çekmesine, etkin olarak çalışmasına, toplumun değerlerine saygı göstermesine ve ortaklarına, paydaşlarına ekonomik değer katmasına olanak sağlayan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar olarak tanımlamaktadır. (TÜSİAD, 2002: 9; Şen,2013: 41)



İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatına göre kurumsal yönetim, verimliliğin ve ekonomik büyümenin artırılmasında, paydaşların güveninin sağlanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Ayrıca yönetim kurulu, pay sahipleri ve diğer ilgili paydaşlar arasındaki ilişki ve etkileşimlerin bütünüdür. İşletmelerin amaçlarını tanımlamasında ve performanslarının denetlenmesinde öncü olmaktadır. (OECD, 2005: 9)

Kurumsal yönetimin temel amacı tüm paydaşların hak ve çıkarlarını gözeterek, yatırımcıların ihtiyaç duyduğu güven ortamını sağlamaktır.

Kurumsal yönetimin amaçlarını Sönmez ve Toksoy şu şekilde sıralamaktadır: (Sönmez ve Toksoy, 2011: 58)

- Yönetimin elindeki gücü kendi lehine kullanmaması
- Yönetim kurulunun sorumluluklarının açık ve net biçimde tanımlanması
- Yönetimde şeffaflığın ve yatırımcıların güveninin sağlanması
- Firma performansının artırılmasına yönelik çalışmaların yapılması

Kurumsal yönetimin faydalarını ise Sönmez ve Toksoy aşağıdaki gibi belirtmektedir: (Sönmez ve Toksoy, 2011: 58-59)

- Krizlere karşı daha sağlam bir işletme yapısının olması
- Finansmana erişim kolaylığı ve sermaye maliyetinin azaltılması
- Rekabet gücünün artırılması ile birlikte işletme performansının da artması
- İşletmenin itibarı ve ona olan güvenin artması

Kurumsal yönetimin maliyetleri düşürme, finansman kolaylıkları, likiditenin artması, krizlerin etkin yönetilebilmesi gibi birçok faydaları bulunmaktadır. Ülke olarak bakıldığında, ülke imajı ve itibarının artması, yabancı yatırımcı artması, rekabet gücünün artması ve bu sayede kaynakların daha etkin kullanılması ile birlikte refah seviyesinin yükseltilmesi gibi bir çok avantajları da bulunmaktadır. Dolayısı ile kurumsal yönetimin etkin bir biçimde uygulanması durumunda sisteme olan güvenin artmasında da rol oynayacağı ifade edilebilir. (Yörük, 2006: 187)

Sanayi devrimi ile birlikte artan yönetsel sorunlar, ekonomik krizler, finansal skandallar, verimsizlikler gibi problemler kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkmasında rol oynamıştır. İlk kez Millstein Raporu ve 1999’ da OECD tarafından kurumsal yönetim benimsenmeye başlamıştır. Dünya çapında olduğu gibi Türkiye’ de de kurumsal yönetim uygulamaları gittikçe önem kazanmıştır. Türkiye’ de 2003 yılında SPK tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri yayımlanıp yürürlüğe girmiştir. (Güçlü, 2010: 1–3)

Kısaca özetlemek gerekir ise kurumsal yönetim anlayışının gelişmesinin nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- Globalleşme ve buna bağlı olarak uluslararası sermaye hareketliliği
- Özelleştirmeler
- Finansal kriz ve skandallar

## **1.2 Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri**

Kurumsal yönetimi diğer yönetim sistemlerinden farklı kılan özellik kurallara ve takdir sistemine sahip olmasıdır. Kurumsal yönetim sisteminde, kurallar ve bu kurallara ait bir yönetim sistemi bulunmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri konusunda, OECD gibi birçok kurum ve organizasyon çalışmalar yapmış olup, genel anlamda kabul görülen ilkeleri belirlemişlerdir. Küreselleşmenin de etkisi ile birlikte, her geçen gün önemi artan kurumsal yönetim ilkeleri, şeffaflık, adil yönetim, hesap verebilirlik ve sorumluluk esasına dayanmaktadır. (Dizgil, 2020: 5–6)

### **1.2.1 Şeffaflık İlkesi**

Şeffaflık ilkesi, işletmelerin sırları gibi bilgiler dışında işletmeyle alakalı bilgilerin doğru, uygun zamanda, anlaşılır ve net olarak işletme paydaşlarına açıklanmasını ifade etmektedir. Bu bilgiler, firmanın finansal performansı, sahiplik yapısı, faaliyet alanlarını da kapsamaktadır. Şeffaflık ilkesinin ayrıca işletmenin güvenilirliği ile ilgili doğrudan ilişkisi bulunmaktadır. Şeffaflık ilkesini iyi uygulayan işletmelere olan güven artacak ve bunun sonucunda da işletme performansı olumlu yönde etkilenecektir. (Dizgil, 2020: 7)

Fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılaştığı sermaye piyasalarında yatırımcı, riski doğrudan üstlenmekte ve üstlendiği riskler ile ilgili de gerekli ve yeterli bilgiyi edinmeyi talep etmektedir.

Sermaye piyasalarının etkin olarak işleyebilmesi ve güven ortamının oluşturulması için, yatırımcılara her türlü bilginin, tam ve zamanında aktarılması önem arz etmektedir. (Kadioğlu, 2021)

### **1.2.2 Adil Yönetim İlkesi**

Adil yönetim ilkesi, tüm paydaşlara eşit davranılması gerektiğini ifade etmektedir. Azınlık durumundaki hissedarlar da olsa, çoğunluk durumundaki hissedarlar da olsa ve hatta yabancı ortaklar da olsa, tüm bu hissedarlara karşı hakların eşit düzeyde korunması önem arz etmektedir. Ayrıca bu eşit muamele konusunun güvence altına alınması gerekmektedir. (Dizgil, 2020: 8)

OECD' ye göre, işletmedeki hissedarların genel hakları, temel ortaklık hakkı, bilgi edinme hakkı ve yatırımcılara ilişkin temel haklardır. (OECD, 1999)

### **1.2.3 Hesap Verebilirlik İlkesi**

Hesap verebilirlik ilkesi, yönetim ile ilgili kuralların net olarak tanımlanıp, yönetim kurulunun bu kurallara uyması ve paydaşların sorumluluklarını yerine getirmesi olarak ifade edilebilir. (TÜSİAD, 2002: 35)

İşletmelerin yaptıkları işlerle ilgili bilgilerin tam ve noksansız bir biçimde paylaşılması, bilginin paydaşlara açık olması ve işletmelerin yaptıkları iş ve eylemlerin sonuçlarını üstlenerek meşruluk kazandırması hesap verebilirlik ilkesini ifade etmektedir. (Apaydın, 2007: 73-74)

Kurumsal yönetimde, hesap verebilirlik ilkesinin etkin bir biçimde yerine getirilebilmesi için; etkin bir iç kontrol ve denetim mekanizmasının olması, iç denetim ile sürekli kontrolün sağlanması, belirli periyotlarda şeffaf ve açık mali raporlamaların sağlanması ve denetim mekanizmasının bağımsız olması önem arz etmektedir. (Samsun, 2003: 18; Arslan, 2018: 33)

### **1.2.4 Sorumluluk İlkesi**

Sorumluluk ilkesi, işletmenin gerçekleştirdiği faaliyetlerin mevzuata, kanun ve yasalara, ana sözleşmeye, işletme içi düzenlemelere uygunluğu ve denetimleri ile ilgilidir. İşletmenin faaliyet ve

davranışlarının kanunlara ve toplumsal etik değerlere uygunluğu önem arz etmektedir. (TÜSİAD, 2002: 35)

SPK' ya göre sorumluluk ilkesi, işletme üst yönetiminin işletme tüzel kişiliği adına her türlü uygulama faaliyet ve çalışmalarının mevzuat, sözleşme ve işletme içi düzenlemelere uygun olmasını gerektirmektedir. (SPK, 2005)

Kurumsal yönetimin temel ilkelerini Tablo 1.1' de özetleyebiliriz.

Tablo 1.1. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri

Şeffaflık	şirket sırları dışındaki bilgiler	zamanında, doğru, eksiksiz, ulaşılabilir ve anlaşılabilir olmalıdır.
	finansal ve finansal olmayan veriler	
	faaliyet alanları ile ilgili bilgiler	
	sahiplik yapısı	
Adil Yönetim	azınlık durumundaki hissedarlara	eşit ve adaletili davranılmalıdır.
	çoğunluk durumundaki hissedarlara	
	yabancı ortaklara	
	tüm paydaşlara	
Hesap Verebilirlik	yetki, sorumluluk ve kuralların açık, anlaşılır ve net olması	sağlanmalıdır.
	yönetim kurulu tarafından kurallara uyulması	
	paydaşlara sorumlulukların yerine getirilmesi	
	iç kontrol ve denetim mekanizması	
Sorumluluk	işletme faaliyetlerinin, mevzuata, kanun ve yasalara, ana sözleşmeye	uygun olmalıdır.
	işletme içi, iç düzenleme ve denetimlere	
	işletmede alınan kararlar ve gerçekleşen faaliyetler etik olarak	
	yönetim kurulunun işletme tüzel kişiliği adına sorumluluğu	

### **1.3 Kurumsal Yönetim Teorileri**

Kurumsal yönetim teorileri, ekonomi, finans, muhasebe, hukuk, psikoloji, sosyoloji, yönetim organizasyon gibi bir çok farklı alanlardan etkilenmiştir. (Ergyun, 2012, s.6; Kadioğlu, 2021)

#### **1.3.1 Vekalet Teorisi**

Vekalet, bir kişinin başka bir kişiyi kendi adına görevlendirmesi ve görevlendirdiği kişiyi de kendi adına yetkilendirmesi olarak ifade edilebilir. Örneğin, işletmelerde, işletme sahiplerinin yöneticilere işletmeleri yönetme yetkisinin verilmesi ve devredilmesi vekalet ilişkisini oluşturmaktadır. (Kadioğlu, 2021)

Alchian ve Demsets(1972), Jensen ve Meckling(1976), Fama ve Jensen(1983) tarafından Vekalet teorisinin temelleri ortaya atılmıştır.

Teori, işletme sahipleri ile vekilleri arasında işletmedeki karar verme yetkilerinin ve yönetim hizmetlerinin sağlanması amacı ile sözleşme oluşturulmasını ifade etmektedir. (Dizgil, 2020: 13)

Vekalet teorisinde, vekalet veren asil, vekalet alan ise vekil olarak tanımlanmaktadır. İşletmelerdeki bir işin gerçekleştirilmesi amacı ile başkalarına verilen yetki ve yetkilendirme bu teoriyi açıklamaktadır.

Bu teori, işletme yöneticilerinin işletme sahiplerinden daha fazla bilgi sahibi olmaları ve dolayısı ile kendi çıkarlarını işletme çıkarlarından üstün tutmaları sonucu gelişen bir durumdur. (Dincer, 2013:16)

#### **1.3.2 Paydaş Teorisi**

İşletme sahipleri dışındaki çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, finansman kuruluşları, devlet gibi diğer paydaşların haklarının korunması ve dengelenmesi konuları, paydaş teorisinin ortaya çıkış noktasıdır. (Kadioğlu, 2021)

Paydaş teorisinin temelleri Stanford Araştırma Enstitüsü tarafından 1960' larda ortaya atılmış olup sonrasında ise İgor Ansoff ve Robert Steward' ın yapmış oldukları araştırmalar ile geliştirilmiştir.

Bu teori vekalet teorisindeki bir takım eksiklik ve eleştiriler sonucunda ortaya çıkmıştır. İşletmeler büyüdükçe toplum üzerindeki etkisi de artmakta ve dolayısı ile bu durum, işletmelerin yalnızca hissedarlarına karşı değil, topluma ve tüm paydaşlarına karşı da sorumluluklarının ve hesap veme yükümlülüğünün olmasına yol açmaktadır. (Solomon ve Solomon, 2004: 24; Şen, 2013: 50)

Paydaş teorisine göre, işletmenin amacı sadece hissedarlarının refahını en üst seviyeye çıkarma amacından daha geniş bir kapsamda tanımlanmalı ve değerlendirilmelidir. İşletmenin amacı belirlenirken uzun dönemde işletmenin başarısını etkileyen ve başarısından etkilenen tüm paydaşların varlığı dikkate alınmalıdır. Kurumsal yönetim anlayışı ve paydaş teorisi ile işletme yöneticileri, işletme ile ilgili tüm paydaşların refahını göz önünde bulundurarak işletme yönetimini dizayn etmelidir. (Alp ve Kılıç, 2014, s42.; Kadıoğlu, 2021)

### **1.3.3 Yönetmel Egemenlik Teorisi**

Yönetmel egemenlik teorisi, işletmelerdeki üst kademe yöneticilerinin daha fazla yetkisi olması dolayısıyla, bu yetkilerini kendi çıkarları doğrultusunda kullanıp yönetebilecekleri düşüncesi ile ortaya çıkmıştır. Üst düzey yönetim olarak yönetim kurulu önemli bir görev üstlenmektedir. Fakat yönetim kurulu, üst düzey yöneticilerin baskısı altında olduğundan üst yönetimi denetleme yeteneğinde eksiklikler ortaya çıkmaktadır. Üst düzey yöneticilerin, yönetim kurulunu kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirmesine sebep olabilmektedir. Bu durumda hissedarların çıkarları göz ardı edilebilmektedir. Dolayısı ile yönetim kurullarında bağımsız üyelerin bulundurulması ve birtakım işletme faaliyetlerinin bu üyelerin de onayına sunulması önem arz etmektedir. (Alp ve Kılıç, 2014, s45)

### **1.3.4 Miyop Piyasa Teorisi**

İşletmelerin kısa dönem ve uzun dönem çıkarları her zaman birbirleri ile uyumlu olmayabilir. Ayrıca, işletmeler genellikle yıllık ve kısa dönemli bütçeler ile yönetildiğinden dolayı, yöneticiler kısa dönemde ortaya çıkan bu sonuçlar üzerinden değerlendirilmektedir. (Kadıoğlu, 2021)

Bu teoriye göre, işletme üst kademe yöneticilerinin performansları kısa vadeli olarak değerlendirilmekte, bu da bu yöneticileri varlıklarını sürdürüebilmek ve başarılı olabilmek için, kısa vadede yüksek getiri sağlayan ve amorti edilebilen yatırımlara yöneltmektedir. Bu sebeple kısa

vadede başarı sağlanmış olarak gözüke de uzun vadedeki getirilerden feragat edilmiş olmakta, dolayısı ile de kurumsal yönetim problemleri ortaya çıkmaktadır. (Keasey, vd., 1997; Alp ve Kılıç, 2014: 45)

İşletme sahiplerinin yüksek gelir seviyesine ulaşması uzun dönemli bir yapı ve bakış açısı gerektirdiğinden, yöneticiler çabuk sonuç alacakları, performanslarını hızlıca gösterebilecekleri kısa vadeli ve miyop bakış açısı ile kararlar almaktadır.

Bireysel performanslarının kısa vadede gerçekleştirdikleri ile değerlendirilen yöneticiler, rekabetçi piyasada kendi bireysel varlıklarını sürdürebilmek için uzun vadeli kazançlardan feragat etmektedirler. Özetle, uzun vadedeki refah artışından ödün vererek kısa vadedeki getirilere yönelmektedirler.

Buna çözüm olarak, işletme sahipleri ile yöneticilerini aynı zaman ve hedef üzerinde birleştirecek bir ortamın oluşması sağlanmalıdır. Bu sayede işletme sahipleri ve yöneticiler uzun vadeli yatırımlar için birlikte karar verebilecek ve uzun vadedeki kazançlara odaklanmış olacaktır. (Eldemir 2019, s.26; Kadioğlu, 2021) Uzun vadede sürdürülebilir bir büyüme ile sağlanan getirinin, kurumsal yönetim açısından önemi daha da büyüktür.

### **1.3.5 İşlem Maliyeti Teorisi**

İşlem maliyeti teorisi, işletmelerin üretim süreçlerinde hangi ürün veya hizmetin kendi içerisinde hangi ürün veya hizmetin dışarıdan alınacağına karar verilmesi ve buna ilişkin maliyetlerin karşılaştırılması ile ilgilidir. Bu süreç paydaşların ve aralarındaki ilişkileri de doğrudan etkilemektedir. (Kadioğlu, 2021)

İşlem maliyeti teorisinin temelleri Cyert ve March(1963) tarafından hazırlanan “A Behavioral Theory of the Firm” isimli araştırmalarında atılmıştır. Daha sonra Williamson(1996) tarafından teorik olarak tanımlanmış ve geliştirilmiştir. (Doğan 2015 s21; Kadioğlu, 2021)

Bu teoriye göre, piyasadaki işletmeler maliyetlerini düşürücü kurumlar olarak tanımlanmaktadır. Teorinin temeli rasyonellik ve verimlilik anlayışına dayanmaktadır. İşletmenin içinde uyumun

bulunması ve diğer organizasyonlar ile olumlu işbirliklerinin işlem maliyetini azaltıcı etkisi olurken, işletme içerisindeki çatışmaların da işlem maliyetlerini artırıcı etkisi bulunmaktadır. İşletmelerin daha uyumlu, şeffaf uygulamaları maliyeti azaltıcı etkiye katkı sağlayacaktır. (Eldemir 2019 s.14; Kadioğlu, 2021)

### **1.3.6 Kaynak Bağımlılığı Teorisi**

İşletmelerin ürün ve hizmetlerini üretebilmek için kaynak ihtiyacı bulunmaktadır. Bu kaynaklara ulaşımında da yönetim kurullarının etkisi söz konusudur. (Kadioğlu, 2021)

Bu teoriye göre işletme ve çevresel ilişkileri son derece önemli ve güçlüdür. Bu sayede işletmeler bir çok ilişki ağı içerisinde bulunmaktadır. Bu ağ içinde hayatta kalabilmeleri için de işletmeler, üretim faktörleri olan hammadde, emek, sermaye, bilgi ve teknoloji gibi kaynaklara bağımlıdır. Bu kaynaklar üzerinde kontrol mekanizmasının sınırlı olması sebebi ile işletmeler bir kısım zorluklar ile karşı karşıya kalabilmektedir. Bu durumda, kaynak bağımlılığı teorisine göre, yönetim kurullarına gerek iç gerekse dış çevresi ile iletişim kurmakta önemli görevler düşmektedir. (Zahra ve Pearce, 1989)

Kaynak bağımlılığı teorisi, işletmenin hayatta kalabilmesi için gerekli kaynak temininde, iç ve dış unsurların davranışlarını da incelemektedir. Bu teori işletmelerin çevresinde yer alan diğer tüm işletme veya örgütlerle olan ilişkilerindeki bağımlılıklarını ele alır. (Çiftçi, 2011: 35) Özetlemek gerekirse, yönetim kurulunda yer alan veya alacak olan dış üyelerin sayısı arttıkça işletmenin daha fazla kaynağa ulaşacağını ve bu durumun işletmenin performansına pozitif etki yapacağını ifade etmektedir. (Kalaycıoğlu, 2011: 69)

### **1.4 Kurumsal Yönetim Mekanizmaları**

Kurumsal yönetim mekanizmaları işletmelerde kurumsal yönetim ve kurumsallık uygulamaları açısından önemlidir. Kurumsal yönetim mekanizmaları içsel ve dışsal olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. İçsel mekanizmalar, işletmelerin kontrolünün olabildiği şeyleri ifade ederken, dışsal mekanizmalar ise işletmelerin kontrol kabiliyetinin olmadığı ve müdahale edemediği şeyleri ifade etmektedir.



### **1.4.1 İçsel Yönetim Mekanizmaları**

İçsel yönetim mekanizmaları, işletmelerin üst yönetiminin veya yönetim kurulunun çıkarları ile pay sahiplerinin çıkarları arasındaki anlaşmazlıklarını minimuma indirmek, paydaşlar arasındaki ilişkilerde güven ortamını sağlamak, üst yönetim kararlarının şeffaflığı ve hesap verilebilirliğini sağlamak, pay sahiplerinin refahını artıracak kararların alınmasını ve işletmenin sürdürülebilirliğini sağlamak amaçlarını taşımaktadır.

İçsel yönetim mekanizmaları, işletmelerin sürdürülebilirliğini sağlayıp iç kontrol mekanizmasını oluşturarak tüm paydaşlara hizmet etmektedir. (Kadıoğlu, 2021)

#### **1.4.1.1 Yönetim Kurulları**

Yönetim kurulları işletmelerin kurumsal yönetimi açısından önem arz etmektedir. İşletmelerde yönetim kurullarının temel işlevleri; denetim, kaynak temini ve danışmanlıktır. (Hermalin ve Weisbach, 2003:9-10; Dizgil, 2020)

Yönetim kurullarının denetim işlevlerinden bahsedecek olursak; bunlardan ilki işletmelerin üst yöneticileri dahil tüm işletme yönetiminin denetlenmesi (Fama, 1980: 293; Dizgil, 2020), ikincisi ise işletmenin üst yöneticisinin belirlenmesidir. Önceden belirlenen hedef ve stratejilerin gerçekleşip gerçekleşmemesi, bu hedefleri gerçekleştirirken gösterilen çabaların incelenip değerlendirilmesi önem arz etmektedir. Bu değerlendirme sonrasında sonuca göre üst yöneticinin ödüllendirilmesi, değiştirilmesi veya farklı kararların alınması yönetim kurulunun sorumluluğundadır. Ayrıca operasyonel açıdan işletme, finansal kriterler başta olmak üzere diğer performans kriterleri açısından değerlendirilmekte, stratejik açıdan yapılan değerlendirmede ise daha çok finansal olmayan kriterlere göre yapılan, üst yöneticinin aldığı kararların firma stratejilerine uygunluğu gibi kriterlere bakılmaktadır. (Baysinger ve Hoskisson, 1990: 76-77; Dizgil, 2020)

Yönetim kurullarının kaynak temini işlevleri ise; işletmenin işgücü, hükümet, müşteri, tedarikçi gibi dış unsurlarının gözünde, işletmenin meşru olmasına yardımcı olmaktır. Yönetim kurulunun kurduğu bağlantı ve ilişkiler işletmelerin kaynak temini konusunda önem arz etmektedir. (Pearce ve Zahra,1991:135-136).

Yönetim kurullarının son işlevi olan danışmanlık işlevi ise; işletmelerin stratejilerinin geliştirilmesi, bu süreçte üst yönetime bilgi ve tecrübelerini aktararak danışmanlık yapması, yönlendirmesi, yardımcı olması ve ayrıca yönetim arasında etkin bir iletişimin sağlanmasını içermektedir. (Langevoort, 2006:5-6.; Dizgil 2020)

Yönetim kurulunun temel görev ve sorumlulukları aşağıdaki gibi sıralanabilir : (TÜSİAD,2002; Menteş,2008; Dizgil, 2020)

- Kısa ve uzun vadeli hedeflerin belirlenmesini sağlamak
- Hedeflere ulaşmak için stratejilerin belirlenmesi ve uygulanmasını sağlamak
- Finansal ve stratejik olarak işletmenin denetlenmesini sağlamak
- İşletmenin üst yöneticisini belirlemek ve performansının değerlendirilmesini sağlamak
- İşletmenin finansal ve idari açıdan denetlenmesini sağlamak
- İşletme ile dış çevresi arasında aracılık görevini yerine getirmek ve ilişkilerin geliştirilmesini sağlamak
- İş etik ve ahlak kurallarının belirlenmesi ve bunlara uyulmasını sağlamak
- İşletme içi ve dışı faaliyetlerinin yasalara ve mevzuata uygun olmasını sağlamak

Yönetim kurulundaki üyelerin az veya çok olmasının bazı avantaj dezavantajları bulunmaktadır. Yönetim kurulu sayısının az olduğu işletmeler, çok olduğu işletmelerle karşılaştırıldığında daha etkin ve verimli çalıştıkları ifade edilmektedir. (Borokhovich vd.,2003, Dizgil, 2020 )

Konu ile ilgili bazı çalışmalar ise yönetim kurulu sayısının az olmasının kimi zaman ürün piyasaları, teknoloji, yasalar ve şirket birleşmeleri gibi bazı önemli avantajların mahrumiyetine sebep olduğunu ortaya koymuştur. (Halebian ve Finkelstein, 1993: 846; Dizgil, 2020).

#### **1.4.1.2 Mülkiyet ve Sahiplik Yapısı**

Firmaların sahiplik yapıları, halka açık, halka kapalı, kamu, özel, yerli, yabancı işletmeler şeklinde sınıflandırılmaktadır. (Doğan, 2016: 50; Kurt, 2020)

Finansal açıdan baktığımızda ise bu tanımları sermaye sahipliği olarak tanımlayabiliriz. Sermaye sahipliği tür bakımından; kurumsal yatırımcı sahipliği, kamu sahipliği, yönetici ve aile sahipliği,

sermaye yoğunluğu bakımından ise en büyük hissedarın sermaye payı, en büyük iki, üç, dört, beş hissedar ortağın sermaye payı olarak tanımlanmaktadır. (Topaloğlu vd., 2016: 86; Kurt, 2020)

#### **1.4.1.3 Yönetici Ücret ve Teşvikleri**

Yönetim kurullarının önemli sorumluklarından birisi de yönetici ücretlerini tespit edip belirlemektir. Üst kademe yönetici ücretleri ile işletme performansları arasındaki ilişki kurumsal yönetimde önemli bir konu olarak kabul edilmektedir. Ayrıca verilen yönetici teşvikleri de yöneticinin performansında dolayısıyla da işletme performansında önemli rol üstlenmektedir. (Murphy, 1998: 9-16; Menteş, 2008: 80; Dizgil, 2020)

#### **1.4.1.4 Bağımsız Üyeler**

İşletme çalışanı olmayıp sadece yönetim kurulunda görev alan üyelere bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak adlandırılmaktadır. Bu kişiler özellikle kendi alanında ön plan ve sıalarda yer alan tecrübeli, başarılı kişiler arasından oluşmaktadır. Bağımsız yönetim kurulu üyesinin bulundurulmasının temel sebebi, yönetim kurulu üyelerinin görevlerini istene şekilde yapamayacakları konusunda duyulan endişedir. Bu bağlamda yönetim kurulu üyelerinin arasında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bulunması önem arz etmektedir.

#### **1.4.2 Dışsal Yönetim Mekanizmaları**

Dışsal yönetim mekanizmaları, işletmelerin dışındaki işletmeleri doğrudan ve dolaylı olarak etkileyen, işletmeleri çevreleyen hukuk düzeni, piyasa durumu, ekonomik yapı ve rekabet ortamı, işletmelerin rakipleri, devlet, sendikalar, kanun ve mevzuat gibi mekanizmalardan oluşmaktadır. (Kadıoğlu, 2021)

#### **1.4.2.1 Hukuksal Boyut**

İşletmelerin faaliyetlerini sürdürdüğü ülkenin hukuki yapısı işletmeler açısından önemlidir. Kurumsal yönetim, işletme hissedarları ve paydaşların haklarının korunmasında ülkenin yasalarının ve hukuki yapısı doğrudan rol oynamaktadır.

#### **1.4.2.2 Hissedar Haklarının Korunması**

Hukuksal olarak yaşanan bazı boşluklardan yararlanan kötü niyetli yöneticiler veya büyük paya sahip hissedarlar küçük hissedarların haklarını gasp etme durumuna geçebilirler. (Menteş, 2008: 100; Dizgil, 2020). Dolayısı ile bu duruma karşın azınlık veya çoğunluk hissedarlara bakılmaksızın tüm hissedarların haklarının eşit ve adil olarak korunması, kurumsal yönetim uygulamaları açısından önem arz etmektedir.

Yatırımcı haklarının korunması ve kurumsal yönerim ilişkisini inceleyen çalışmalarda, üç temel kriter ön plana çıkmaktadır. Bunlar; zorunlu kar dağıtımı ve ödemeleri, bir hissenin bir oy hakkı ve yönetim kurulunu kısıtlayıcı haklardır. (La Porta, v.d, 1998:1130-134; Dizgil, 2020)

#### **1.4.2.3 Yasaların Yaptırım Gücü**

Pay sahiplerinin haklarının korunması için hukuksal olarak yapılan yasal zorunluklar ve yaptırımlar pay sahipleri için önem arz etmektedir.

#### **1.4.2.4 Yönetici Emek Pazarı**

Yönetici emek pazarı, işletme yöneticisi ve çalışanlarının hizmetlerini sundukları işletmelerde iş gücü talebinin bulunduğu bir ortamı ifade etmektedir. Bir diğer deyişle, işletme yöneticilerinin sergiledikleri geçmiş performansları ile işsizlik riskini azaltmak amacıyla taleplerini sürekli canlı olarak tutmak istemeleridir. (Fama, 1980: 293-294; Dizgil, 2020)

Yönetici emek pazarının önemli olduğunu düşünen yöneticiler, işletmelerinin ve hissedarlarının çıkarlarını üst seviyeye çıkartmak için üstün performans göstermektedirler. (Ülgen ve Mirze,2013:472; Dizgil, 2020)

#### **1.4.2.5 Sermaye Piyasasında Ortaya Çıkan Satın Alma Tehditleri**

Özellikle ABD ve İngiltere’ de rastlanan, işletme birleşmeleri ve satın almaları oldukça yaygındır. Bu durumlarda oluşan işletme mülkiyet değişimleri de önemli bir dışsal kurumsal yönetim mekanizmalarından biridir. (Denis ve McConnell, 2003: 19; Dizgil, 2020)

Ayrıca işletme birleşmeleri ve satın almaları sonucu, mevcut yöneticilerin de işlerinden olmaları, değişimi mümkün olabilmektedir. Bu tarz tehditler ile başa çıkabilmek için, işletmelerini güçlendirmenin ve rekabet üstünlüğü sağlamanın yollarını bulmaları önem arz etmektedir. İşletme güçlendikçe, satın alma tehditleri azalacak ve yöneticilerin işlerinden olmaları veya değişimleri riski azalacaktır. Dolayısı ile işletmelerin etkin ve verimli yönetimi bu açıdan önemlidir. (Ülgen ve Mirze,2013:472; Dizgil, 2020)

### **1.5 Türkiye’ de ve Dünyada Kurumsal Yönetim**

Uluslararası fon ve sermaye hareketlerinde yaşanan gelişmeler ve artışlar, finansal krizler, küreselleşme ve piyasaların entegre hale gelmesi, şirket skandalları, özelleştirmeler gibi unsurlar Türkiye’ de ve dünyada kurumsal yönetimin önemini ve gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Yatırımcılar için önemli faktörlerden biri yatırım yapılan ülkenin yönetimi anlayışı ve yasal düzenlemeleridir. Bu faktör yatırımcının risk yönetimi açısından da önemlidir. Güçlü ve şeffaf yönetim anlayışına sahip ülkeler, yatırımcılar açısından daha cazip hale gelmektedir.

Türkiye’ de ve dünyada yaşanan finansal krizlerin sebeplerinden birisi de kurumsal yönetim anlayışına sahip olmama veya kurumsal yönetim anlayışının tam anlamı ile uygulanamamış olmasıdır.

Küreselleşmenin etkisi ile birlikte kurumsal yönetim uygulamaları tek yapı altında toplanarak OECD kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuş ve bu ilkeler referans kabul edilerek uygulanmaya başlanmıştır.

Yönetimsel ve finansal yapılarında yaşanan problem nedeni ile iflas eden işletmeler, yönetimin denetlenmesindeki eksiklikler, finansal raporlamalarda yaşanan hileler, işletmelerde gözlenen skandallara örnek verilebilir. Bu skandalların en önemli nedenlerinden biri de kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarına hiç yer verilmemesi veya eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Yönetim kurullarının eksik olması, yatırımcıların pasif davranması, denetimin etkin olmaması, etik unsurlardan uzaklaşılması gibi sebepler bu krizlerin yaşanmasına neden olmaktadır. (Arslan, 2018: 30)

Yaşanan krizler ve bu krizlere bağlı problemlerin kurumsal yönetim üzerinde önemli katkıları olmuştur. Bunlar:

- Yaşanan krizler sonrası politikacılar tarafından kurumsal yönetim uygulamalarına yardımcı olacak sermaye piyasası ve hukuksal bazı düzenlemelerin yapılması,
- Denetim mekanizmasının eksik olduğunun hissedilmesi,
- Kurumsal yönetim anlayışını ve uygulamalarını benimseyen işletmelerin krizleri daha az risk ve kayıp ile atlatacağı ve daha güçlü ve dayanıklı olacaklarıdır.

(Büyükdere, 2015: 15; Dizgil, 2020)

Özelleştirmenin artması sonrası gündeme gelen en önemli husus, özelleştirilen firmaların nasıl ve kim tarafından yönetileceği, kontrolünün nasıl sağlanacağı hususudur. Bu husus, kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarının önemini bir kat daha artırmaktadır. Yapılan özelleştirme uygulamaları ile birlikte yatırımcı güveninin sağlanması önem arz etmektedir.

Kurumsal yönetim alanında dünya çapında yapılmış önemli çalışmalar bulunmaktadır. Bunlar;

- Cadbury Raporu,
- Grenbury Raporu,
- Hampel Raporu,
- Sarbanes-Oxley Yasası,
- OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri' dir.

Ayrıca Türkiye' de de yapılmış önemli çalışmalar şunlardır;

- TÜSİAD, “Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu” rehberinin yayımlanması
- SPK, “Kurumsal Yönetim İlkeleri” nin yayımlanması
- SPK, “Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu”
- SPK, “Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi”
- BDDK, bankalara yönelik hazırlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri Yönetmeliği” nin yayımlanması
- Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, “Kurumsal Yönetim İle İlgili Yaptıkları Çalışmalar”
- 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, “Kurumsal Yönetim”
- BIST, “Kurumsal Yönetim Endeksi”

(Kurt, 2020)

### **1.6 Kurumsal Yönetimin Gereklilikleri**

Küreselleşme ile birlikte rekabet artmakta ve dolayısı ile işletmelerin yönetim anlayışlarında değişiklikler meydana gelmektedir. Bu bağlamda kurumsal yönetim anlayışının önemi ve gerekliliği bir kez daha ortaya çıkmaktadır.

Kurumsal yönetimin avantajlarının bazıları şu şekilde sıralanabilmektedir:

- Düşük maliyetli finansman sağlama ve rekabet açısından gereklidir. Yatırımcılar, finansman sağladıkları işletmelerde finansal raporlar, hesap verilebilirlik, yönetim şekli ile yakından ilgilenmektedirler. Dolayısı ile kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmeler bu yönüyle avantajlı konumdadırlar.
- Kurumsal yönetim uygulamalarına sahip işletmelerin işletme performansları doğrudan ve dolaylı yönden olumlu yönde etkilenmektedir.
- Kaynakların daha etkin kullanımı ve verimlilik açısından önem arz etmektedir.
- İşletmelerin sürdürülebilirliğinin sağlanması için gereklidir.

(Hergüner ve Yaveroğlu, 2007: 6; Say, 2019)

## İKİNCİ BÖLÜM

### KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ VE DERECELENDİRMESİ, YATIRIM, FİNANSMAN KARARLARI VE FİRMA PERFORMANSI

#### 2.1 Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi

Kurumsal yönetim derecelendirme notu, işletme paydaşlarına verilen önemin, kamuyu bilgilendirme faaliyetlerinin, paydaşları ile ilişkilerinin ve yönetim kurullarının durumları hakkında görüş vermektedir. (Saharating.com, 2022)

Kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisinde, SPK' nın "Kurumsal Yönetim İlkeleri" baz alınmaktadır. Bu ilkeler, Dünya Bankası, OECD ve Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü çalışmaları temel alınarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kurulan komiteye SPK' nın, Borsa İstanbul A.Ş.'nin ve Türkiye Kurumsal Yönetim Forumu'nun uzmanları ve temsilcileri dahil edilerek, bir çok akademisyen, özel sektör temsilcisi, kamu kuruluşları ile çeşitli meslek örgütlerinin görüş ve önerileri dikkate alınarak ülke koşullarına göre uyarlanmıştır. (Saharating.com, 2022)

Kurumsal derecelendirme notları 1 (en zayıf) ilâ 10 (en güçlü) arasında verilmektedir. En yüksek (10) notu alabilmek için işletmelerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne tam uyum göstermiş olması gerekmektedir. (Saharating.com, 2022)

Kurumsal yönetim derecelendirme notlarının anlamı aşağıdaki gibi ifade edilmektedir. (Saharating.com, 2022)

#### 2.1.1 Notların Anlamı

##### 9 – 10

İşletme SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya almıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde ilerlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri belirlenmiş ve dinamik olarak yönetilmektedir. Tüm paydaşlarının hakları adil şekilde gözetilmekte, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeyde, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisinde bulunmaktadır. Bu



alanlarda hemen hemen hiçbir eksiklik bulunmamakta ve BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde en üst düzeyde bulunmaktadır.

#### **7 – 8**

İşletme SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya almıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, bazı küçük iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve yönetilmektedir. Kurumsal yönetim riskleri belirlenmiş ve dinamik olarak yönetilmektedir. Tüm paydaşlarının hakları adil şekilde gözetilmektedir, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi etkindir. Çok major riskler bulunmasa da, bu alanların bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir. BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde üst düzeyde bulunmaktadır.

#### **6**

İşletme SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta ölçüde uyum sağlamış ve bazı politika ve önlemleri uygulamaya almıştır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları orta derecede olup iyileştirmelere ihtiyaç bulunmaktadır. Kurumsal yönetim risklerinin bazıları belirlenmiş ve bunlar aktif olarak yönetilmektedir. Bölgesel standartlara uyum sağlanmış fakat küresel anlamda standartların gerisinde kalınılabilmektedir. Paydaşların, kamuyu aydınlatma, şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarında iyileştirmeler gerekmektedir.

#### **4 – 5**

İşletme SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne minimum ölçüde uyum sağlamıştır ve gerekli politika ve önlemleri standartların altında kalmaktadır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları minimum derecede olup etkin olarak işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Paydaşların, kamuyu aydınlatma, şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya tümünde ciddi anlamda iyileştirmelere ihtiyaç bulunmaktadır.

#### **<4**

İşletme SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamamış ve gerekli politika ve önlemleri zayıf kalmaktadır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmamıştır. Kurumsal yönetim riskleri mevcut olup riskler etkin bir şekilde yönetilmemektedir ve işletme kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir.

Toplam derecelendirme notunu belirlemek için her bir ana bölümün SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne bağlı olarak aşağıdaki gibi ağırlıklar kullanılmaktadır. (saharating.com, 2022)

Pay Sahipleri: %25

Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık: %25

Menfaat Sahipleri: %15

Yönetim Kurulu: %35

## **2.2 Yeni Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı**

SPK Kurumsal Yönetim Uyum Raporu formatını aşağıdaki gibi tanımlamaktadır:

(spk.gov.tr, 2022)

### **2.2.1 Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı**

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı'nda, kurumsal yönetim ilkelerinden işletme açısından uygulanması zorunlu olmayan fakat işletme tarafından uygulanıp uygulanmadığına ilişkin bilgiler yer almaktadır. Uygulanmayan kısımlar için aşağıdaki başlıklarda gerekçeleri ve bundan kaynaklanan çıkar çatışmaları açıklanmaktadır. Ayrıca, dönem içinde uygulanması zorunlu olan ilkelerin uygulanıp uygulanmadığı ile uygulanmaması durumunda gerekçesine ilke bazında yer verilmektedir.

### **2.2.2. Pay Sahipleri**

#### **2.2.2.1 Pay Sahipleri İle İlişkiler Bölümü**

Paydaşları ile iletişimden sorumlu çalışanın adı, soyadı, iletişim bilgileri, yapılan faaliyetler, yapılan başvuru ve sorulan sorulara geri dönüşler açıklanmaktadır.

#### **2.2.2.2 Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Hakları**

Paydaşların nasıl bilgi edineceği, bilgilendirme süreci, işletmenin web sitesinde konu ile ilgili bilgi ve açıklamaların olup olmadığı belirtilmektedir. Ayrıca özel denetçinin varlığı, özel denetçi taleplerinin olup olmadığı ve sonuçları açıklanmaktadır.

#### **2.2.2.3 Genel Kurul Toplantıları**

Yapılan toplantılar, toplantılara katılım, toplantının bilgilendirmesi, toplantı öncesi paydaşlarla nasıl ve hangi yolla bilgi paylaşıldığı, toplantıda soru sorma haklarının kullanımı, sorulan sorulara yanıt verilme durumu, sözlü cevaplanmayan soruların yazılı olarak cevaplanması, paydaşların

gündem önerisi verip vermediğine, veriliyorsa nasıl sonuçlandırıldığı ve toplantı tutanaklarına nereden ulaşılacağı bilgilerine yer verilmektedir.

#### **2.2.2.4 Oy Hakları ve Azık Hakları**

Oy konusunda ayrıcalık durumunun olup olmaması, olması durumunda içeriği hakkında bilgilendirilmesi, azınlığın yönetimdeki temsiliyeti ile ilgili açıklamalar belirtilmektedir.

#### **2.2.2.5 Kar Payı Hakkı**

İşletmenin karına ortaklık konusunda ayrıcalığın olup olmaması, olması durumunda içeriği belirtilmelidir. İşletmenin herhangi bir kar dağıtım politikası var ise bununla ilgili gerekli bilgilendirmelerin paydaşlara bildirilmesi, faaliyet raporlarında veya işletmenin internet sitesinde bilgilendirme yapılıp yapılmadığı, işletmenin kar dağıtmama durumunda sebebi konusunda bilgi verilmektedir.

#### **2.2.2.6 Payların Devri**

İşletme sözleşmesinde pay devri ile ilgili özel maddeler, hükümler var mı, var ise bununla ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

### **2.2.3 Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık**

#### **2.2.3.1 Bilgilendirme Politikası**

İşletmenin herhangi bir bilgilendirme politikasının varlığı, var ise nasıl bilgilendirme yapıldığı, bilgilendirme süreci ve bu sürecin yürütülmesi, bununla ilgili çalışanların bilgilerine yer verilmektedir. İlave olarak geleceğe yönelik bilgilendirme ve varsayımlar, bunların gerçekleşip gerçekleşmediği, güncel durumları hakkında bilgi verilmektedir.

#### **2.2.3.2 Şirket İnternet Sitesi ve İçeriği**

İşletmenin web sitesinin varlığı, web sitesinin adı, sitede yer alan bilgiler, sitenin İngilizce olarak da hazırlanıp hazırlanmadığı, sitede kurumsal yönetim ilkelerinde belirtilen hususlardan bahsedilip bahsedilmediği ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

### **2.2.3.3 Faaliyet Raporu**

İşletmenin faaliyet raporlarında, kurumsal yönetim ilkelerinde belirtilen hususlardan bahsedilip bahsedilmediği, bahsedilmiyorsa eksik bilgiler ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

### **2.2.4 Menfaat Sahipleri**

#### **2.2.4.1 Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi**

İşletmenin menfaat sahiplerini ilgilendiren konularda bilgilendirilme yapılıp yapılmadığı, bilgilendirme süreçleri, bilgilendirme yapılmıyorsa nedenleri, menfaat sahiplerinin etik dışı işlemlerinde nasıl ilerlenileceği, gerekli mekanizmaların olup olmadığı ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

#### **2.2.4.2 Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı**

İşletme menfaat sahiplerinin yönetime katılım durumu, katılımı için yapılan çalışmalar, yönetime katılımı süreci, menfaat sahiplerini ilgilendiren önemli konularda menfaat sahiplerinin fikirlerinin alınıp alınmadığı ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

#### **2.2.4.3 İnsan Kaynakları Politikası**

İşletmenin insan kaynakları politikasının varlığı, insan kaynakları politikasının işleyişi, bununla ilgili çalışan ve yürüten kişilerin bilgileri, özellikle ayrımcılık ile ilgili herhangi bir şikayetin olup olmadığı, olması durumunda nasıl çözüm yoluna gidildiği, çalışan kişilerin görev tanımları, ödüllendirme ve performans değerlendirme kriterleri ve bilgilendirilmesi ile ilgili açıklamalara yer verilmektedir.

#### **2.2.4.4 Etiklik ve Sosyal Sorumluluk**

İşletmenin etik kuralları ile ilgili bilgilendirmenin web sitesinde yapılıp yapılmadığı hakkında bilgiler verilmektedir.

### **2.2.5 Yönetim Kurulu**

#### **2.2.5.1 Yönetim Kurulu Yapısı ve Oluşumu**

Yönetim kurulunda yer alan kişilerin bilgileri, özgeçmişleri, görev süreleri ve görev dağılımları ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır. Bağımsız üyenin olup olmaması, olması durumunda bağımsızlık

kriterlerini sağlayıp sağlamadığı, bağımsızlık beyanlarına yer verilmektedir. Bağımsız üyelerin bağımsızlığının ortadan kalkması durumunda nasıl ilerlendiği ve işleyişi ile ilgili bilgilere yer verilmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin işletme dışında görevlerinin olup olmaması, olması durumunda görevlerinin de açıklanması gerekmektedir.

#### **2.2.5.2 Yönetim Kurulu Faaliyet Esasları**

Yönetim kurulu toplantılarının konusunun netleştirilmesi, yapılan toplantı sayısı, toplantı katılım ve alınan kararların notları, toplantıya davet süreci gibi yönetim kurulunun faaliyetleri ile ilgili bilgilendirme yapılmaktadır.

#### **2.2.5.3 Yönetim Kurulundaki Komite Sayısı, Yapısı ve Bağımsızlığı**

Yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayısı, komitelerin başkan ve üyeleri, yapılan toplantı sıklığı, yapılan faaliyetler ve bunu yerine getirirken izledikleri yöntemler belirtilmektedir. Ayrıca, herhangi bir yönetim kurulu üyesi birden fazla komitede görev alıyorsa, neden görev aldığı açıklanmaktadır.

#### **2.2.5.4 Risk Yönetimi ve İç Kontrol Mekanizması**

İşletmede herhangi bir risk yönetimi ve iç kontrol denetim mekanizmasının varlığı, var ise bu sürecin işleyişi ve etkinlikleri hakkında bilgi açıklanmaktadır.

#### **2.2.5.5 Şirket Stratejik Hedefleri**

Yönetim kurulunca işletmenin stratejik hedeflerinin belirlenmesi, gerçekleştirilmesi süreçleri hakkında bilgi verilmektedir. Ayrıca hedeflere ulaşıp ulaşılmadığı, performans izleme ve değerlendirmede nasıl bir yol izlendiği belirtilmektedir.

#### **2.2.5.6 Mali Haklar**

Yönetim kuruluna verilen her türlü maddi ve manevi hakların belirlenmesi sürecinde nasıl bir yol izlendiği, bunların paydaşlar ile paylaşılıp paylaşılmadığı ile ilgili açıklamalara yer verilmektedir. İşletme, üst düzey yöneticisine veya bir yönetim kurulu üyesine borç veriyor mu, buna benzer herhangi bir uygulaması var mı, olması durumunda bundan dolayı ortaya çıkacak menfaat çatışmaları belirtilmektedir.

### **2.2.6 Kurumsal Yönetim Uyum Raporu**

Kurumsal yönetim derecelendirme notu hesaplanırken, kullanılan örnek kurumsal yönetim uyum raporu aşağıdaki gibidir. (cci.com.tr, 2022)

Tablo 1.2. Kurumsal Yönetim Uyum Raporu Devamı

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİNE UYUM RAPORU						Açıklama
	Uyum Durumu					
	Evnet	Kısmen	Hayır	Muaf	İlgisiz	
<b>1.1. PAY SAHİPLİĞİ HAKLARININ KULLANIMININ KOLAYLAŞTIRILMASI</b>						
1.1.2-Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamalar güncel olarak ortaklığın kurumsal internet sitesinde yatırımcıların kullanımına sunulmaktadır.	-	-	-	-	-	
<b>1.2. BİLGİ ALMA VE İNCELEME HAKKI</b>						
1.2.1-Şirket yönetimi özel denetim yapılmasını zorlaştırıcı işlem yapmaktan kaçınmıştır.	-	-	-	-	-	
<b>1.3. GENEL KURUL</b>						
1.3.2-Şirket, Genel Kurul gündeminin açık şekilde ifade edilmesini ve her teklifin ayrı bir başlık altında verilmiş olmasını temin etmiştir.	-	-	-	-	-	
1.3.7-İmtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kişiler, kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmesini teminen gündeme eklenmek üzere yönetim kurulunu bilgilendirmiştir.	-	-	-	-	-	
1.3.8-Gündemde özellik arz eden konularla ilgili yönetim kurulu üyeleri, ilgili diğer kişiler, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililer ve denetçiler, genel kurul toplantısında hazır bulunmuştur.	-	-	-	-	-	
1.3.10-Genel kurul gündeminde, tüm bağışların ve yardımların tutarları ve bunlardan yararlananlara ayrı bir maddede yer verilmiştir.	-	-	-	-	-	
1.3.11-Genel Kurul toplantısı söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dâhil kamuya açık olarak yapılmıştır.	-	-	-	-	-	
<b>1.4. OY HAKKI</b>						
1.4.1-Pay sahiplerinin oy haklarını kullanmalarını zorlaştırıcı herhangi bir kısıtlama ve uygulama bulunmamaktadır.	-	-	-	-	-	
1.4.2-Şirketin imtiyazlı oy hakkına sahip payı bulunmamaktadır.	-	-	-	-	-	
1.4.3-Şirket, beraberinde hakimiyet ilişkisini de getiren karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde bulunduğu herhangi bir ortaklığın Genel Kurulu'nda oy haklarını kullanmamıştır.	-	-	-	-	-	
<b>1.5. AZLIK HAKLARI</b>						
1.5.1-Şirket azlık haklarının kullanılmasına azami özen göstermiştir.	-	-	-	-	-	
1.5.2-Azlık hakları esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınmış ve azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilmiştir.	-	-	-	-	-	
<b>1.6. KÂR PAYI HAKKI</b>						
1.6.1-Genel kurul tarafından onaylanan kâr dağıtım politikası ortaklığın kurumsal internet sitesinde kamuya açıklanmıştır.	-	-	-	-	-	
1.6.2-Kâr dağıtım politikası, pay sahiplerinin ortaklığın gelecek dönemlerde elde edeceği kârın dağıtım usul ve esaslarını öngörebilmesine imkân verecek açıklıkta asgari bilgileri içermektedir.	-	-	-	-	-	
1.6.3-Kâr dağıtmama nedenleri ve dağıtılmayan kârın kullanım şekli ilgili gündem maddesinde belirtilmiştir.	-	-	-	-	-	
1.6.4-Yönetim kurulu, kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaati arasında denge sağlanıp sağlanmadığını gözden geçirmiştir.	-	-	-	-	-	
<b>1.7. PAYLARIN DEVRİ</b>						
1.7.1-Payların devredilmesini zorlaştırıcı herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.	-	-	-	-	-	
<b>2.1. KURUMSAL İNTERNET SİTESİ</b>						
2.1.1-Şirketin kurumsal internet sitesi, 2.1.1 numaralı kurumsal yönetim ilkesinde yer alan tüm öğeleri içermektedir.	-	-	-	-	-	
2.1.2-Pay sahipliği yapısı (çıkarılmış sermayenin %5'inden fazlasına sahip gerçek kişi pay sahiplerinin adları, imtiyazları, pay adedi ve oranı) kurumsal internet sitesinde en az 6 ayda bir güncellenmektedir.	-	-	-	-	-	
2.1.4-Şirketin kurumsal internet sitesindeki bilgiler Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanmıştır.	-	-	-	-	-	
<b>2.2. FAALİYET RAPORU</b>						
2.2.1-Yönetim Kurulu, yıllık faaliyet raporunun şirket faaliyetlerini tam ve doğru şekilde yansıtmasını temin etmektedir.	-	-	-	-	-	
2.2.2-Yıllık faaliyet raporu, 2.2.2 numaralı ilkede yer alan tüm unsurları içermektedir.	-	-	-	-	-	
<b>3.1. MENFAAT SAHİPLERİNE İLİŞKİN ŞİRKET POLİTİKASI</b>						
3.1.1- Menfaat sahiplerinin hakları ilgili düzenlemeler, sözleşmeler ve iyi niyet kuralları çerçevesinde korunmaktadır.	-	-	-	-	-	
3.1.3-Menfaat sahiplerinin haklarıyla ilgili politika ve prosedürler şirketin kurumsal internet sitesinde yayımlanmaktadır.	-	-	-	-	-	
3.1.4-Menfaat sahiplerinin, mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemleri bildirmesi için gerekli mekanizmalar oluşturulmuştur.	-	-	-	-	-	
3.1.5-Şirket, menfaat sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarını dengeli bir şekilde ele almaktadır.	-	-	-	-	-	

Tablo 1.2. Kurumsal Yönetim Uyum Raporu Devamı

<b>3.2. MENFAAT SAHİPLERİNİN ŞİRKET YÖNETİMİNE KATILIMININ DESTEKLENMESİ</b>					
3.2.1-Çalışanların yönetime katılımı, esas sözleşme veya şirket içi yönetmeliklerle düzenlenmiştir.	-	-	-	-	-
3.2.2-Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerini almak üzere anket / konsültasyon gibi yöntemler uygulanmıştır.	-	-	-	-	-
<b>3.3. ŞİRKETİN İNSAN KAYNAKLARI POLİTİKASI</b>					
3.3.1-Şirket fırsat eşitliği sağlayan bir istihdam politikası ve tüm kilit yönetici pozisyonları için bir halefiyet planlaması benimsemiştir.	-	-	-	-	-
3.3.2-Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenmiştir.	-	-	-	-	-
3.3.3-Şirketin bir İnsan Kaynakları Gelişim Politikası bulunmaktadır ve bu kapsamda çalışanlar için eğitimler düzenlemektedir.	-	-	-	-	-
3.3.4-Şirketin finansal durumu, ücretlendirme, kariyer planlaması, eğitim ve sağlık gibi konularda çalışanların bilgilendirilmesine yönelik toplantılar düzenlenmiştir.	-	-	-	-	-
3.3.5-Çalışanları etkileyebilecek kararlar kendilerine ve çalışan temsilcilerine bildirilmiştir. Bu konularda ilgili sendikaların da görüşü alınmıştır.	-	-	-	-	-
3.3.6-Görev tanımları ve performans kriterleri tüm çalışanlar için ayrıntılı olarak hazırlanarak çalışanlara duyurulmuş ve ücretlendirme kararlarında kullanılmıştır.	-	-	-	-	-
3.3.7-Çalışanlar arasında ayrımcılık yapılmasını önlemek ve çalışanları şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal açıdan kötü muamelelere karşı korumaya yönelik prosedürler, eğitimler, farkındalığı artırma, hedefler, izleme, şikâyet mekanizmaları gibi önlemler alınmıştır.	-	-	-	-	-
3.3.8-Şirket, dernek kurma özgürlüğünü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasını desteklemektedir.	-	-	-	-	-
3.3.9-Çalışanlar için güvenli bir çalışma ortamı sağlanmaktadır.	-	-	-	-	-
<b>3.4. MÜŞTERİLER VE TEDARİKÇİLERLE İLİŞKİLER</b>					
3.4.1-Şirket, müşteri memnuniyetini ölçmüştür ve koşulsuz müşteri memnuniyeti anlayışıyla faaliyet göstermiştir.	-	-	-	-	-
3.4.2-Müşterinin satın aldığı mal ve hizmete ilişkin taleplerinin işleme konulmasında gecikme olduğunda bu durum müşterilere bildirilmektedir.	-	-	-	-	-
3.4.3-Şirket mal ve hizmetlerle ilgili kalite standartlarına bağlıdır.	-	-	-	-	-
3.4.4-Şirket, müşteri ve tedarikçilerin ticari sır kapsamındaki hassas bilgilerinin gizliliğini korumaya yönelik kontrollere sahiptir.	-	-	-	-	-
<b>3.5. ETİK KURALLAR VE SOSYAL SORUMLULUK</b>					
3.5.1-Yönetim Kurulu Etik Davranış Kuralları'nı belirleyerek şirketin kurumsal internet sitesinde yayımlamıştır.	-	-	-	-	-
3.5.2-Ortaklık, sosyal sorumluluk konusunda duyarlıdır. Yolsuzluk ve rüşvetin önlenmesine yönelik tedbirler almıştır.	-	-	-	-	-
<b>4.1. YÖNETİM KURULUNUN İŞLEVİ</b>					
4.1.1-Yönetim Kurulu, strateji ve risklerin şirketin uzun vadeli çıkarlarını tehdit etmemesini ve etkin bir risk yönetimi uygulanmasını sağlamaktadır.	-	-	-	-	-
4.1.2-Toplantı gündem ve tutanakları, yönetim kurulunun şirketin stratejik hedeflerini tartışarak onayladığını, ihtiyaç duyulan kaynakları belirlediğini ve yönetimin performansının denetlendiğini ortaya koymaktadır.	-	-	-	-	-
<b>4.2. YÖNETİM KURULUNUN FAALİYET ESASLARI</b>					
4.2.1-Yönetim Kurulu faaliyetlerini belgelendirmiş ve pay sahiplerinin bilgisine sunmuştur.	-	-	-	-	-
4.2.2-Yönetim Kurulu üyelerinin görev ve yetkileri yıllık faaliyet raporunda açıklanmıştır.	-	-	-	-	-
4.2.3-Yönetim Kurulu, şirketin ölçeğine ve faaliyetlerinin karmaşıklığına uygun bir iç kontrol sistemi oluşturmuştur.	-	-	-	-	-
4.2.4-İç kontrol sisteminin işleyişi ve etkinliğine dair bilgiler yıllık faaliyet raporunda verilmiştir.	-	-	-	-	-
4.2.5-Yönetim Kurulu başkanı ve icra başkanı (genel müdür) görevleri birbirinden ayrılmış ve tanımlanmıştır.	-	-	-	-	-
4.2.7-Yönetim Kurulu, yatırımcı ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesinin etkili bir şekilde çalışmasını sağlamak ve şirket ile pay sahipleri arasındaki anlaşmazlıkların giderilmesinde ve pay sahipleriyle iletişimde yatırımcı ilişkileri bölümü ve kurumsal yönetim komitesiyle yakın işbirliği içinde çalışmıştır.	-	-	-	-	-
4.2.8-Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarara ilişkin olarak Şirket, sermayenin %25'ini aşan bir bedelle yönetici sorumluluk sigortası yaptırmıştır.	-	-	-	-	-
<b>4.3. YÖNETİM KURULUNUN YAPISI</b>					
4.3.9-Şirket yönetim kurulunda, kadın üye oranı için asgari %25'lik bir hedef belirleyerek bu amaca ulaşmak için politika oluşturmuştur. Yönetim kurulu yapısı yıllık olarak gözden geçirilmekte ve aday belirleme süreci bu politikaya uygun şekilde gerçekleştirilmektedir.	-	-	-	-	-
4.3.10-Denetimden sorumlu komitenin üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübesi vardır.	-	-	-	-	-
<b>4.4. YÖNETİM KURULU TOPLANTILARININ ŞEKLİ</b>					
4.4.1-Bütün yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulu toplantılarının çoğuna fiziksel katılım sağlamıştır.	-	-	-	-	-
4.4.2-Yönetim Kurulu, gündemde yer alan konularla ilgili bilgi ve belgelerin toplantıdan önce tüm üyelere gönderilmesi için asgari bir süre tanımlamıştır.	-	-	-	-	-
4.4.3-Toplantıya katılmayan ancak görüşlerini yazılı olarak yönetim kuruluna bildiren üyenin görüşleri diğer üyelerin bilgisine sunulmuştur.	-	-	-	-	-
4.4.4-Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı vardır.	-	-	-	-	-
4.4.5-Yönetim Kurulu toplantılarının ne şekilde yapılacağı şirket içi düzenlemeler ile yazılı hale getirilmiştir.	-	-	-	-	-
4.4.6-Yönetim Kurulu toplantı zaptı gündemdeki tüm maddelerin görüşüldüğünü ortaya koymakta ve karar zaptı muhalif görüşleri de içerecek şekilde hazırlanmaktadır.	-	-	-	-	-
4.4.7-Yönetim Kurulu üyelerinin şirket dışında başka görevler alması sınırlandırılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında aldığı görevler genel kurul toplantısında pay sahiplerinin bilgisine sunulmuştur.	-	-	-	-	-



Tablo 1.2. Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

4.5. YÖNETİM KURULU BÜNYESİNDE OLUŞTURULAN KOMİTELER					
4.5.5-Her bir yönetim kurulu üyesi sadece bir komitede görev almaktadır.	-	-	-	-	-
4.5.6-Komiteler, görüşlerini almak için gerekli gördüğü kişileri toplantılara davet etmiştir ve görüşlerini almıştır.	-	-	-	-	-
4.5.7-Komiteenin danışmanlık hizmeti aldığı kişi/kuruluşun bağımsızlığı hakkında bilgiye yıllık faaliyet raporunda yer verilmiştir.	-	-	-	-	-
4.5.8-Komite toplantılarının sonuçları hakkında rapor düzenlenerek yönetim kurulu üyelerine sunulmuştur.	-	-	-	-	-
4.6. YÖNETİM KURULU ÜYELERİNE VE İDARİ SORUMLULUĞU BULUNAN YÖNETİCİLERE SAĞLANAN MALİ HAKLAR					
4.6.1-Yönetim kurulu, sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirip getirmediğini değerlendirmek üzere yönetim kurulu performans değerlendirmesi gerçekleştirmiştir.	-	-	-	-	-
4.6.4-Şirket, yönetim kurulu üyelerinden herhangi birisine veya idari sorumluluğu bulunan yöneticilerine kredi kullanmamış, borç vermemiş veya ödünç verilen borcun süresini uzatmamış, şartları iyileştirmemiş, üçüncü şahıslar aracılığıyla kişisel bir kredi başlığı altında kredi kullanmamış veya bunlar lehine kefalet gibi teminatlar vermemiştir.	-	-	-	-	-
4.6.5-Yönetim Kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler yıllık faaliyet raporunda kişi bazında açıklanmıştır.	-	-	-	-	-

## 2.2.7 Kurumsal Yönetimin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi

### 2.2.7.1 Firma Performansı Kavramı

İşletmeler için firma performansı, işletmelerin amaçlarını gerçekleştirebilme ve çıktılarını girdilere oranı olarak tanımlanabilmektedir. Ayrıca işletmelerin kaynaklarını ne kadar etkin kullandığı ve bunun değerlendirilmesi de firma performansı ile doğrudan ilgilidir. (Dizgil, 2020)

### 2.2.7.2 Firma Performansı Ölçütleri

İşletmelerin firma performans ölçütleri ve değerlemesi birbirlerinden değişiklik gösterebilmektedir. Başlıca işletme performansını ilgilendiren oranlar aşağıdaki gibidir:

**Aktif karlılık oranı;** işletmelerin toplam varlıklarına göre ne kadar karlı olduğunu ve işletmenin varlıklarını ne kadar verimli kullandığını gösteren bir göstergedir. (Dizgil, 2020)

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \text{Net Kâr} / \text{Toplam Aktif}$$

Bu oranın büyüklüğü, işletmenin kar sağlama bağlamında ne kadar başarılı olduğunu ortaya koyar.

**Öz kaynak karlılığı;** işletmelerin sahipleri tarafından ortaya konulan sermayenin karlılığının ölçülmesidir. İşletmelerin, sermayelerini ne kadar etkin ve verimli kullandığının da bir göstergesidir. Kısaca işletmenin yönetim performansını göstermektedir. (Dizgil, 2020)

$$\text{Öz Kaynak Kârlılığı} = \text{Net Kâr} / \text{Öz Kaynak}$$

**TobinQ oranı;** James Tobin tarafından 1969 yılında geliştirilen bu oran işletmeler için önemli bir göstergedir. (Tobin, 1969)

Tobin Q oranının 1'in üzerinde olması şirket adına olumlu bir gösterge olarak adlandırılmakta ayrıca analiz edilen şirketin varlıklarını iyi bir biçimde kullandığını, rekabet edebilme gücünün arttığını göstermekte ve yatırımcılara da şirketin giderek büyüdüğü izlenimini vermektedir. Bununla birlikte Tobin Q oranının 1'in altında olması ise yatırımın marjinal getirisinin sermaye maliyetinin altında olduğunu göstermektedir. (Dizgil, 2020)

Tobin Q Oranı = ((Firmanın piyasa değeri+ uzun ve kısa vadeli borçlar toplamı)-dönen varlıklar)/ toplam varlıklar)

## **2.2.8 Kurumsal Yönetimin Finansman ve Yatırım Kararları Üzerindeki Etkisi**

### **2.2.8.1 Finansman Kavramı**

Finansman, işletmelerin gereksinim duydukları fonların sağlanmasını ifade etmektedir. Fon ihtiyacının nereden, nasıl ve ne zaman karşılanacağı işletmeler için son derece önem taşımaktadır.

### **2.2.8.2 Finansman Kararları**

Finansman kararlarında amaç, işletme değerini maksimize edecek kaynakların bulunması ve kararların alınmasıdır. İşletmeler ihtiyaçlarını özkaynakları ile veya borç ile karşılayabilmektedirler. Bu ikisi de işletmenin finansman durumunu belirtmektedir. İşletmelerin finansmanını öz kaynaklardan mı yoksa borç ile mi finanse edecekleri finansman kararlarında önemli rol üstlenmektedir. (Dizgil, 2020)

Finansman yapısını belirleyen başlıca içsel faktörlerini, işletmenin varlık yapısı, karlılık durumu, büyüklüğü, likiditesi, borçlanma maliyeti gibi unsurlar oluşturmaktadır. Dış faktörleri ise finansal piyasalara ilişkin faktörler ve makro ekonomik faktörler oluşturmaktadır. (Dizgil, 2020)

Başlıca finansman kararlarını ilgilendiren oranlar aşağıdaki gibidir:

**Kaldıraç oranı;**

$$\text{Kaldıraç oranı} = \frac{\text{Toplam borç}}{\text{Toplam varlık}}$$

**Öz kaynak oranı;**

$$\text{Öz kaynak oranı} = \frac{\text{Öz kaynak}}{\text{Toplam aktif}}$$

**Kısa vadeli borç oranı;**

$$\text{Kısa vadeli borç oranı} = \frac{\text{Kısa vadeli borç}}{\text{Toplam aktif}}$$

**Uzun vadeli borç oranı;**

$$\text{Uzun vadeli borç oranı} = \frac{\text{Uzun vadeli borç}}{\text{Toplam aktif}}$$

**Borçlanma Oranı;**

$$\text{Borçlanma Oranı} = \frac{\text{Toplam Borç}}{\text{Öz Sermaye}}$$

**2.2.8.3 Yatırım Kavramı**

İşletmelerin faaliyete başlayabilmeleri, varlıklarını sürdürebilmeleri ve büyüyebilmeleri için çeşitli varlıklara ihtiyaçları bulunmaktadır. Bu ihtiyaçları karşılayabilmek için de işletmelerin yapması gereken harcamalar, yatırım olarak tanımlanmaktadır. İşletmeler faaliyetlerine bağlı olarak kısa ve uzun dönemde yatırım yapmak zorundadırlar. (Dizgil, 2020)

**2.2.8.4 Yatırım Kararları**

Yatırım kararları, işletmelerin neye ve kısa vadeli mi uzun vadeli mi yatırım planlaması yapacağı gibi konuları içermektedir. Ayrıca, işletmenin yatırım kararlarında detaylı araştırma ve analizlerin yapılması önem arz etmektedir. Yapılacak çalışmalar doğrultusunda işletmenin maksimum faydayı sağlaması amaçlanmaktadır.

Başlıca yatırım kararlarını ilgilendiren oranlar aşağıdaki gibidir:

**Maddi duran varlıklar;**

$$\text{Maddi duran varlıklar} = \text{Maddi duran varlıkların logaritması}$$

**Duran varlık oranı;**

$$\text{Duran varlık oranı} = \frac{\text{Duran varlık}}{\text{Toplam aktif}}$$

$$\begin{aligned} &= \text{Duran Varlıklar} / \text{Öz Kaynaklar} \\ &= \text{Duran Varlıklar} / \text{Kısa ve Uzun Vadeli Yabancı} \\ &\text{Kaynaklar} \end{aligned}$$

### 2.2.9 Literatür İncelemesi

Mizrahi(2009) çalışmasında, kurumsal yönetim uygulamalarının işletmelerin performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Yapılan çalışma sonucunda kurumsal yönetim endeksi ile işletme performansı arasında pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiş ve kurumsal yönetim puanı yüksek olan işletmenin Tobin Q değeri de yüksek çıkmıştır. Özetle, işletmeler yönetim standartlarını ve kurumsal yönetim uygulamalarını artırdığında işletmenin değeri ve performansının artacağı ifade edilmiştir.

Karamustafa ve diğerlerinin(2009) yaptığı çalışmada, kurumsal yönetim endeksinde faaliyet gösteren işletmelerin endekse girmeden ve girdikten sonraki performans ölçütleri değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda aktif devir hızı, aktif karlılığı ve öz sermaye karlılığı performans göstergelerinde endeks öncesi ve sonrası değerlere göre anlamlı farklılıklar ortaya çıkmıştır.

Tükenmez vd(2017), kurumsal yönetim derecelendirme notları ile işletmelerin performansı üzerine yaptığı çalışmada kurumsal yönetim derecelendirme puanı hesaplanan 15 işletmenin verilerini panel veri analizi yardımıyla incelemiş, kurumsal yönetim derecelendirme notu ile işletme performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir.

Oral vd(2017), tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin sermaye yapılarının hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi incelenmiş olup, finansal kaldıraç oranının hisse senedi getirisini pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

İskenderoğlu vd(2018), tarafından yapılan çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının sermaye yapısı kararları üzerindeki etkisi incelenmiş olup, kurumsal yönetim endeksine dahil olduktan sonra göstergelerinde pozitif artışların olduğu tespit edilmiştir.

Önalın ve Tan' ın(2018) yapmış olduğu çalışmada kurumsal yönetim derecelendirme notu ile işletme performansı arasında pozitif bir ilişkini olduğu tespit edilmiştir.

Ece ve Güner(2018) yaptıkları çalışmada da kurumsal yönetim derecelendirme notu ile işletme performansı arasında pozitif bir ilişiki olduğunu tespit etmiştir.

Tırpancı(2019) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim ve işletmelerin performansları üzerindeki etkisi araştırılmış olup, BIST 100 ve BIST Kurumsal Yönetim Endeksi karşılaştırılmıştır. Çalışma sonucu kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelerin daha iyi performans gösterdiği tespit edilmiştir.

Dizgil(2020) tarafından yapılan çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının finansal kararlar ve firma performansı üzerine etkisi araştırılmış olup kurumsal yönetim uygulamalarının finansman kararları ve firma performansı üzerinde ilgili modellere göre pozitif ve negatif etkileri olduğu tespit edilmiştir.

## **2.2.10 Kurumsal Yönetim ve Kurumsal Yönetim Endeksi**

### **2.2.10.1 BIST Kurumsal Yönetim Endeksi**

BIST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil edildiği endekstir. Borsa İstanbul'da işlem gören payların gruplar halinde fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesi amacıyla oluşturulmuştur. (borsaistanbul.com, 2022)

Kurumsal Yönetim Endeksi, BIST Yıldız Pazar, Ana Pazar ve Alt Pazar'da işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notu 10 üzerinden en az 7 ve her bir ana başlıktan da 10 üzerinden en az 6,5 olan şirketlerin paylarından oluşmaktadır. (borsaistanbul.com, 2022)

SPK tarafından yetkilendirilmiş derecelendirme kuruluşları tarafından Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirmesi yapılmaktadır. (borsaistanbul.com, 2022)

Kurumsal Yönetim Endeks hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır. Endeksin o zamanki başlangıç değeri ise 48.082,17'dir.

31 Ağustos 2007 tarihinde BIST Kurumsal Yönetim Endeksi hesaplanmaya başladığında toplamda 5 şirket varken, günümüzde ise 57 şirket bulunmaktadır.

Tablo 1.3. BIST Kurumsal Yönetim Endeks Şirketleri

Sıra	Kod	Şirket Unvanı
1	AGHOL	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.
2	AKSGY	AKIŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
3	AKMGY	AKMERKEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
4	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.
5	AKSEN	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.
6	ALARK	ALARKO HOLDİNG A.Ş.
7	ALBRK	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.
8	ANSGR	ANADOLU ANONİM TÜRK SİGORTA ŞİRKETİ
9	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.
10	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.
11	ASELS	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
12	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.
13	BTCIM	BATIÇİM BATI ANADOLU ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.
14	COLLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.
15	CRDFA	CREDITWEST FAKTORİNG A.Ş.
16	DOHOL	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.
17	DGGYO	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
18	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.
19	ENJSA	ENERJİSA ENERJİ A.Ş.
20	ENKAI	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.
21	EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.
22	GARFA	GARANTİ FAKTORİNG A.Ş.
23	GLYHO	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.
24	HLGYO	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
25	HURGZ	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.
26	IHEVA	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
27	IHLAS	İHLAS HOLDİNG A.Ş.
28	ISDMR	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK A.Ş.
29	ISFIN	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
30	LIDFA	LİDER FAKTORİNG A.Ş.
31	LOGO	LOGO YAZILIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
32	MGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.
33	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.

34	PRKME	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
35	PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.
36	PETUN	PINAR ENTEGRE ET VE UN SANAYİİ A.Ş.
37	PINSU	PINAR SU VE İÇECEK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
38	PNSUT	PINAR SÜT MAMULLERİ SANAYİİ A.Ş.
39	QUAGR	QUA GRANITE HAYAL YAPI VE ÜRÜNLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.
40	SEKFK	ŞEKER FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
41	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.
42	TATGD	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.
43	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
44	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
45	TRCAS	TURCAS PETROL A.Ş.
46	TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
47	PRKAB	TÜRK PRYSMİAN KABLO VE SİSTEMLERİ A.Ş.
48	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
49	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
50	GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.
51	HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.
52	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
53	TURSG	TÜRKİYE SİGORTA A.Ş.
54	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.
55	VKGYO	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
56	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
57	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.

BİST piyasa değeri ağırlıklı pay endeksleri temel kuralları dokümanında, BİST kurumsal yönetim endeksi kuralları aşağıdaki gibi belirtilmektedir. (borsaistanbul.com, 2022)

a) İşletmelerin paylarının Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamına girebilmesi için Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu 10 üzerinden 7, ve her bir ana başlık içinde 10 üzerinden 6,5 olarak tanımlanmıştır.

b) Kurumsal Yönetim Derecelendirme notunun derecelendirme yaptırmak isteyen işletmenin talebi nedeniyle verilmesi ve yıllık olarak yenilenmesi gerekmektedir.

c) Birden fazla derecelendirme kuruluşundan alınan Kurumsal Yönetim Derecelendirme notlarından en son alınan derecelendirme notu dikkate alınmaktadır. Bu derecelendirme

kuruluşlarından herhangi birisinin derecelendirme sözleşmesi sona erdiğinde veya iptali halinde diğer derecelendirme kuruluşu tarafından verilen not dikkate alınmaktadır.

d) Minimum derecelendirme notu şartını sağlayan işletmelerin payları, derecelendirme notunun KAP'ta yayımlandığı günü takip eden iş gününde endekse alınmaktadır.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE BİR UYGULAMA

#### 3.1 Araştırmanın Amacı

İşletmeler açısından, kurumsal yönetimin önemi gün geçtikçe artmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmelerde, kurumsal yönetim uygulamalarının, doğrudan ve dolaylı olarak firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi bulunmaktadır. Bununla ilgili çeşitli araştırmalar ve çalışmalar yapılmış olup, ağırlıklı kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansı üzerine yoğunlaşmıştır. Bunun yanı sıra kurumsal yönetimin finansman ve yatırım kararlarına etkisi ile ilgili sınırlı sayıda çalışma yapılmış olup, ayrıca doğrudan kurumsal yönetim puanını da dikkate alan bir çalışmaya bildiğimiz kadarıyla rastlanılmamıştır. Bu doğrultuda bu tez çalışmasının ve araştırmanın amacı, kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisinin araştırılıp incelenmesidir. Bu çalışmanın literatürde yer alan diğer çalışmalardan farkı, kurumsal yönetim puanının da değişken olarak hesaba katılmasıdır. Bu sayede kurumsallığın önemi, şirketlere etkileri ile ilgili veri elde edilmiş olacaktır.

Bu amaç ile BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde bulunan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 11 adet işletmenin 2013-2021 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablosunda yer alan veriler kullanılarak finansal oranlar hesaplanmış ve sonrasında da bu veriler ile panel veri analizi yapılmıştır.

#### 3.2 Araştırmanın Kapsamı ve Yöntemi

Araştırmanın örneklemini BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde bulunan imalat sektöründeki 2013-2021 yılları arasındaki sürekli faaliyet gösteren ve endekste kesintisiz olarak listelenen 11 adet işletmeden oluşmaktadır. Bu firmaların bilanço ve gelir tablolarından elde edilen verilerle panel veri analizi yapılmıştır.

Tez çalışmasında kullanılan veriler işletmelerin web sitelerinden, faaliyet raporlarından ve KAP'dan alınmıştır. Örneklemini oluşturan işletmelerin listesi Tablo 1.4.'de yer almaktadır.

Tablo 1.4. Araştırmada Kullanılan BIST Kurumsal Yönetim Endeks Şirketleri

<b>BIST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ İMALAT SEKTÖRÜNDE BULUNAN 2013-2021 YILLARI ARASINDA KESİNTİSİZ YER ALAN İŞLETMELER</b>		
<b>No</b>	<b>İşletme Adı</b>	<b>BIST Kodu</b>
1	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİİ A.Ş.	AEFES
2	ARÇELİK A.Ş.	ARCLK
3	AYGAZ A.Ş.	AYGAZ
4	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	CCOLA
5	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.	HURGZ
6	İHLAS EV ALETLERİ İMALAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	IHEVA
7	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	OTKAR
8	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	TOASO
9	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	TUPRS
10	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.	TTRAK
11	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	VESTL

Tablo 1.5. Araştırmada Kullanılan Finansman Değişkenleri

<b>Değişkenler</b>	<b>Açıklamalar</b>	<b>Kaynak</b>
Kaldıraç oranı	Toplam borç / Toplam varlık	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Öz kaynak oranı	Öz kaynak / Toplam aktif(Toplam varlık)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Kısa vadeli borç oranı	Kısa vadeli borç / Toplam aktif(Toplam varlık)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Uzun vadeli borç oranı	Uzun vadeli borç / Toplam aktif(Toplam varlık)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Borçlanma Oranı	Toplam Borç / Öz Sermaye(Öz kaynak)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları

Tablo 1.6. Araştırmada Kullanılan Yatırım Değişkenleri

Değişkenler	Formül	Kaynak
Maddi duran varlıklar	Maddi duran varlıkların logaritması	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Duran varlık oranı	Duran varlık / Toplam aktif(Toplam varlık)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları

Tablo 1.7. Araştırmada Kullanılan Firma Performansı Değişkenleri

Değişkenler	Formül	Kaynak
Aktif karlılık oranı	Net kar / Toplam aktif(Toplam varlık)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
Öz kaynak karlılığı	Net kar / Öz kaynak	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları
TobinQ oranı	((Firmanın piyasa değeri+ uzun ve kısa vadeli borçlar toplamı)-dönen varlıklar/ toplam varlıklar)	KAP, işletme bilançoları, işletme gelir tabloları <a href="https://halkyatirim.com.tr/skorkart/bize-ulasin">https://halkyatirim.com.tr/skorkart/bize-ulasin</a>

Tablo 1.8. Araştırmada Kullanılan Bağımsız Değişkenler

Değişkenler	Formül	Kaynak
Yönetim kurulu büyüklüğü	Toplam Yönetim Kurulu Üye Sayısının logaritması	KAP, faaliyet raporları
Bağımsız üye oranı	Bağımsız Üye Sayısı/ Toplam Yönetim Kurulu Üye Sayısı	KAP, faaliyet raporları
Kadın üye olup olmaması	Yönetim kurulunda kadın üye varsa 1 yoksa 0	KAP, faaliyet raporları
Yabancı sahiplik	Yabancı sahiplik varsa 1 yoksa 0	KAP, faaliyet raporları

Tablo 1.9. Araştırmada Kullanılan Kontrol Değişkenleri

Değişkenler	Formül	Kaynak
Firma büyüklüğü	Toplam aktiflerin logaritması	KAP, işletme bilançoları
Büyüme oranı	$(\text{Satışlar } t - \text{Satışlar } t-1) / (\text{Satışlar } t-1)$	KAP, işletme gelir tabloları
Kurum Yönetim Endeksi Puanı	İşletmelerin kurumsal yönetim endeks puanları	<a href="https://www.tkyd.org/tr/kyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi-kurumsal-yonetim-endeksi-tum-firmalar.html">https://www.tkyd.org/tr/kyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi-kurumsal-yonetim-endeksi-tum-firmalar.html</a>

### Finansman Kararları İle İlgili Modeller

$$\text{Model1: } KO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model2: } \ddot{O}KO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model3: } KVBO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model4: } UVBO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model5: } BO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

### Yatırım Kararları İle İlgili Modeller

$$\text{Model1: } MDV = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model2: } DV = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

### Firma Performansı İle İlgili Modeller

$$\text{Model1: } AKO = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model2: } \ddot{O}KK = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

$$\text{Model3: } TOBINQ = \beta_0 + \beta_1 YKBit + \beta_2 BUOit + \beta_3 KUIT + \beta_4 YS_{it} + \beta_5 FBit + \beta_6 BOit + \beta_7 KYEP + \epsilon_{it}$$

### 3.3 Çalışmanın Hipotezleri

**Hipotez 1:** Kurumsal yönetim uygulamaları ile finansman kararları arasında ilişki vardır.

**Hipotez 2:** Kurumsal yönetim uygulamaları ile firma performansı arasında ilişki vardır.

**Hipotez 3:** Kurumsal yönetim uygulamaları ile yatırım kararları arasında ilişki vardır.

### 3.4 Çalışmanın Kısıtları

Çalışmada örneklem ve uygulama periyodu olmak üzere bazı kısıtlar bulunmaktadır. Bu kısıtlar, seçilen örneklemin BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde 2013-2021 yılları arasında kesintisiz olarak listelenen ve imalat sektöründe faaliyet gösteren yalnızca 11 adet işletmeden oluşmaktadır.

### 3.5 Analiz

Yapılan analiz neticesinde elde edilen değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 1.10' da yer almaktadır.

Tablo 1.10. Araştırmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Değişkenler	Kısaltma	Min.	Max.	Ort.	Std.
Kaldıraç oranı	KO	0,1472	0,8638	0,5965	0,1894
Öz kaynak oranı	ÖKO	0,1362	0,8528	0,4035	0,1894
Kısa vadeli borç oranı	KVBO	0,0860	0,7548	0,3671	0,1630
Uzun vadeli borç oranı	UVBO	0,0237	0,4538	0,2294	0,1014
Borçlanma Oranı	BOO	0,1726	6,3439	2,0888	1,4658
Maddi duran varlıklar	MDV	6,3467	10,4198	8,9892	0,9794
Duran varlık oranı	DVO	0,1874	0,8331	0,4818	0,1807
Aktif karlılık oranı	AKO	-0,3439	0,4000	0,0534	0,0856
Öz kaynak karlılığı	ÖKK	-0,8726	0,9760	0,1695	0,2352
TobinQ oranı	TQO	-0,3547	2,0853	0,9063	0,5458
Yönetim kurulu büyüklüğü	YKB	0,7782	1,1761	0,9900	0,1067
Bağımsız üye oranı	BÜO	0,1538	0,4286	0,3072	0,0766
Kadın üye olup olmaması	KÜO	0,0000	1,0000	0,6970	0,4619
Yabancı sahiplik	YS	0,0000	1,0000	0,4545	0,5005
Firma büyüklüğü	FB	8,3906	11,0109	9,8002	0,6673
Büyüme oranı	BO	-0,2942	1,3871	0,1921	0,2669
Kurum Yönetim Endeksi Puanı	KYEP	77,9300	96,7400	92,3464	3,7656

Değişkenler arasında korelasyon ilişkisinin varlığını tespit etmek amacı ile korelasyon alanizi yapılmış olup sonuçları Tablo 1.11.' de verilmiştir. Değişkenler arasında korelasyonun varlığı, analiz sonuçlarının sağlıklı olmamasına sebep olacaktır. Tabloya bakıldığında, kaldıraç oranı ile öz kaynak oranı arasında ve kısa vadeli borç oranı ile borçlanma oranı arasında korelasyon ilişkisinin olduğu görülmektedir. Borçlanma oranı ile öz kaynak oranı ve kısa vadeli borç oranı

arasında da korelasyon ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca aktif karlılık oranı ile öz kaynak karlılığı arasında da korelasyon ilişkisi bulunmaktadır. Bu değişkenlerin bağımlı değişken olması ve aynı modelde yer almaması nedeniyle, bu durum bir sorun oluşturmayacaktır

Tablo 1.11. Araştırmada Kullanılan Değişkenlerin Korelasyon Analizi

	KO	ÖKO	KVBO	UVBO	BOO	MDV	DVO	AKO	ÖKK	TQO	YKB	BÜO	KÜO	YS	FB	BO	KYEP
KO	1,0																
ÖKO	-1,0	1,0															
KVBO	0,8	-0,8	1,0														
UVBO	0,5	-0,5	0,0	1,0													
BOO	0,9	-0,9	0,8	0,3	1,0												
MDV	0,5	-0,5	0,2	0,5	0,2	1,0											
DVO	-0,4	0,4	-0,5	0,0	-0,5	0,4	1,0										
AKO	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	1,0									
ÖKK	0,3	-0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,9	1,0								
TQO	0,3	-0,3	0,1	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,4	0,5	1,0							
YKB	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	1,0						
BÜO	0,2	-0,2	0,2	0,0	0,2	0,0	-0,2	0,1	0,2	0,0	-0,2	1,0					
KÜO	0,3	-0,3	0,3	0,0	0,3	0,0	-0,4	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,4	1,0				
YS	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,4	-0,4	-0,5	1,0			
FB	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	-0,1	0,0	0,2	1,0		
BO	0,1	-0,1	0,3	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,3	1,0	
KYEP	0,1	-0,1	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,8	0,2	1,0

Panel veri analizinde hangi yöntemin kullanılacağını belirlemek amacıyla her bir model için Hausman testi yapılmış olup, Hausman testi (1978) sonuçları Tablo 1.11’ de gösterilmiştir. Anlamlılık seviyesinin 0,05’ten daha küçük olması durumunda sabit etkiler yöntemi, 0,05’ten daha büyük olması durumunda ise rassal etkiler yöntemi uygun görülmektedir. Hausman test sonucuna göre, toplamda 10 modelden 3 tanesi sabit etkiler yöntemi, 6 tanesi için ise rassal etkiler yönteminin kullanımının uygun olduğu tespit edilmiştir. Duran varlık oranı(DVO) ise, Hausman testinin asimptotik varsayımlarını karşılamadığı için modelden çıkarılmıştır. Ayrıca panel birim kök testi ve 2. kuşak panel birim kök testleri de yapılmış olup, test sonuçları dengesiz çıkmıştır.

Tablo 1.12. Hausman Test Sonuçları

	Finansman					Yatırım		Firma Performansı		
	KO	ÖKO	KVBO	UVBO	BOO	MDV	DVO	AKO	ÖKK	TQO
Hausman	Rassal Etki	Rassal Etki	Sabit Etki	Sabit Etki	Rassal Etki	Sabit Etki	Anlamsız	Rassal Etki	Rassal Etki	Rassal Etki

Finansman kararları ile ilgili model seçiminin sonuçları Tablo 1.12.' de belirtilmektedir. Yapılan analizlerin sonuçlarını incelediğimiz de;

- Model 1 kaldıraç oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0039) modelin anlamlı olduğu ifade edilmektedir. R<sup>2</sup> değerinin 0,4898 olarak çıkmış olması, bağımsız ve kontrol değişkenlerinin kaldıraç oranındaki değişimi %48 oranında açıkladığını göstermektedir. Kurumsal yönetimin, kaldıraç oranına etkisine baktığımız modelde, kaldıraç oranı ile, büyüme oranı ve yabancı sahiplik oranı arasında negatif yönlü bir ilişki, firma büyüklüğü ile arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
- Model 2 öz kaynak oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0039) modelin anlamlı olduğu ifade edilmektedir. R<sup>2</sup> değerinin 0,4898 olarak çıkmış olması, bağımsız ve kontrol değişkenlerinin kaldıraç oranındaki değişimi %48 oranında açıkladığını göstermektedir. Kurumsal yönetimin, öz kaynak oranına etkisine baktığımız modelde, öz kaynak oranı ile , büyüme oranı ve yabancı sahiplik arasında pozitif yönlü bir ilişki, firma büyüklüğü ile arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
- Model 3 kısa vadeli borç oranının bağımlı değişken olduğu durum için sabit etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0019) modelin anlamlı olduğu ifade edilmektedir. R<sup>2</sup> değeri 0,0996 olarak çıkmış ve bağımsız ve kontrol değişkenlerin kısa vadeli borç oranındaki değişimi %9 oranında açıkladığını göstermektedir. Kurumsal yönetimin, kısa vadeli borç oranına etkisine baktığımız modelde, kısa vadeli borç oranı ve firma büyüklüğü arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmakta, yabancı sahiplik ile model anlamsız ve dışlanmış olarak belirtilmektedir.
- Model 4 uzun vadeli borç oranının bağımlı değişken olduğu durum için sabit etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten büyük olması nedeniyle (0,0825) modelin anlamsız olduğu ifade edilmektedir.

- Model 5 borçlanma oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0007) modelin anlamlı olduğu ifade edilmektedir. R<sup>2</sup> değeri 0,4859 olarak çıkmış ve bağımsız ve kontrol değişkenlerin borçlanma oranındaki değişimi %48 oranında açıkladığını göstermektedir. Kurumsal yönetimin, borçlanma oranına etkisine baktığımız modelde, borçlanma oranı ve bağımsız üye oranı, kadın üye olup olmaması, yabancı sahiplik arasında negatif yönlü bir ilişki, firma büyüklüğü ile ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Tablo 1.13. Finansman Kararları Analiz Sonuçları

	Finansman														
	Model 1 - KO			Model 2 - ÖKO			Model 3 - KVBO			Model 4 - UVBO			Model 5 - BOO		
	Katsayı	t/z ist.	Olasılık	Katsayı	t/z ist.	Olasılık	Katsayı	t/z ist.	Olasılık	Katsayı	t/z ist.	Olasılık	Katsayı	t/z ist.	Olasılık
<b>YKB</b>	0,0979	0,5000	0,6200	-0,0979	-0,5000	0,6200	0,0974	0,5000	0,6170	0,0536	0,3200	0,7480	-2,5820	-1,5300	0,1270
<b>BÜO</b>	-0,5706	-2,9800	0,0030	0,5706	2,9800	0,0030	-0,2446	-1,3100	0,1950	-0,2450	-1,5300	0,1290	-4,7503	-2,8900	0,0040
<b>KÜO</b>	-0,0386	-1,3800	0,1670	0,0386	1,3800	0,1670	-0,0232	-0,8800	0,3830	-0,0090	-0,4000	0,6910	-0,7726	-3,2400	0,0010
<b>YS</b>	-0,1570	-1,7500	0,0800	0,1570	1,7500	0,0800	0,0000	omitted	omitted	0,0000	omitted	omitted	-1,7447	-2,1700	0,0300
<b>FB</b>	0,1676	3,0900	0,0020	-0,1676	-3,0900	0,0020	0,1717	2,8900	0,0050	0,0017	0,0300	0,9740	1,3018	2,7800	0,0050
<b>BO</b>	-0,0366	-1,1100	0,2660	0,0366	1,1100	0,2660	0,0264	0,8300	0,4090	-0,0619	-2,2800	0,0250	-0,2439	-0,8700	0,3850
<b>KYEP</b>	-0,0009	-0,1600	0,8760	0,0009	0,1600	0,8760	-0,0028	-0,4800	0,6340	-0,0003	-0,0600	0,9510	0,0155	0,3000	0,7630
<b>Wald Chi<sup>2</sup></b>	20,9000			20,9000									25,0600		
<b>R<sup>2</sup></b>	0,4898			0,4898			0,0996			0,1575			0,4859		
<b>F-ist.</b>							3,8500			1,9500					
<b>Olasılık</b>	0,0039			0,0039			0,0019			0,0825			0,0007		

Yatırım kararları ile ilgili model seçiminin sonuçları Tablo 1.13.' de belirtilmektedir. Yapılan analizlerin sonuçlarını incelediğimiz de;

- Model 1 maddi duran varlık oranının bağımlı değişken olduğu durum için sabit etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0000) modelin anlamlı olduğu ifade edilmektedir. R<sup>2</sup> değeri 0,8492 olarak çıkmış ve bağımsız ve kontrol değişkenlerin maddi duran varlık oranındaki değişimi %84 oranında açıkladığını göstermektedir. Kurumsal yönetimin, maddi duran varlık oranına etkisine baktığımız modelde, maddi duran varlık oranı ve yönetim kurulu büyüklüğü, kadın üye olup olmaması



arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmakta, firma büyüklüğü ile pozitif yönlü bir ilişki bulunmakta ve yabancı sahiplik ile model anlamsız ve dışlanmış olarak belirtilmektedir.

Tablo 1.14. Yatırım Kararları Analiz Sonuçları

<b>Yatırım</b>			
<b>Model 1 - MDV</b>			
	<b>Katsayı</b>	<b>t /z ist.</b>	<b>Olasılık</b>
<b>YKB</b>	-0,5712	-1,8600	0,0670
<b>BÜO</b>	0,4806	1,6200	0,1090
<b>KÜO</b>	-0,0794	-1,8900	0,0620
<b>YS</b>	0,0000	omitted	omitted
<b>FB</b>	0,8704	9,2600	0,0000
<b>BO</b>	-0,0409	-0,8100	0,4200
<b>KYEP</b>	-0,0042	-0,4500	0,6500
<b>Wald Chi<sup>2</sup></b>			
<b>R<sup>2</sup></b>	0,8492		
<b>F-ist.</b>	42,7200		
<b>Olasılık</b>	0,0000		

Firma performansı ile ilgili model seçiminin sonuçları Tablo 1.15.' de belirtilmektedir. Yapılan analizlerin sonuçlarını incelediğimiz de;

- Model 1 aktif karlılık oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değeri 0,1265 çıkmış ve 0,05'den büyük olduğu için modelin anlamsız olduğu ifade edilebilir.
- Model 2 öz kaynak karlılık oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değeri 0,0969 çıkmış ve 0,05'den büyük olduğu için modelin anlamlı olduğu ifade edilebilir.
- Model 3 TobinQ oranının bağımlı değişken olduğu durum için rassal etkiler yöntemi kullanılmıştır. Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması nedeniyle (0,0205) modelin anlamlı

olduğu ifade edilmektedir.  $R^2$  değeri 0,3450 olarak çıkmış ve bağımsız ve kontrol değişkenlerin TobinQ oranındaki değişimi %34 oranında açıkladığını göstermektedir.. Kurumsal yönetimin, TobinQ oranına etkisine baktığımız modelde, TobinQ oranı ve kadın üye olup olmaması arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Tablo 1.15. Firma Performansı Analiz Sonuçları

	Firma Performansı								
	Model 1 - AKO			Model 2 - ÖKK			Model 3 - TQO		
	Katsayı	t /z ist.	Olasılık	Katsayı	t /z ist.	Olasılık	Katsayı	t /z ist.	Olasılık
<b>YKB</b>	0,1319	0,9500	0,3420	0,2948	0,7100	0,4790	0,6149	0,7100	0,4750
<b>BÜO</b>	0,0315	0,2200	0,8290	0,1493	0,3600	0,7160	0,5402	0,6400	0,5230
<b>KÜO</b>	0,0013	0,0500	0,9580	0,0307	0,4900	0,6250	-0,3030	-2,3700	0,0180
<b>YS</b>	0,0391	1,3400	0,1800	0,0903	0,7400	0,4580	0,2569	0,9500	0,3410
<b>FB</b>	-0,0286	-0,9200	0,3560	-0,0723	-0,7000	0,4820	-0,3410	-1,5700	0,1160
<b>BO</b>	0,0820	2,5900	0,0100	0,2204	2,9800	0,0030	0,2011	1,3400	0,1820
<b>KYEP</b>	0,0019	0,4400	0,6590	0,0082	0,6500	0,5190	0,0399	1,5100	0,1310
<b>Wald Chi<sup>2</sup></b>	11,2900			12,1100			16,5600		
<b>R<sup>2</sup></b>	0,1572			0,1086			0,3450		
<b>F-ist.</b>									
<b>Olasılık</b>	0,1265			0,0969			0,0205		

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Gill(2002), kurumsal yönetimi, belirli amaç ve ilkelere bağlı gerçekleştirilen yönetim anlayışına göre, disiplin, bağımsızlık, doğruluk, dürüstlük, şeffaflık, adillik, hesap verilebilirlik olarak tanımlamaktadır. Artan küreselleşme ile birlikte, işletmeler açısından, kurumsal yönetimin önemi gün geçtikçe artmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışına sahip işletmelerde, kurumsal yönetim uygulamalarının doğrudan ve dolaylı olarak firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi bulunmaktadır.

Bu çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansı, finansman ve yatırım kararları üzerindeki etkisi incelenmiştir. BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan ve imalat sektöründe faaliyet gösteren imalat sektöründeki 11 adet işletmenin 2013-2021 yılları arasındaki bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılarak finansal oranlar hesaplanmış ve sonrasında da bu veriler ile panel veri analizi yapılmıştır.

Yapılan analizler sonucunda, finansman kararlarında toplamda beş model, yatırım kararlarında iki model ve firma performansında ise üç model oluşturulmuştur. Finansman kararlarında, kaldıraç oranı, öz kaynak oranı, kısa vadeli borç oranı, uzun vadeli borç oranı ve borçlanma oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda, kaldıraç oranı ile büyüme oranı ve yabancı sahiplik oranı arasında negatif; firma büyüklüğü ile pozitif ilişki tespit edilmiştir. Yani firma büyüklüğü arttıkça kaldıraç oranı da artmaktadır. Öz kaynak oranının bağımlı değişken olduğu modelde, öz kaynak oranı ile büyüme oranı ve yabancı sahiplik arasında pozitif, firma büyüklüğü ile arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Kısa vadeli borç oranının bağımlı değişken olduğu modelde, kısa vadeli borç oranı ile firma büyüklüğü arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Uzun vadeli borç oranının bağımlı değişken olduğu modelde, olasılık değeri 0,05' den büyük olduğu için model anlamsız çıkmıştır. Borçlanma oranının bağımlı değişken olduğu modelde, borçlanma oranı ile bağımsız üye oranı, kadın üye olup olmaması ve yabancı sahiplik arasında negatif, firma büyüklüğü ile ise pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Yatırım kararlarında maddi duran varlıklar oranı ve duran varlıklar oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır fakat duran varlıklar oranı anlamlı çıkmadığı için analize dahil edilmemiştir. Maddi duran varlık oranının bağımlı değişken olduğu modelde, maddi duran varlık oranı ile yönetim kurulu büyüklüğü, kadın üye olup olmaması arasında negatif, firma büyüklüğü ile pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Firma performansında, aktif karlılık oranı, öz kaynak karlılığı ve TobinQ oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Aktif karlılık ve öz kaynak karlılık oranının bağımlı değişken olduğu modelde, olasılık değeri 0,05' den büyük olduğu için model anlamsız çıkmıştır. Yıllar arasındaki verilerdeki değişkenlikler, verilerin azlığı, örneklem ve uygulama periyodu olmak üzere birtakım kısıtların buna sebep olduğu düşünölmektedir. TobinQ oranı bağımlı değişken olduğu modelde, TobinQ oranı ile öz kaynak karlılık ve kadın üye olup olmaması arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye oranı, kadın üye olup olmaması ve yabancı sahiplik bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Firma büyüklüğü, büyüme oranı, kurumsal yönetim endeksi puanı verileri de kontrol değişkenleri olarak ele alınmıştır.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar, kurumsal yönetimin, finansman ve yatırım kararları ile firma performansı üzerinde etkisinin olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çalışmanın, işletmeler ile yatırımcılara katkı sağlayacağı düşünölmektedir. İleride yapılacak çalışmalarda, daha geniş bir veri seti ile kısıtların minimize edilebilmesi mümkün olabilecektir.

## KAYNAKÇA

Alchian, A., & Demsetz, H. (1972). production, information costs and economic organization. *American Economic Review*, 62(5), 777-795.

Alp, A., & Kılıç, S. (2014). *Kurumsal Yönetim Nasıl Yönetilmeli (1 b.)*. İstanbul: Doğan Kitap.

Apaydın, F. (2007). “Örgütlerde kurumsallaşma ve adaptif yeteneklerin pazarlama eylemlerine ve örgütsel performansa etkileri, Gebze: Yayınlanmamış Doktora Tezi, T.C. Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı.

Arslan, T. Ö. (2018). *Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunun Hisse Senedi Performansına Etkisi: Borsa İstanbul 100 Endeksinde Bulunan Yüksek Kurumsal Yönetim Derecesine Sahip Şirketler Üzerine Bir Araştırma*. İzmir: İzmir Katip Çelebi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finansal Ekonomi Anabilim Dalı (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi).

Baysinger, B., & Hoskisson, R. (1990). The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Strategy,”. *The Academy of Management Review*, XV(1), 72-87.

Borokhovich, K., Parrino, R., & Trapani, T. (1996). Outside Directors and CEO Selection. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, XXXI(3), 337-355.

Büyükdere, F. (2015). *Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme*. Yüksek lisans tezi, Yüzüncü Yıl Üniversitesi, Van.

Committee, C. ( 1992). *Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance*. " London,: Cadbury Committee.

Cyert, R.M., & March, J.G.(1963). *A behavioral theory of the firm (Vol.2)*: Englewood Cliffs, NJ.

Çiftçi, U. (2011). *Örgüt Teorilerinde Yöneticinin Yeniden Konumlandırılması İçin Bir Araç Olarak Sosyal Ağlar*.(Doktora Tezi). Sakarya: Sakarya Üniversitesi.

Denis, D., & McConnell, J. (2003). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, XXXVIII(1), 1-36.

Dizgil.E(2020). Kurumsal yönetim uygulamalarının finansal kararlar ve firma performansına etkisi BİST 100 ile BİST Kurumsal Yönetim Endeksi karşılaştırması. Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü/Doktora Tezi.

Doğan, M. (2015). Kurumsal yönetim uygulamalarının İşletmelerin finansal performansı üzerine etkileri: Bist' de işlem gören imalat sanayi işletmeleri üzerine bir araştırma. (Doktora Tezi), Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyon.

Doğan, Mesut (2016). Yönetici ve Yabancı Sahipliğinin Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkileri: BİST'te İşlem Gören İmalat Sanayi Firmaları Üzerine Bir Araştırma. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 14 (28), 49–69.

Doğan, M. (2018). Kurumsal Yönetimin Teorik Temelleri. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi*, 1(1), 84-96.

Dincer, B. (2013). Kurumsal Yönetimin Farklı Teoriler Yoluyla Değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(36), 15-26.

Ece, O., & Güner , M. (2018). Kurumsal Yönetim Uygulamaları İle Firma Piyasa Performansı ve Firma Finansal Performansı Arasındaki İlişkinin Analizi. *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 22(3);745-782.

Eldemir, S. (2019). Kamu yönetiminde kurumsal yönetim ilkeleri ve bir kurumsal derecelendirme model önerisi. (Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Ankara.

Ergyun, S. (2013). Stratejik İşbirliklerinde Kurumsal Yönetimin Önemi Ve Bir Araştırma(Yayınlanmamış doktora tezi). İstanbul: Marmara üniversitesi.

Fama, E. (1980). “Agency Problems and Theory of The Firm,”. The Journal of Political Economy, LXXXVIII(2), 288–307.

Finansal Yönetim 1, 2018, T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ YAYINI NO: 2577, AÇIKÖĞRETİM FAKÜLTESİ YAYINI NO: 1547

[https://ets.anadolu.edu.tr/storage/nfs/FIN201U\\_2021/ebook/FIN201U\\_2021-12V1S1-8-0-0-SV1-ebook.pdf](https://ets.anadolu.edu.tr/storage/nfs/FIN201U_2021/ebook/FIN201U_2021-12V1S1-8-0-0-SV1-ebook.pdf)(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

Gill, A. (2002). Corporate Governance in Emerging Markets- Saints & Sinners: Who’s Got Religion?.

[http://info.worldbank.org/etools/docs/library/154716/domestic2003/pdf/CreditLyonnois\\_Gill.pdf](http://info.worldbank.org/etools/docs/library/154716/domestic2003/pdf/CreditLyonnois_Gill.pdf), (Erişim Tarihi: 01.09.2014).

Gregory, H. J. (2000). Corporate Governance and the Role of the Board of Directors. Great Britain: Egon Zehnder International.

Güçlü, Hakan (2010). Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi. İstanbul: İMKB Yayını.

Hausman, J. A.(1978) “Specification Tests in Econometrics.” *Econometrica* 46, no. 6 (1978): 1251–71.

Halebian, J., & Finkelstein, S. (1993). Top Management Team Size, CEO Dominate, and the Firm Performance: The Moderating Roles of Environmental Turbulance and Discretion. *The Academy of Management Journal*, III(4), 844–863.

Hergüner, Ü. ve Yaveroğlu, L. (2007), *Nedir Bu Kurumsal Yönetim, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ve Deloitte Ortak Yayını*, <http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/Nedir%20bu%20kurumsal20yonetim.pdf>, (Erişim Tarihi: 19.06.2017).

Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2003). Boards of Directors As An Endogenously Determined Institution: A Survey of Economic Literature. Economic Policy Review-Federal Reserve Bank of New York, 7-26.

<http://www.saharating.com/~saharati/bist-kurumsal-yonetim-endeksi/>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

<https://www.borsaistanbul.com/files/bist-piyasa-degeri-agirlikli-pay-endeksleri-temel-kurallari.pdf>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

<https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/163/kurumsal-yonetim-endeksi>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

[https://www.cci.com.tr/Portals/0/Kurumsal%20Y%C3%B6netim%20Uyum%20Raporu\\_2021.pdf?ver=2022-04-12-071646-600](https://www.cci.com.tr/Portals/0/Kurumsal%20Y%C3%B6netim%20Uyum%20Raporu_2021.pdf?ver=2022-04-12-071646-600) (Erişim Tarihi: 23.07.2022.)

<http://www.saharating.com/~saharati/bist-kurumsal-yonetim-endeksi/>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

<http://www.saharating.com/~saharati/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi-nedir/> (Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

<http://www.saharating.com/~saharati/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirme-metodolojisi/>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

<http://www.saharating.com/~saharati/kurumsal-yonetim-derecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirme-notlarinin-anlami/>(Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

İskenderoğlu, Ö., Akdağ, S., & Saygın, O. (2018). İmalat Sanayi İşletmelerinde Kurumsal Yönetim Uygulamasının Sermaye Yapısı Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi(52), 1-16.



Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-359.

Kadıoğlu.(2021).Kurumsal Yönetim: Gelişimi, Teorileri Ve Uygulamaları: GAZİ KİTABEVİ

Karamustafa, O., Varıcı, İ., & Er, B. (2009). Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 100-119.

Kalaycıoğlu, O. (2011). Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Yapılarının İhracat Performansına Etkileri: Türkiye Örneği(Yüksek Lisans Tezi). Trabzon: Kradeniz Teknik Üniversitesi.

Keasey, K. T. (1997). *Corporate Governance: Economic, Management and Financial Issues*. U.S.A.: Oxford University Press.

Kurt.A(2020). Kurumsal yönetim ve finansal performans ilişkisi Borsa İstanbul kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerde bir uygulama. Çanakkale: 18 Mart Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü/Doktora Tezi.

Kurumsal Yönetim Uyum Raporu Formatı (Türkçe), <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/10/1> - (Erişim Tarihi: 11.06.2022.)

Mizrahi, V. (2009). *Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Performance:Evidence from Turkey*. İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi (Doktora Tezi).

Langevoort, D. (2006, Mayıs 12). “The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms and The Unintended Consequences of Independence and Accountability,”Georgetown Univesity Law Center, Working Paper No: 241402, s. 1–31. Mayıs 12, 2006 tarihinde [http://papers.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=241402](http://papers.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=241402) (Erişim Tarihi: 12.05.2006).

La Porta, R. v. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, CVI(6), 1113-1155.

Menteş, S. A. (2008). Kurumsal Yönetişim Etkinlik Ölçüm Aracı Olarak Tepe Yöneticisinin Değişimi:Türkiye Uygulaması. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı (Yayınlanmış Doktora Tezi).

Murphy, K. (1998, Nisan). Executive Compensation. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id) (Erişim Tarihi: 17.02.2006)

OECD. (1999). Principles of Corporate Governance. [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN\(99\)6&docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN(99)6&docLanguage=En) (Erişim Tarihi: 11.06.2022).

OECD. (2005). Kurumsal yönetim ilkeleri 2004 (Yayın No: KYD-Y/2005-01-01 b.). İstanbul: Kurumsal Yönetişim Derneği Yayınları.

Oral, T., Polat, E., & Şit, A. (2017). Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Sermaye Yapıları İle Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 126-141.

Önalan, G. O., & Tan, F. Z. (2018). Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Şirket Performansı Üzerine Etkisi. *Journal of Social Sciences and Humanities*, (2)2;47-59.

Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1991). The Relative Power of CEOs and Boards of Directors: Associations with Corporate Performance,. *Strategic Management Journal*, XII(2), 135-153.

Salancik, G.R., & Pfeffer, J. (1978). A social information processing approach to job attitudes and task design. *Administrative science quarterly*, 224-253.

Samsun, N. (2003). Hesap Verilebilirlik ve İyi Yönetişim”, İyi Yönetişimin Temel Unsurları. Ankara: Ayrıntı Basımevi.

Say.S(2019). Kurumsal yönetimin firma performansı üzerindeki etkisi Borsa İstanbul kurumsal yönetim endeksinde bir uygulama. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal /Doktora Tezi

Solomon, J. v. (2004). Corporate Governance and Accountability,. Sussex: John Wiley and Sons Ltd.

Sönmez, Asuman; Toksoy, Andaç (2011). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Türkiye'deki Aile İşletmelerine Uygulanabilirliği. Maliye ve Finans Yazıları Dergisi, 25(92), 58-65.

SPK. (2005). Kurumsal yönetim ilkeleri. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.

Şen, E. (2013). Kurumsallaşma İle Firma Performansı İlişkisinde Kurumsal Yönetişimin Rolü. Gebze: Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi.

Tırpancı, İ. (2019). Türkiye'de Kurumsal Yönetim ve Şirketlerin Finansal Performansına Etkisi. Mali Çözüm, 25(159);115 - 129.

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. Journal of Money, Credit and Banking, 1(1), 15-29.

Topaloğlu, Emre Esat; Coşkun Nuran; Özkan Ceren (2016). Sahiplik Yapısı ile Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Borsa İstanbul 30 Endeksi'ndeki Şirketlerde Test Edilmesi. Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, 53 (620), 87–109.

Tükenmez, M., Gençyürek, A. G., & Karakelleoğlu, M. İ. (2017). Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Şirketlerin Finansal Performanslarına Etkisi. Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi, 1;1-18.

TÜSİAD. (2002). Kurumsal yönetim en iyi uygulama kodu: yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi (Yayın No. TÜSİAD-T/2002-12/336, b.). İstanbul: Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği.

Ülgen, H., & Mirze, S. (2013). İşletmelerde Stratejik Yönetim (7. baskı b.). İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.

Williamson, O.E. (1996). The mechanisms of governance: Oxford University Press.

Yörük, Nevin (2006). Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma ve Halka Açılmanın Finansal Performans Üzerine Etkisi: Halka Açık Bir Aile Şirketi Üzerinde Vaka Çalışması. SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 6 (12), 180–202.