T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ VE ORGANİZASYONU BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

KAZAKİSTAN'DA KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI: BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

ASSEL AUBAKİROVA
ENSTİTÜ NO: 2501060889

DANIŞMAN:
YRD. DOÇ. DR. CEM CÜNEYT ARSLANTAŞ

İstanbul, 2009

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MÜDÜRLÜĞÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüz **YÖNETİM VE ORGANİZASYON** Bilim Dalında **2501060889** numaralı **ASSEL AUBAKIROVA'nın** hazırladığı **"KAZAKİSTAN'DA KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI: BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA"** konulu **YÜKSEK LİSANS/** ~~DOKTORA TEZİ~~ ile ilgili **TEZ SAVUNMA SINAVI,** Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 15.Maddesi uyarınca **03.11.2009 Salı** günü saat **10.30'da** yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin .....Cenbul.....'ne* **OYBİRLİĞİ /OY~~ÇOKLUĞU~~YLA** karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATİ(*)	İMZA
PROF.DR.IŞIL PEKDEMİR	Kabul	
DOÇ.DR.LALE TÜZÜNER	Kabul	
DOÇ.DR.AYKUT BERBER	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.CEM CÜNEYT ARSLANTAŞ	Kabul	
YRD.DOÇ.DR.MUHTEŞEM BARAN	Kabul	

Adres: Besim Ömerpaşa Caddesi Kaptan-ı Derya Sokağı 34452 Beyazıt/İstanbul
Tel: 0212 440 00 00 / 14219-14220-14221-14222-14226-14227-14243
Fax: 0212 440 03 40 e-mail: sbe@istanbul.edu.tr

ÖZ

Bu tez çalışmasında, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyi belirlenmeye çalışılmıştır. 26 banka üzerinde anket yöntemiyle yürütülen araştırma, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyini, altı farklı kritere göre belirlemeyi amaçlamıştır. Bu kriterler; şeffaflık, bağımsızlık, hesap verebilirlik, sorumluluk, adillik ve sosyal farkındalık olmuştur. Araştırma sonucunda elde edilen bulgulara ilişkin frekans ve yüzde dağılımları oluşturulmuş, her bir kritere ilişkin aritmetik ortalamalar hesaplanmıştır.

Araştırma sonuçlarına göre, araştırma örneklemine giren Kazakistan bankalarındaki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyinin orta seviyede olduğu belirlenmiştir.

ABSTRACT

In this academic thesis, it is sought to establish a level referring to the corporate governance practices in banking sector of Kazakhstan. In the research conducted with a public survey carried out on 26 banks currently operating in this country, it is aimed to determine the level of the corporate governance practices in the country based on a six different criterion. Such criterion has been the transparency, independency, accountability, responsibility, fairness and social awareness. According to the finding obtained as a result of the research, frequency and arithmetic percentage distributions are established, and the arithmetic averages per each criterion are calculated.

According to the results drawn from the research, it has been determined that the level of the corporate governance for the banks in Kazakhstan which fall into the sampling of this study is average.

ÖNSÖZ

Kurumsal yönetim, son yirmi yıldaki dünya çapında yapılan özelleştirmeler, emeklilik fonu reformları, 1998 Doğu Asya krizi ve Amerika'daki şirket skandalları ve başarısızlıkları nedeni ile günümüzde çok önemli bir konu haline gelmiştir. Kurumsal yönetim yatırımcı güvenini arttırmanın yanı sıra ekonomik etkinlik ve büyümenin geliştirilmesinde de anahtar bir unsurdur.

Kazakistan Bankacılık Sistemi, bağımsızlığını kazanan Kazakistan ekonomisinin gelişmesi için en önemli faktörlerinden biridir. Bu durumu göz önüne alan bu çalışmada Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının ortaya çıkışı, gelişimi ve bu konuda yapılan araştırmalar ele alınmıştır. Ayrıca, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik bir araştırma yapılmıştır.

Bu çalışmanın ortaya çıkmasından sonuçlandırılmasına kadarki süreçlerde bana yardımcı olan, ilmi ve hoşgörüsü ile bana yol gösteren sayın danışmanım Cem Cüneyt ARSLANTAŞ'a şükranlarımı sunar, ayrıca çalışmamı sürdürmemde manevi desteklerini benden esirgemeyen değerli ve sevgili arkadaşım Nurlan ABDİNOV'a ve aileme teşekkürü borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZ ..... **iii**

ABSTRACT ..... **iii**

ÖNSÖZ ..... **iv**

TABLOLAR LİSTESİ ..... **ix**

ŞEKİLLER LİSTESİ ..... **x**

KISALTMALAR LİSTESİ ..... **xi**

GİRİŞ **1**

I. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI **3**

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı ve Amacı 3

1.2. Kurumsal Yönetimin Önem Kazanması 7

1.3. Kurumsal Yönetim Modelleri 9

1.3.1. Anglo-Sakson Kurumsal Yönetim Modeli 10

1.3.2. Kıta Avrupası Kurumsal Yönetim Modeli 12

1.3.3. Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası Yönetim Modellerindeki Farklılıklar 13

1.4. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri 14

1.4.1. Adillik 14

1.4.2. Şeffaflık 15

1.4.3. Hesap verebilirlik 17

1.4.4. Sorumluluk 17

1.5. Kurumsal Yönetimde Uluslararası Alanda Temel Olarak Kabul Edilen Düzenlemeler 18

1.5.1. Cadbury Komitesi Raporu 19

1.5.2. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 20

1.5.2.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi 22

1.5.2.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri 23

1.5.2.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi 24

1.5.2.4. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü ... 25
1.5.2.5. Kamuyu Ayınlatma ve Şeffaflk 26
1.5.2.6. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları 27
1.5.3. Sarbannes Oxley Yasası 28
1.5.3.1. Sarbannes Oxley Yasasının İçeriği 29
1.5.3.2. Yasanın Denetim Komitesi Uygulamasına Getirdiği Yenilikler 31
1.6. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Ölçülmesine İlişkin Bilimsel Araştırmalar 32
1.6.1. LLSV ve CLSA Ölçeklerini Esas Alan Çalışmalar ... 33
1.6.2. Türkiye'de Kurumsal Yönetim Alanında Yapılan Çalışmalar 36
II. KAZAKİSTAN'DA KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI 38
2.1. Kazakistan'da Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı 38
2.2. Kazakistan'da Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Esasları 39
2.2.1. Hissedar Haklarının Korunması 41
2.2.2. Yönetim Kurulu 42
2.2.2.1. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları 42
2.2.2.2. Yönetim Kurulunun Oluşumu 43
2.2.2.3. Yönetim Kurulunun Çalışmalarını Düzenleme 44
2.2.2.4. Yönetim Kurulunun Çalışmalarının Değerlendirilmesi 45
2.2.3. Şeffaflık ve Şirketin Faaliyetleri Hakkında Açıklama Yapmak 45
2.2.4. Kanunlara Uyma ve Etik 46
2.2.5. Kar Payı Dağıtım Politikası 47
2.2.6. İnsan Kaynakları Politikası 47
2.2.7. Doğal Çevreyi Korumak 48
2.2.8. Çıkar Çatışmalarını Düzenleme Politikası 49
2.2.9. Kurumsal Sekreterya 49

2.4. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Yönelik Değerlendirmeler 51
2.4.1. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Yönelik Yapılan Çalışmalar 51
2.4.2. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamaları Konusundaki Sorunlar 59
III. KAZAKİSTAN BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BELİRLENMESİNE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA 62
3.1. Kazakistan Bankacılık Sektörü 62
3.1.1. Kazakistan Bankalarındaki Kurumsal Yönetim Uygulamaları 67
3.1.2. Bankaların Kurumsal Yönetime İlişkin Sorunları 69
3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi 70
3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntem 72
3.4. Araştırmada Kullanılan Ölçek 72
3.5. Araştırmanın Kapsamı 73
3.6. Araştırmanın Kısıtları 74
3.7. Verilerin Analizi 74
3.7.1. Araştırmaya Katılan Bankaların Genel Özellikleri ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi 75
3.7.1.1. Anketi Cevaplandıranların Bankadaki Konumları 75
3.7.1.2. Ankete Katılan Bankaların Faaliyet Süreleri ... 76
3.7.1.3. Ankete Katılan Bankaların Hissedarlarının Sayısı 76
3.7.1.4. Ankete Katılan Bankaların Yabancı Sermayeli Olup Olmaması 77
3.7.2. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Belirlenmesine Yönelik Soruların Analizi 78
3.7.2.1. Şeffaflık Boyutuna İlişkin Bulgular 79

3.7.2.2. Bağımsızlık Boyutuna İlişkin Bulgular 81
3.7.2.3. Hesap Verebilirlik Boyutuna İlişkin Bulgular 82
3.7.2.4. Sorumluluk Boyutuna İlişkin Bulgular 84
3.7.2.5. Adillik Boyutuna İlişkin Bulgular 86
3.7.2.6. Sosyal Farkındalık Boyutuna İlişkin Bulgular 88
3.7.3. Araştırma Sonucunda Elde Edilen Bulguların Genel Değerlendirilmesi 89
SONUÇ 96
KAYNAKÇA 98
EKLER 105

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1.1.: OECD kurumsal yönetim ilkeleri ile CLSA ölçeğinin boyutları başlıklarının benzerlikleri 35
Tablo 3.1.: Kazakistan kurumsal yönetim uygulamalarındaki hususların CLSA ölçeğindeki başlıklarıyla benzerlikleri 73
Tablo 3.2.: Anketi Cevaplandıranların Bankadaki Konumları 75
Tablo 3.3.: Anketi Katılan Bankaların Faaliyet Süreleri 76
Tablo 3.3.: Ankete Katılan Bankaların Hissedarlarının Sayısı 76
Tablo 3.5.: Ankete Katılan Bankaların Yabancı Sermayeli Olup Olmaması 77
Tablo 3.6.: Her boyut için güvenilirlik analizi 78
Tablo 3.7.: Kurumsal Yönetim düzeyine ilişkin bulgular 79
Tablo 3.8.: Şeffaflık boyutuna ilişkin bulgular 79
Tablo 3.9.: Bağımsızlık boyutuna ilişkin bulgular 81
Tablo 3.10.: Hesap Verebilirlik boyutuna ilişkin bulgular 83
Tablo 3.11.: Sorumluluk boyutuna ilişkin bulgular 84
Tablo 3.12.: Adillik boyutuna ilişkin bulgular 86
Tablo 3.13.: Sosyal farkındalık boyutuna ilişkin bulgular 88

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1.: Andlo-Sakson ve Kıta Avrupası Kurumsal Yönetim Sistemlerindeki Temel Farklılık 13
Şekil 2.1.: Kurumsal yönetim uygulamalarının OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile uyumu seviyeleri 53
Şekil 2.2.: Kurumsal yönetimin yasal mevzuatı mekanizmalarının etkililiği 55
Şekil 2.3.: Kurumsal yönetimle ilgili düzenlemelerin EBRD tarafından değerlendirmesi 56
Şekil 2.4.: Kazakistan'da kurumsal yönetimin yasal düzenlemesi 57
Şekil 2.5.: Kurumsal yönetim ilkeleri: Etkililik, kapsamlılık, uygulanmasındaki eksiklikler 58
Şekil 3.1.: Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim 94

KISALTMALAR LİSTESİ

A.e.: Aynı eser

a.g.e.: adı geçen eser

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

BDT: Bağımsız Devletler Topluluğu

Bkz.: bakınız

CIPE: Uluslararası Özel Sektör Merkezi

CLSA: Credit Lyonnais Securities Asia

EBRD: Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası - European Bank for Reconstruction and Development

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

KCMB: Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası

LLSV: Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silane, Andrei Shleifer, Robert Vishny

MDDK: Mali kurumları Düzenleme ve Denetleme Kurulu

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - Organization for Economic Co-operation and Development

SEC: Securities and Exchange Comission

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

TBB: Türkiye Bankalar Birliği

TKYD: Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği

TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi

TÜSİAD: Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği

UIB: Uluslararası Ticaret Üniversitesi

GİRİŞ

Dünyadaki küreselleşme ve rekabet, özel sektörün giderek artan rolü ve bunların yanısıra 90'lı yıllarda yaşanan finansal krizler ve şirket skandalları, kurumsal yönetim kavramının doğmasında ve gelişiminde önemli unsurlar olmuştur. Bu kavramın gelişimi sırasında çeşitli ülkelerde ve kurumlarda yasal sistemden kaynaklanan kurumsal yönetim uygulama farklılıkları da ortaya çıkmıştır. Çeşitli uluslararası ve ulusal kurumlar tarafından, kurumsal yönetim konusunda yayımlanan ileler, kurumsal yönetim uygulamalarını geniş kitlelerce benimsenmesi ve yaygın uygulama alanı bulmasında oldukça etkili olmuştur. Dolayısıyla, ülke ekonomisindeki tüm sektörlerde kurumsal yönetim uygulamaları konusu önemli yer almıştır.

İşbölümüne dayalı günümüz piyasa ekonomisinde bankacılık sisteminin, diğer ekonomi alanlarıyla sürekli temas halinde olması nedeniyle önemli bir yere sahiptir. Çağdaş ekonomi, birbirleriyle sıkı ilişki içerisinde bulunan çeşitli unsurlardan ibaret karmaşık bir sistemdir. Bu sistemde, tüm ekonominin normal olarak işlemesine ve karşılıklı iktisadi ilişkilerin gelişmesine elverişli ortam oluşturan bankacılık sisteminin rolü tartışılmazdır.

Günümüzde bankacılık sistemi olmayan herhangi bir ülkenin gelişmesi imkânsızdır. Bankaların esas görevi; para ile sermaye dolaşımının sürekliliğini temin etmek ve tasarrufların birikimi amacıyla parasal kaynakların yatırım ve mevduat halinde kullanılması için geniş imkanlar yaratmaktır.

Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin 1991 yılında dağılmasından sonra bağımsızlığını ilan eden Kazakistan Cumhuriyeti'nin bankacılık sektöründeki gelişmeleri ve bankacılık yapısının uluslararası standartlara uyumu yolunda izlenen politikaların biri olan kurumsal yönetim uygulamalarının bankacılık sektöründeki seviyesinin belirlenmesini ele almayı amaçlayan bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır.

Tezin ilk bölümünde, genel olarak kurumsal yönetim kavramı ve onun tanımından bahsedilmiştir. Dünyada çeşitli kurum ve kuruluş tarafından yayınlanan, kurumsal yönetim rapor, kod ve ilkeleri üzerinde durulmuştur. Dünyada ilk olarak

yayınlanmış sayılan raporlarla ilgili genel bilgiler verilmiş, bazı ülkelerdeki kurumsal yönetim ilkelerine değinilmiştir. Bu bölümde aynı zamanda, kurumsal yönetim düzeyinin ölçülmesi konusu ele alınmış, bu konuda çeşitli ülkelerde ve Türkiye'de yapılmış olan kurumsal yönetim uygulamalarının ölçülmesine yönelik çalışmalarla ilgili genel bilgi verilmiştir.

İkinci bölümde ise, ilk olarak Kazakistan'daki kurumsal yönetim uygulamalarının ortaya çıkışı, gelişimi ve Kazakistan'da bu konuda yapılan araştırmalar ele alınmıştır. Ayrıca, 2005 yılında yayımlanan Kazakistan kurumsal yönetim ilkeleri üzerinde durulmuştur. Çalışmanın konusu olan bankacılık sektörü ile ilgili genel bilgi verilmiştir.

Çalışmanın son bölümü olan üçüncü bölümde ise, tez çalışmasının amacı doğrultusunda, Kazakistan'daki bankalar üzerinde yapılmış araştırmaya yer verilmiştir. Bu bölümde, ilk olarak araştırmanın amacı, yöntemi ve kısıtları ile ilgili bilgi verilmiş, daha sonra ise, yapılan araştırma sonucunda elde edilen bulgular değerlendirilmiştir. Toplam 26 bankayı kapsayan araştırmanın sonuçları istatistiksel analizlere tabi tutularak yorumlanmıştır. Bu şekilde Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamaları ile ilgili genel bilgiler elde edilmiş ve kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyi belirlenmeye çalışılmıştır.

I. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramı ve Amacı

İngilizce literatürde "Corporate Governance" olarak ifade edilen kavram incelendiğinde, "governance" kelimesinin kökeninin, Latince "gubernare" olan "hükmetmek" veya "yön vermek" anlamına gelen kelimeye dayanmakta olduğu söylenebilir.[1] Kurumsal yönetim (corporate governance), kavram olarak 1990'lı yıllarda ortaya çıkmış ve çok süratli bir şekilde uluslararası organizasyonlar, hükümetler, iş dünyası ve akademik çevrelerden kabul ve onay gören bir yönetim felsefesi olmuştur. Daha önce sözlüklerde dahi yeri olmayan "governance" kavramı başta Dünya Bankası ve Birleşmiş Milletler'in öncü girişimleriyle 1990'lı yılların başlarından itibaren iyi devlet yönetimi (good public governance) anlamında kullanılmaya başlandı. Daha sonra, OECD'nin (Organization for Economic Co-operation and Development) girişimiyle "governance" kavramı özel sektörde iyi yönetimi ifade etmek üzere "corporate governance" şekliyle kullanılmaya başlandı.[2]

Kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile hissedarlar (shareholders) ve paydaşlar (stakeholders) arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar bütünüdür. Bir başka ifade ile, herhangi bir şirkette hissedarlar dahil, şirketin yürüttüğü faaliyetler ile doğrudan veya dolaylı ilgili olan tüm paydaşların haklarını korumayı ve şirket yönetiminin sorumluluk ve yükümlülüklerini ortaya koymayı amaçlayan bir yönetim felsefesidir.[3]

Kurumsal yönetimin genel olarak şirketlerin ve dolaylı olarak toplumun sağlıklı işleyişinde taşıdığı öneminden dolayı bu kavram son yıllarda kamuoyunun dikkatini çekti. Kapsamının çok geniş olması dolayısıyla, konuyla ilgili çalışma yapanların

---

[1] Gregory Francesco Maassen, **An International Comparision of Corporate Governance Models,** 3.ed., Amsterdam, Spencer Stuart, 2002, s.12., cited by Muzaffer İsmayılov.

[2] Masahiko Aoki, Hyung Ki Kim, **Geçiş ekonomilerindeki kurumsal yönetim,** SPb, Lenizdat, 1997, s.5. (Масахико Аоки, Хьюнг Ки Ким, **Корпоративное управление в переходных экономиках**, СПб, Лениздат, 1997, стр.5.)

[3] Coşkun Can Aktan, "Kurumsal Şirket Yönetimi", (Çevrimiçi) http://canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf, 19 Ağustos 2008.

ilgilendikleri yönünün öne çıktığı çok farklı kurumsal yönetim tanımları yapılmıştır. Bu tanımlardan bir kısmı kurumsal yönetimin toplumsal yönüne de vurgu yapmaktadır.[4]

En kısa tanımıyla kurumsal yönetim, "şirketlerin yönlendirilmesi ve kontrol edilmesi için kullanılan yapılar ve işlemlerdir".[5]

Kurumsal yönetim, işletmenin stratejik yönetimi ile görevli ve sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri) görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini "hak sahibi" gören pay sahipleri, çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkilerini kapsar.[6] Kurumsal yönetim, şirketlere finansman sağlayanların uygun bir getiriyi temin etmelerine ilişkin ilkeleri inceler.[7]

Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer menfaat sahipleri arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsar. Kurumsal yönetim, makro ekonomik politikalardan, ürün ve faktör piyasalarındaki rekabet düzeyine kadar firmaların faaliyetlerini biçimlendiren bir dizi unsurdan oluşan daha geniş bir ekonomik çerçevenin içinde yer almaktadır. Kurumsal yönetim çerçevesi, aynı zamanda yasal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayanır.[8]

Kurumsal yönetim, en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Daha dar anlamda ise, bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkân tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade etmektedir.[9]

---

[4] Mustafa Doğan, **Kurumsal Yönetim,** Ankara, Siyasal Kitabevi, 2007, s.41.
[5] International Finance Corporation, "The Russia Corporate Governance Manual", Moskova, International Finance Corporation, 2004., s.4., cited by Mustafa Doğan.
[6] Hayri Ülgen, Kadri S. Mirze, **İşletmelerde Stratejik Yönetim,** İstanbul, Literatür Yayınları, 2004, s.423.
[7] Andrey Schleifer, Robert Vishny, "A Survey of Corporate Governance", **The Journal of Finance,** Vol.52(2) 1997, s.737.
[8] Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, "OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri", Yayın no.KYD-Y/2005-01-01, 2005, s.9.
[9] Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), "Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi", Tüsiad, Yayın No; TÜSİAD-T/2002-12/336, 2002, s.9.

Bu genel çerçeve içerisinde finansal açıdan kurumsal yönetim, finansal politikaların hangi kurullar tarafından belirleneceğini ve denetleneceğini, şirketin gelişmesinin ve faaliyetlerin sonuçlarının hissedarlar adına izlenip raporlanacağını tanımlar.[10]

Kurumsal yönetim, bünyesindeki kurumsal hedeflere varılmasına yönelik unsurları barındıran ve bu şekilde pay sahiplerine ciddi katkılar sağlayan bir sistemdir.[11]

Kurumsal yönetim kavramı, şirketlere yön verilmesi kurumların yönetilmesi için "doğru ve uygun" olarak nitelenen değerler bütününü ifade etmektedir.[12]

Kurumsal yönetim, geniş tasarrufçu kesimlerinin bir biçimde doğrudan ilişki içinde olduğu ticari ortaklıkların yönetim biçiminin, ortaklık ilişkilerinin, verimlilik ve güven unsurlarını birlikte ele alan bir içerik kapsamında sağlanması amacıyla aralarında saydamlığın, hesap vermenin de bulunduğu özel bir düzenlemeler bütünü ifade eder.[13]

Tanör, "Türk Sermaye Piyasası" isimli kitabında kurumsal yönetimi yukarıdaki biçimde tanımlamakta ve bu olguyu, şirket bünyesindeki çıkar grupları arasındaki ilişkileri düzenlemeye ve anlaşmazlıkların çözümüne yönelik tavsiyeler üretilmesine imkan veren değer sistemi olarak açıklamaktadır.

Kurumsal yönetimin çok çeşitli tanımları yapılmakla birlikte yapılan tanımların değindiği ortak noktaları vardır. Yapılan tanımlar büyük ölçüde:

- Şirket içindeki kontrol mekanizmalarına
- Şirketin yöneticileri, kurulları, hissedarları ve menfaat sahipleri arasındaki ilişkilere
- Şirketin hissedarlarının ve/veya menfaat sahiplerinin çıkarları doğrultusunda yönetilmesine
- Kurum içinde üretilen bilgilerin daha şeffaf ve hesap verebilir olmasına

---

[10] Cadbury Committee, "Report of the Committee on the Financial Aspects of Corpoate Governance", Gee Publishing, London, 1992, s.15.
[11] Garitte Jean-Pierre, "Audit Committees: A Step Towards Better Corporate Governance", Deloitte&Touche Kurumsal Yönetim Güvencesi İçin Denetim Komitesi Sempozyumu, 25 Mayıs 2003, İstanbul, s.4.
[12] Nemec Edith, **Kapitalstruktur und Corporate Governance in bankorientierten Finanzsystemen**, Gabler, Wiesbaden, 1999, s.94.
[13] Tanör Reha, **Türk Sermaye Piyasası,** Halka Arz Cilt II, İstanbul, Beta, s.570.

vurgu yapılmaktadır. Bu bağlamda klasik şirket yönetimi denildiğinde, genellikle genel müdürlerin ve müdürlerin sorumlu olduğu işletme faaliyetleri anlaşılmaktadır. Kurumsal yönetimde ise yönetim kurulunun önemi ve sorumluluğu artmakta, yönetim ve icra fonksiyonları ayrılmakta, şeffaf bir yönetim ve denetim ile hissedarların haklarının korunması önem kazanmaktadır.[14]

İyi kurumsal yönetim uygulamalarının şirketler ve ülke açısından önemli yararları bulunmaktadır. Konuya şirketler açısından bakıldığında, kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması; düşük sermaye maliyeti, finansman olanaklarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması ve iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından dışlanmaması anlamına gelmektedir. Konuya ülke açısından baktığımızda ise iyi kurumsal yönetim, ülkenin imajının yükselmesi, sermayenin yurt dışına kaçmasının önlenmesi, dahası yabancı sermaye yatırımlarının artması, krizlerin daha az zararla atlatılması, kaynakların daha etkin şekilde dağılması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.[15]

Kurumsal yönetimin temel amacı, şirketle doğrudan ve dolaylı ilişki içersinde olan tüm paydaşların haklarının korunmasıdır. Yani, şirket üst yönetiminin sahip olduğu güç ve yetkilerin keyfi kullanımının engellenmesi, yatırımcı haklarının korunması ve güvence altına alınması, şirket faaliyetleri ve finansal durumu ile ilgili olarak kamuoyunun aydınlatılması ve şeffaflığın sağlanması, yönetim kurulunun sorumluluklarının açık olarak belirlenmesi, şirket üst yönetimin karar ve eylemleri dolayısıyla hissedarlara ve diğer paydaşlara hesap verme yükümlülüğünün temin edilmesi gibi maddelerden oluşmaktadır. Bu amaçlar aynı zamanda kurumsal yönetim felsefesinin önemini ve gerekliliğini de ortaya koymaktadır.[16]

Bu değerlendirmeler ışığında, kurumsal yönetim kavramını "iyi yönetim" olarak tanımlamak ve kavramın özünde "doğru yönetim" prensibinin bulunduğuna dikkat çekmek gerçekçi bir yaklaşım olacaktır.

---

[14] Doğan, **a.g.e.**, s.42.
[15] Sermaye Piyasası Kurulu, "Kurumsal Yönetim İlkeleri", Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2005, s.2.
[16] Aoki, Kim, **a.g.e.**, s.11.

1.2. Kurumsal Yönetimin Önem Kazanması

Günümüzde işletme yönetiminde rol oynayan yönetim kurulu, hissedarlar, kamu, denetim kuruluşları ve diğer organizasyonlar arasında oluşan etkileşim ve ilişki sürekli değişmektedir. Yeni yasal düzenlemeler bu ilişkinin boyutunu açıklamaya çalışmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışındaki gelişmenin nedenleri çok olmakla birlikte en başta gelenleri:

– ***Uluslararası sermaye hareketlerinin artması.*** Kurumsal yönetimin gelişme sürecine katkıda bulunan en önemi unsurlardan biri de sermaye hareketlerinin hızlı bir şekilde büyümesidir. Sermaye hareketleri ve kurumsal yönetim karşılıklı olarak etkileşim içinde bulunmaktadırlar. Küreselleşmenin çok hızlı bir şekilde gelişmesi, yatırımcıların uluslararası bir boyut kazanmasını doğurmuştur. Yatırımcılar, artık dünya çapında her türlü yatırım aracına ilgi göstermektedir. Bu durum, kaynak dağılımın etkinleşmesi, finansal piyasaların derinleşmesi ve gelişen piyasaların finansman ihtiyaçlarının sağlanması gibi konulara olumlu yansımaktadır. Bunun yanında uluslararası yatırımcılar, yatırımlarında güvenilir olma ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim ilkelerini uygulama özelliklerine önem vermektedirler.[17]

- ***Hisse senedi sahipliğinin artması.*** Gelişmiş ülkelerdeki hisse senedi sahibi insanların sayısı hızla artış göstermektedir. ABD'de emeklilik fonları yoluyla her iki kişiden birisinin olaylı olarak hisse senedi sahibi olduğu tahmin edilmektedir. Bunun sonucu olarak halka açık işletmelerin şeffaf bir yönetim sergilemeleri daha da önem kazanmıştır. Yatırımcıların korunması amacıyla sermaye piyasalarını düzenlemek ile sorumlu kuruluşlar kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeler yapmaya başlamışlardır.[18]

- ***Sermaye piyasaları arasındaki rekabetin artması.*** Yaşanan küresel rekabetin sonucu olarak birçok ülke ve sermaye merkezi uluslararası yatırımcıları

---

[17] Mahmut Demirbaş, Süleyman Uyar, **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi,** Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006, s.30.
[18] **A.e.**, s.36.

kendisine çekmeye çalışmaktadır. Yatırımcıların haklarının korunması sürecinde gösterilecek özen ve oluşturulacak ilkeler bu yatırım merkezleri için en önemli prestij unsuru haline gelmiştir.[19]

- ***Şirket skandalları ve mali krizler.*** Beklenmedik zamanlarda ortaya çıkan bu sorunlar, yatırımcıların piyasalara olan güvenini olumsuz yönde etkilemiş ve bu skandallara ve mali krizlere karşı iyi yönetim sisteminin oluşturulması fikrini tetiklemiştir. Bunun yanısıra, uluslararası sermaye hareketlerinin büyüyen hız ve tüm dünyada yaygınlaşan özelleştirme uygulamaları da kurumsal yönetimi gelişiminde etkisi olan unsurlar arasında sayılabilir.[20] Şirket tepe yöneticilerinin sahtekârlık yaptıkları iddia edilen muhasebe hilelerinden kaynaklanan ABD'de Enron ve Worldcom, Hollanda'da Adelphia gibi şirket skandalları, şirketin hissedarları ve diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarını en fazla gözetecek şekilde yönetilip yönetilmediği sorusunu güçlü bir biçimde gündeme getirmiştir. Şirket yönetimlerinde, kişisel menfaatler ve yanlış bilgilendirme yoluyla yapılan usulsüzlükler, denetimin önemini ortaya çıkarmış, denetimin eksik ve yetersiz olduğu noktalarda paydaşların menfaatini yansıtmayacak uygulamaların yapılabildiğini açıkça göstermiştir.[21]

İyi kurumsal yönetim uygulamaları şirketlerin krize karşı dayanıklılığını da arttırmaktadır. 1997–98 Asya Krizi'nde iyi yönetilmeyen şirketler ortalama %22 zarar ederken, iyi yönetilen şirketler %25 kar etmişlerdir. Kurumsal yönetim, şirketlerin yatırımcılar tarafından tercih edilmesinde en büyük etkenlerden biridir. Uluslararası yatırımcıların %78 gibi büyük çoğunluğu yatırım yapmak için şirketin iyi yönetim kriterlerini taşıdığından emin olmak istemektedir.[22]

İyi kurumsal yönetimin ülkenin imajının yükselmesi, sermayesin yurt dışına kaçmasının önlenmesi, yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, krizlerin daha az zararla atlatılması, kaynakların

---

[19] **A.e.**, s.37.
[20] Veysel Kula, **Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği**, İstanbul, Papatya, 2006, s.49.
[21] Mustafa A.Aysan, **Kurumsal Yönetim ve Risk**, İstanbul, Boyut Yayıncılık, 2007, s.35.
[22] İyi Şirket Danışmanlık A.Ş., "Kurumsal Yönetimle İlgili Sık Sorulan Sorular", (Çevrimiçi) http://www.iyisirket.com, 3 Eylül 2008.

daha etkin bir şekilde dağılması ve yüksek refah düzeyinin sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.[23]

Hissedarların niteliklerinin değişmesi, kurumsal yatırımcıların hisse senedi sahipleri içindeki payının artması, özellikle emeklilik fonlarının ve sigorta şirketlerinin yaptıkları yatırım miktarının büyümesi de kurumsal yönetim gelişmesinin nedeni oldu. Ayrıca kurumsal yatırımcıların portföylerini çeşitlendirmek için karlı denizaşırı yatırımlar yapmaya ve bu yatırımlarının korunabilmesi için kendilerini güvence altına almak istemelerini de belirtilebilir. İletişim ve bilgisayar teknolojisindeki hızlı gelişim sayesinde yeni fikirlerin hızla yayılması, kurumsal yatırımcılar birbirleri ile daha yoğun haberleşerek, kurumsal yönetim gibi yatırımları açısından önemli gördükleri konuları biçimlendirmeler kurumsal yönetimin tüm dünyada gelişmesini sağlayan faktörlerden biridir. Aile şirketleri ile kamu kuruluşlarının dışarıdan (özkaynak dışında) finansal kaynak kullanma ihtiyacı duymaları ve fon arz edenlerin güvenini sağlayabilmek ve daha düşük maliyetle fon temin edebilmek için kurumsal yönetimin önemli olduğuna inanmalarını da bir neden olarak belirtmek gerekmektedir. Ülkelerde sermaye piyasalarını düzenleyen kurumların, kurumsal yönetim uygulamaları ile finansal piyasalarda ve tüm ekonomide güvenin artacağına ve piyasaların yatırım açısından daha çekici hale geleceğine olan inançları da kurumsal yönetimi geliştiren faktörlerden biri olarak sayılabilir.[24]

1.3. Kurumsal Yönetim Modelleri

Kurumsal yönetim model ve uygulamaları çeşitli ülkelere göre farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar o ülkelerdeki toplumsal ve ekonomik değerlere ve ilkelere göre olmaktadır. Ülkelerdeki mülkiyet hakları, finansal sistem, firmalar arası bağlar, işgücünün temsil hakkı, sendikal haklar, yönetim ideolojileri, kariyer yolları gibi

---

[23] SPK, **a.g.e.**, s.2.
[24] Christine Mallin, **The Relationship between Corporate Governance: Transparency and Financial Disclosure**, Selected Issues in Corporate Governance, OECD, New York, 2003, s.2-3, cited by Doğan Mustafa.

konular ülkelerdeki değişik kurumsal yönetişim model ve uygulamalarında etkili olmaktadır.[25] Kurumsal Yönetim modellerine baktığımızda uygulamalarda iki ana model ortaya çıkmaktadır – Anglo-Sakson (Rusçada Anglo-Amerikan modeli olarak geçiyor) ve Kıta Avrupası (Rusçada Alman ya da Kontinental modeli olarak geçiyor).[26]

1.3.1. Anglo-Sakson Kurumsal Yönetim Modeli

Anglo-Sakson modelinde, şirketlerin hissedarlık yapısı, genel olarak, payları küçük olan, çok sayıda hissedardan oluşan, sermayenin yaygın olduğu bir yapıdadır. Anonim ortaklıklarda yönetim merkezileşmiş durumdadır, dolayısıyla hissedarların ortaklığın yönetimine katkıları genel kurulda seçtikleri yöneticiler vasıtasıyla gerçekleşmektedir.[27] Bu modelin hissedarlık yapısı küçük olduğundan dolayı mülkiyet ile yönetim birbirinden ayrılmış durumdadır. Yönetimin işletmenin idaresi ve kontrolü üzerindeki gücü nedeniyle, hissedarlara yönelik olabilecek hilelerin önüne geçmek amacıyla, ortaklar adına yönetimi denetleyecek bir mekanizmaya ihtiyaç vardır. Bu mekanizma Denetim Komitesi'dir.[28]

ABD ve İngiltere gibi işletmenin varlık nedenini ve kime hizmet edeceğinin pay sahipleri yaklaşımı ile ele alan ülkelerde uygulanan bu modelde, işletmenin pay sahiplerinin çıkarlarına ve amaçlarına hizmet etmesi gerektiği öne sürülür. Bu kurumsal yönetim modelinin oluşmasında mal ve faktör pazarları önemli roller üstlenmekte ve yöneticiler üzerlerinde bu piyasaların baskısını hissetmektedirler. Dolayısıyla model, rekabet ve piyasa sisteminin işletmenin pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda

---

[25] Ülgen, Mirze, **a.g.e.**, s.434.
[26] Tulegen Askarov, Kazakistan Cumhuriyetinde Kurumsal Yönetim Prensiplerinin Gelişmesi, Almaty, Educational Anticorruption Program (EAD), 2007, s.2. (Тулеген Аскаров, "Развите принцпов корпоративного управления в Республике Казахстан", Антикоррупционная образовательная программа (АОП), Алматы, 2007,стр.2.)
[27] Ronald A.Anderson v.d., **Business Law and the Legal Environment**, Ohio, South-Western College Pub., 1999, s.938
[28] Melsa Ararat, "SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi", 7.Türkiye İç Denetim Sempozyumu, 29-30 Mayıs, 2003, Istanbul, cited by Özhan Tolga Bekar

davranmaya zorlayacağı varsayımına dayalıdır. Bu nedenle bu kurumsal yönetim modeli pazara dayalı kurumsal yönetim modeli olarak da adlandırılmaktadır.[29]

Anglo-Sakson kurumsal yönetim modelinin esas prensipleri: 1) kurulun mülkiyeti ve sorumluluğu ve kurul sahiplerinin mülkiyeti ve sorumluluğunun paylaşılması; işin yürütülmesinde riskin azaltılması ve yatırımlar akışı için iyi olanak sağlıyor. 2) kurulun kontrolünü ve hakkını paylaşmak. 3) pay sahiplerinin çıkarlarını maksimize eden kurul. 4) pay sahiplerinin çıkarlarını sağlamak için hisse senetlerinin piyasadaki fiyatlarının yüksek tutulması. 5) pay sahipleri haklarının eşit olması. Yönetim kurulu, kurumsal kontrol piyasası ve hisse senetleri piyasası; bu prensipleri gerçekleştirmenin temel mekanizmalarıdır.[30]

Modelin olumlu yanlarının yanı sıra eksiklikleri de vardır. 1) Çoğu zaman genel müdürler aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olarak da sorumluluk taşımaktadırlar. 2) Proje gelirlerinin yüksek, yatırımların kısa süreli geri dönüşü olmadığı halde işletme muhasebesi dışarıya bunun tam tersini yansıtmaktadır. 3) fon piyasası kısa süreli gelir sağladığından aktiflerin gerçek fiyatları yansıtmıyor. 4) kurullardaki yöneticinin maaşı çok çabuk yükseliyor.[31]

Kurumsal yönetim sistemlerinin Anglo-Sakson modeli esas olarak iki ülke İngiltere ve ABD mevcuttur. Bununla birlikte, diğer İngilizce konuşan kültürlerde gelişilmiş olan kurumsal yönetim modellerini de Anglo-Sakson Modelleri ailesine dahil etmek mümkündür. Mesela, Kanada, Avusturya, Yeni Zelanda, Singapur ve İngiltere'nin eski ve mevcut kolonileri buna örnek olarak gösterilebilir. Bu modelin bilgisi kendi değerine ve dünya ekonomisine yapmış olduğu katkıya göre özel önem taşımaktadır. Bu model, şirketlerin hem pazar rekabeti, hem de hissedarlara geri dönüşlerin etkili olmasına odaklanmıştır. Global pazardaki lider konumlarını

---

[29] Ülgen, Mirze, **a.g.e.**, s.435.
[30] Askarov, **a.g.e.**, s.2.
[31] **A.e.**, s.2.

kesinleştirmek için bu şirketler, imaj oluşturmaya, innovasyona ve entelektüel sermayeye de öncelik tanımaktadırlar.[32]

1.3.2. Kıta Avrupası Kurumsal Yönetim Modeli

Kıta Avrupası sisteminde, şirketlerdeki hisse yapısı, genel olarak hakim olarak adlandırılan bir hissedarın, şirket mülkiyetinin büyük bölümünü elinde bulundurduğu, geri kalan hisselerin ise "azınlık hissedarlar" olarak adlandırılan yatırımcılar arasında paylaşıldığı durumu ifade eden mülkiyet yoğunluğu şeklindedir.[33]

Bu modelde kurumsal yönetim, toplumun refah amacına ulaşabilmek için şirketlerin toplum tarafından denetlenmesini ifade etmektedir. Ayrıca kısa dönemde hissedarların tatminini hedefleyen fırsatçı şirket uygulamalarının aksine, firma için uzun dönemde değer yaratan diğer tüm paydaşların katkısını göz önüne almak gerektiği savunulmaktadır.[34]

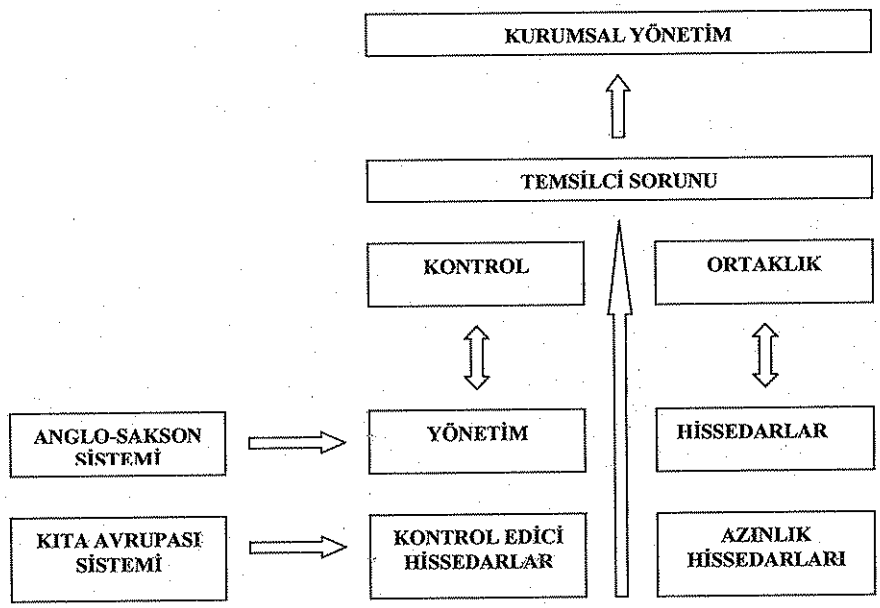
Kıta Avrpası modelinin esas prensipleri şunlardır: 1) kurulun işletilmesiyle ilgilenen bütün tarafların – hissedarlar, yönetim, işgörenler, tedarikçiler ve tüketiciler, bankalar ve başka da kurulların karar verme sürecinde katılma hakkı vardır. 2) Yönetim kurulunun iki kademeli olması. 3) Bankaların universal olması ve kurulun hissedarlar kapitalinde katılması. 4) Hisse senetlerini karşılıklı tutarları. Yönetim kurulu ve denetim kurulu olmak üzere "İkili kurul sistemi" benimsenmiştir. Yönetim kurulu işletmeyi yöneten yöneticilerden oluşmaktadır. Denetim kurulunda işletmede aktif olarak yöneticilik görevi yapmayan üyeler, işletmenin yönetimini gözetmekle görevlidirler. Aynı zamanda iki kurulda üye olmak yasaktır.[35]

---

[32] Richard Ziolkowski, "A Re-Examination Of Corporate Governance Concepts, Models, Theories And Future Direktions", University of Canberra, Doctor of Philosophy Thesis, Australia, s.284.
[33] Deloitte Türkiye, Nedir Bu Kurumsal Yönetim, Deloitte Kurumsal Yönetim Serisi, s.3.
[34] Arcan Tuzcu, **Halka açık şirketlerde kurumsal yönetim anlayışı İMKB-100 örneği**, Ankara, Turhan Kitabevi Yayınları, 2004, s.38
[35] Askarov, **a.g.e.**, s.2.

1.3.3. Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası Yönetim Modellerindeki Farklılıklar

Cuervo (2002) çalışmasında kurumsal yönetim mekanizmalarını büyük hissedar kontrol sistemi (Kıta Avrupası Sistemi) ve piyasa kontrol sistemi (Anglo-Sakson Sistemi) olarak ikiye ayrıldığını belirtmiştir. Ona göre iki sistem arasında belirgin bir farklılık vardır: Kıta Avrupası sisteminde ortaklık yoğunlaşmış olup şirket kontrolü büyük hissedarların elindedir. Bu sistemde yönetim kurulu yönetici hissedarlarca kontrol edilmektedir. Anglo-Sakson sisteminde ise kurumsal yatırımcılar haricinde ortaklık dağınık olup, şirket kontrolü bağımsız üyelerin önemli rol oynadığı yönetim kurulundadır.[36] (bkz. Şekil 1.1.)



Şekil 1.1: Andlo-Sakson ve Kıta Avrupası Kurumsal Yönetim Sistemlerindeki Temel Farklılık.
Kaynak: Veysel Kula, "Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği", İstanbul, Papatya, 2006, s.41.

Anglo-Sakson Sistemi'nde hissedarların şirketi, öz sermaye sağlama yoluyla finanse ettikleri görülmektedir. Bu bağlamda Anglo-Sakson sisteminin daha çok bireysel yatırımcıya ve onun korunmasına yönelik olduğu söylenebilir. Kıta Avrupası sisteminde

[36] Kula, **a.g.e.**, s.40.

ise Anglo-Sakson sisteminin aksine bireysel yatırımcının arka planda olduğu görülmektedir. Bu sistemde şirketler büyük bankalar tarafından finanse edilmektedir.[37]

Anglo-Sakson modeli, yapısı itibariyle önceliği, anonim şirketlere sermaye sağlamak yoluyla ortaklık hakkı elde etmiş bulunan hissedarların korunmasına, Kıta Avrupa'sı Sistemi'nde ise, çoğunlukla görev yapan profesyonel yöneticiler sadece hissedarlara karşı değil, şirketin faaliyetlerinden etkilenen ve şirketin etkileşim içinde bulunduğu tüm paydaşlara (hissedarlar, çalışanlar, şirkete fon sağlayanlar, tedarikçiler, finans kurumları, devlet... vb.) yönelik önemli sorumluluklar üstlendiği görülmektedir.[38]

1.4. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri

Kurumsal yönetim uygulamaları, şirketlerin içinde bulundukları ülkenin yasal düzenlemelerinden ve şirketin kendine has özelliklerinden dolayı farklılıklar gösterse de, tüm kurumsal yönetim modellerinde göz önünde bulundurulması gereken temel ilkeler vardır. Bu ilkeler adillik (fairness), şeffaflık (transparency), hesap verebilirlik (accountability) ve sorumluluk (responsibility) olarak sayılabilir.[39]

1.4.1. Adillik

Adillik ilkesi; azınlık ve yabancı hissedarlar dahil olmak üzere hissedar haklarının korunması ve tedarikçilerle yapılan sözleşmelerin uygulanabilirliğinin sağlanmasıdır.[40]

Adillik ilkesi, kurumun geleceği ile ilgili olarak tüm tarafların fikirlerini dengeli olarak değerlendirmektir. Farklı ve birbirini dışlayacak nitelikte olabilecek görüşler arasında bir dengenin sağlanabilmesidir. Bu ilke, şirket yönetiminin aldığı kararlarda yalnızca mülkiyet hakkı bulunan hissedarları değil aynı zamanda şirketin uzun dönemde

[37] Tuzcu, **a.g.e.**, s.36
[38] **A.e.**, s.38.
[39] Doğan, **a.g.e.**, s.50.
[40] Demirbaş, Uyar, **a.g.e.**, s.24.

karlılığını ve varlığını sürdürmesine yardımcı olacak tüm tarafları dikkate alması anlamına gelmektedir.[41]

Şirket yöneticileri faaliyetlerini yerine getirirken alınan kararlardan etkilenen tüm kesimlere karşı eşit uzaklıkta olmalıdır. Bu adil bir yönetim anlayışına sahip olmanın bir gereğidir. Başka bir deyişle yönetimin yapmış olduğu eylemlerle ilgili olarak, konuyla ilişkili tüm taraflara açıklanabilecek nitelikte bilginin eş anlı ve eşit bir biçimde paylaşılması gerekmektedir. İhtiyaç duyulacak şekilde iletilmesi adil bir yönetim göstermenin koşuludur. Üstelik kamuoyunun kullanımına sunulan bilginin herkes tarafından anlaşılır nitelikte olması gerekmektedir. Aksi takdirde bilginin değerlendirilmesi konusunda eşitsizlik yaratılmış olunur.[42]

1.4.2. Şeffaflık

OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinde "Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık" adı altında ilkeler bulunmaktadır. Bu ilkede "Şirketin mali durumu, performansı, mülkiyet ve idaresi dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır."[43] Böylelikle şirket işleyişinin mevcut ve muhtemel tüm ilgililerin bilgisi dahilinde gerçekleşmesi mümkün olur. Bu da hem pay sahiplerinin hem de diğer ilgililerin hem de potansiyel yatırımcıların şirkete güven duymalarını sağlar.[44]

Şeffaflık kredilerin yatırımcılarca kullanımı, kredi kullananların kredibilitesi, hükümetlerin kamu hizmetlerini sunumu ve uluslararası kuruluşların faaliyetleri hakkında doğru, zamanlı, güvenilir, ekonomik, sosyal ve politik bilginin akışının sağlanmasıdır.[45]

---

[41] Tuzcu, **a.g.e.**, s.25.
[42] **A.e.**, s.25.
[43] TKYD, **a.g.e.**, s.18.
[44] Ali Paslı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, İstanbul, Çağla Hukuk Vakfı Yayınları, 2005, s.22.
[45] Mihriban Coşkun, Meziyet Sema Erden, Nevin Yörük, "Aile Şirketlerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi: Halka Açık Bir Aile Şirketi Üzerinde Uygulama Çalışması" Orta Anadolu İletmecilik Kongresi, Kurumsal Yönetim Bildiri Kitabı, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 13-14 Mayıs 2005, s.397.

Şeffaflık ve Sorumluluk Çalışma Grubu raporunda şeffaflık tanımı 'mevcut durum, karar ve faaliyetler hakkındaki bilginin ulaşılabilir, somut ve anlaşılır olması süreci' olarak yapılmıştır.[46]

Yeni global finansal sistemin yapılanmasında, hem piyasaların, hem de ulusal ve uluslararası kuruluşların etkin ve rekabetçi olarak faaliyetlerini sürdürmelerinde şeffaflık giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Son dönemde yaşanan krizler ve özellikle Asya'da başlayan kriz, şeffaflık konusunun önemini daha da açık bir biçimde ortaya koymuştur. Şeffaflığın yeterli düzeyde olmaması, söz konusu krizlerin ortaya çıkmasına neden olan ya da en azından ortaya çıkmalarına katkıda bulunan faktörlerden biri olarak gösterilmektedir. Finansal bilgilerdeki eksiklikler erken uyarı sistemlerinin etkin olarak işlemesini engellemekte ve dolayısıyla gerekli önlemlerin alınamamasına neden olmaktadır.[47]

Bu yargıya paralel olarak şeffaflık ile iyi yönetim ve ekonomik istikrar arasındaki muhtemel ilişkilere işaret edilmektedir. Başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere yalnızca mali piyasalarda değil, aynı zamanda daha geniş anlamda yönetim alanında da şeffaflığın artırılmasına yönelik düzenlemeler benimsenmektedir. Çünkü kötü yönetimin yarattığı negatif etkiler ele alındığında, şeffaflığın artırılmasının hem piyasaların etkin olarak işlemesi, hem de iyi yönetim anlayışının yerleştirilmesi yoluyla kamuoyunun yararına olacağı düşünülmektedir. Etkili bir kurumsal yönetim, iyi tasarlanmış bir muhasebe sistemini ve etkili bir finansal raporlama sistemini gerektirmektedir. Bilişim teknolojilerindeki ilerlemeler, finansal raporlama üzerinde değişikliklere neden olmaktadır.[48]

---

[46] Türkiye Bankalar Birliği, "Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme", TBB ve Bankacılık ve araştırma grubu, 2002, s.18.

[47] **A.e.**, s.18.

[48] Richard C.Baker, Philip Wallage, "The Future of Financial Reporting in Europe: Its Role in Corporate Governance", **The International Journal of Accounting**, N35, 2000, s.174.

1.4.3. Hesap verebilirlik

Kurumsal yönetimin dayandığı temel ilkelerden bir diğeri hesap verebilirliktir. Hesap verebilirlik, yönetimin işlevini ve sorumluluklarının açıklanması, hissedar ve yöneticilerin taleplerinin sıraya koyulmasını güvence altına alacak gönüllü çabaların desteklenmesi ve nesnel kararlar alındığının yönetim kurulları tarafından izlenmesidir.[49]

Hesap verebilirlik ilkesi, işletme yönetimine ilişkin kural ve sorumlulukların açık bir şekilde tanımlanması, yönetim ile hissedar menfaatleri arasındaki paralelliğin yönetim kurulu tarafından gözetilmesidir.[50]

Hesap verebilirlik, karar veren ve faaliyette bulunan tüm kişilerin, verdikleri kararlar ve yaptıkları faaliyetlerden sorumlu olmaları ve hesap verme zorunluluğu ilkesidir. Hesap verebilirlik ilkesi, hem sorumluluk hem de şeffaflık ilkeleri ile iç içe olarak pay sahiplerinin ve işletme faaliyetleri ile ilgili tüm kesimlerin işletme yönetiminin aldığı kararları ve yapılan uygulamalarını sorgulamasını ve yargılamasını da sağlar. Hesap verebilirlik temelde, alınan kararların doğruluğunu kanıtlama ve sorumluluğunu kabullenme gerekliliğine işaret etmektedir. Hesap verebilirliğin artmasıyla birlikte şirket yöneticilerinin beklenmedik kararlar alma eğilimleri sınırlanacak ve bu sayede alınan kararlara taraf olanların güvenleri zedelemeyecektir. Bu sayede, yöneticiler daha etkili karar alabileceklerdir.[51]

1.4.4. Sorumluluk

Sorumluluk ilkesi, şirket yönetiminin şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata, şirket esas sözleşmesine ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade etmektedir.[52] Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik

---

[49] Demirbaş, Uyar, **a.g.e.**, s.23.
[50] **A.e.**, s.23.
[51] Özge Öğreten, "Kurumsal Yönetim", İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe Denetim Yüksek Lisans Bitirme Projesi, İstanbul, 2005, s.25-27.
[52] SPK, **a.g.e.**, s.3.

rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır.[53]

Yönetimin temel sorumluluğu, kuruma doğru hedefler koymak ve bunları uygulamaktır. Sorumluluk ilkesi, işletmenin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almaktır.[54]

Hesap verebilirlik ve sorumluluk, birbirini tamamlayan iki ilkedir. Aynı konuya iki farklı açıdan bakan bu iki ilkeden hesap verebilirlik, yetki kullananlara yaptığı eylemleri ve gerekçelerini açıklama olanağı verirken, sorumluluk ilkesi, görev-verenlerin bakış açısıyla verilen görevlerin gerektiği yerine getirilip getirilmediğinin, sorumlulukların uygun biçimde kullanılıp kullanılmadığının sorgulanmasına olanak sağlamaktadır.[55]

1.5. Kurumsal Yönetimde Uluslararası Alanda Temel Olarak Kabul Edilen Düzenlemeler

Kurumsal Yönetim uygulamaları geçmişte yaşanan ve uluslararası boyutlara sahip kurumsal skandallar, hükümetleri, finansal piyasaları güçlendirecek, kurumsal bağımsızlığı ciddi ve sorumlu bir biçimde ele alacak, kurumsal şeffaflığı, arttırıcı ve yatırımcı haklarını korumaya yönelik tedbirleri almaya yöneltilmiştir. Bu amaçla, Amerika ve Avrupa Kıtasındaki ülkelerin büyük bir bölümünde ulusal ve uluslararası nitelik taşıyan "Kurumsal Yönetim Komisyonları" oluşturulmuştur. Bu komisyonların ana hedefi, global operasyonları desteklemeye yönelik modernizasyon tedbirlerinin ulusal ve uluslararası düzeyde alınmasını sağlamak ve bu şekilde ciddi ve prensip sahibi kurumsal ve örgütsel yönetim – yapılanma koşullarının tanımlanarak, konuya ilişkin ulusal ve uluslararası kabul görmüş standartların oluşturulmasına imkân vermektir.[56]

---

[53] TKYD, **a.g.e.**, s.19
[54] Demirbaş, Uyar, **a.g.e.**, s.24.
[55] Doğan, **a.g.e.**, s.54.
[56] Öğreten, **a.g.e.**, s.24.

Uluslararası platformlarda "Corporate Governance Codex" olarak isimlendirilen kurumsal yapılanma sürecinin, uluslararası bazda faaliyet gösteren firmalar başta olmak üzere, tüm Avrupa ve Amerika Kıtasındaki firmalar ile bu firmaların yönetim ve denetim organlarına ciddi görev ve sorumluluklar yüklendiği görülmektedir. Söz konusu yapılanma sürecine ilişkin olarak Avrupa Birliği bünyesinde ilgili komisyonlar aracılığıyla yürütülen çalışmalar ve bu çalışmalar neticesinde yapılan bir dizi düzenlemelerdir. Bu düzenlemeler, ilk etapta borsaya kayıtlı şirketleri kapsayacak nitelikte olup, bilhassa AB bünyesindeki borsalara kayıtlı şirketler tarafından ivedilikle alınması öngörülen tedbirleri içermektedir. Tüm bu çalışmalar ile uluslararası geçerliliğe sahip mevzuatın oluşturulmasının asıl hedefi, şirketlerin kamuoyu önündeki şeffaflıklarının sağlanması, kamuoyunun ve yatırımcıların yapılanmasına yol açan noksan ve / veya hatalı bilgilerin minimum düzeye indirilmesi ve böylece ulusal ve uluslararası para ve sermaye piyasalarına karşı eksilen güveni yeniden tesis edilmesidir.[57]

Bu bölümde kurumsal yönetimde, uluslararası alanda temel olarak kabul edilen başlıca düzenlemeler; Cadbury Komitesi Raporu, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Sarbannes Oxley Yasası incelenecektir.

1.5.1. Cadbury Komitesi Raporu

Finansal raporlama standartlarının güçsüz olması, yöneticilerin görevleri, değerlendirilmeleri ve çalışma usullerine ilişkin açık bir uygulama çerçevesinin eksikliği, denetim şirketleri arasındaki rekabet dolayısıyla kendilerinden beklenen kalitede hizmet üretememeleri ve büyük şirketlerde beklenmedik başarısızlıkların görülmesi gibi nedenlerin, komitenin kurulmasında etkili olduğu ifade edilmektedir.[58]

İngiltere'de 1992 yılında kurumsal yönetim alanında öneriler geliştirilmek üzere Sir Adrian Cadbury başkanlığında "Cadbury Komitesi" oluşturulmuştur. Bu komite

---

[57] **A.e.**, s.25.
[58] Doğan, **a.g.e.**, s.56.

işletmede kurumsal şeffaflığın sağlanması amacıyla çeşitli öneriler sunmuştur. Bu öneriler, "The Finansial Aspects of Corporate Governance" adı altında, aynı yıl rapor olarak yayımlanmıştır. Böylelikle, Cadbury Komitesi'nin oluşturduğu öneriler dünya çapında kabul edilen bir model haline gelmiştir. Birçok sermaye piyasası kurulu standartlar oluştururken bu önerileri temel almıştır.[59]

Raporda kurumsal yönetim, şirketlerin yönetilmesi ve kontrol edilmesini sağlayan bir sistem olarak tanımlanmış, yönetim kurulu ve denetim kurulunun görev ve sorumluluklarına özet olarak değinilmiştir. Raporun hazırlanmasında açıklık, bütünlük ve hesap verebilirlik ilkelerine dayanıldığı ifade edilmiştir. Ayrıca her şirketin görev ve sorumluluk almayı bilen bir başkanın yönetimindeki etkili bir kurul tarafından yönetilmesi gerektiği belirtilmiştir. Yönetim kurlunun şirkette görev yapan yöneticilerden ve şirket faaliyetlerine dışarıdan ve daha geniş açıyla bakabilen, dışarıdan atanan (bağımsız) üyelerden oluşması ve yönetim kurulu üyelerinin hissedarlar tarafından seçilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Her üyenin kurulun uygulamaları ve aldığı kararlar dolayısıyla yasal olarak eşit sorumluluk sahibi oldukları, kurul üyeleri arasında hiçbir ayrım yapılmaksızın yönetim kurulunun bir bütün olduğu belirtilmiştir. Yönetim kurulu başkanının kurumsal yönetim açısından büyük önem taşıdığı özellikle vurgulanmıştır.[60]

Cadbury Komitesi Raporu, İngiltere için önemli olduğu kadar, diğer ülkelerdeki kurumsal yönetim uygulamaları açısından önemli bir örnek niteliğindedir. OECD'nin kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesinde Cadbury Komitesi Raporu temel alınmıştır.

1.5.2. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal Yönetime ilişkin OECD yaklaşımı, bakanlar düzeyinde gerçekleştirilen OECD Konseyi Toplantısı'nda, hükümetler, ilgili diğer uluslararası

[59] Demirbaş, Uyar, **a.g.e.**, s.119.
[60] Doğan, **a.g.e.**, s.57.

kuruluş ve özel sektör temsilcileriyle birlikte, kurumsal yönetime ilişkin bir dizi standart ve yol gösterici ilkenin geliştirilmesi çağrısının yapılması üzerine ortaya çıkmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, ilk olarak 1999 yılında kabul edilmiş ve hem OECD üyesi ülkelerde hem de OECD üyesi olmayan ülkelerde benzer kurumsal yönetim inisiyatifleri için bir başlangıç noktası olmuştur. Bu ilkeler, Dünya Bankası, IMF Standart ve Kuralları Karşılama Raporları'nın temelini teşkil ederken, aynı zamanda Mali İstikrar Fonu'nun yayınladığı Sağlıklı Mali Sistemler için on iki önemli standarttan biri olarak kabul edilmiştir.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin tüm hükümetlere konuyla ilgili yasal, kurumsal ve düzenleyici çerçevede yardımcı ve yönlendirici olması amaçlanmaktadır. Aynı zamanda, bu ilkelerin, özel sektör ve kamu sektöründeki kurumsal yönetimin geliştirilmesi sürecinde rolü olan tüm kurum ve kuruluşlara rehberlik etmesi amaçlanmaktadır. Bu ilkeler, daha çok halka açık şirketler üzerine odaklansa da, uygulanabilir olduğu ölçüde, tüm kurum ve kuruluşlar için kurumsal yönetimi geliştirme amacıyla değerli bir araç olabilir.[61]

Bu ilkelerin uygulanması için herhangi bir yasal sorumluluk bulunmamaktadır. Bu ilkelerin şirketler tarafından benimsenmesi ve kullanılması teşvik edilmektedir. İlkeler, özellikle hisse senetleri borsalarda işlem gören şirketlere yönelik olmasına rağmen, aile şirketleri ya da devlete ait kamu iktisadi teşebbüsleri de kullanabilir.[62] Bu ilkelerin, bağlayıcılık nitelikleri yoktur. Bu ilkelerin ana amacı, kurumsal yönetimle ilgili hedeflerin belirlenmesi ve bu hedeflere ulaşılmasına yönelik çeşitli yolların önerilmesidir. Bu anlayışla, ilkeler bir referans noktası işlevi görmektedir.

---

[61] **A.e.**, s.24

[62] Zeynep Önder, "Kurumsal Şirket Yönetimi Konusunda OECD İlkeleri, Diğer İlkeler ve Türkiye", Kurumsal Şirket Yönetimi Konferansı, (14–18 Nisan 2003), s.127.

1.5.2.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlara uygun olmalı ve farklı denetim, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımını açıkça yapmalıdır.[63]

Etkin bir kurumsal yönetim çerçevesi için tüm piyasa katılımcılarının özel sözleşmeler bazında ticari ilişkiler kurarken güvenebilecekleri uygun ve etkili hukuki, düzenleyici ve kurumsal bir temelin oluşturulması gereklidir. Kurumsal yönetim çerçevesi, genel olarak ülkenin içinde bulunduğu şartların, ülke tarihinin ve geleneklerinin birer sonucu olan yaşama unsurlarını, kuralları, özel düzenlemeleri, iradi taahhütleri ve iş uygulamalarını kapsar. Bu nedenle, bu alandaki yasaların, kuralların, öz denetim mekanizmalarının, iradi standartların vs. tercih edilen bileşimi ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Yeni deneyimler elde edildikçe ve ticari şartlar değiştikçe, bu çerçevenin içeriği ve yapısı da değişime uğramaktadır.[64]

Kurumsal yönetim çerçevesinin, ekonominin genel performansı, piyasadaki güven unsuru, piyasa oyuncularının motivasyonları ve piyasaların etkinliği ve şeffaflığı üzerindeki etkileri de düşünülerek geliştirilmesi gerekmektedir. Sözü edilen bu unsurların hepsinin birbirleriyle olan etkileşimi sonuç olarak ekonominin genel performansı üzerinde etkilidir. Dolayısıyla kurumsal yönetim çerçevesinin de bu unsurları, her boyuttaki ekonomik aktörün ihtiyacına cevap verebilecek esneklikte, değer yaratmadaki ve kaynakların en iyi şekilde kullanılmasındaki fırsatların yakalanmasını sağlayabilecek, iç denetim sistemlerinin etkinliğin ve hesap verme yükümlülüğünü teşvik edici şekilde destekliyor olması gerekmektedir.[65]

---

[63] TKYD, **a.g.e.**, s.13.
[64] **A.e.**, s.22.
[65] Özhan Tolga Bekar, "Sermaye Piyasalarının Gelişiminde Kurumsal Yönetimin Rolü", İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sermaye Piyasaları ve Finanasal Kurumlar Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2007, s.25.

Kurumsal yönetimle ilgili olarak, yasa ve düzenlemelerdeki hukuki temeller mevcut kanunlarla çelişmeyecek bir yapıda, farklı standart ve kodlarla uyumlu, mümkün olduğunca açık, şeffaf, anlaşılabilir ve uygulanabilir olmalıdır. Bu durum, piyasalardaki belirsizliğin giderilmesinde önemli rol oynayarak uygulamaların hızını ve etkinliğini olumlu etkileyebilir.[66]

Bu ilke, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin kurumsal yönetim uygulamalarını yerleşik kurumsallaşmış uygulamalarla uyumlaştırarak meşruiyet sağlaması gerektiğini öne çıkarmaktadır. Bu yönüyle, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri içerisinde yer alan "Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi" başlığı ülkeler için normatif nitelik taşımaktadır.[67]

1.5.2.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanabilmesini kolaylaştırmalıdır.[68] Temel hissedarlık hakları olarak; mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma, hisseleri devir ve temlik etme, zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında açıklayıcı bilgi edinme, genel kurul toplantılarına katılma ve oy kullanma, yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme ve şirketin kârından pay alma gösterilebilir.

Aynı zamanda, hissedarların şirketle ilgili olarak köklü değişikliklere neden olabilecek kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirilme hakkına sahip olmalarını gerektirmektedir. Şirket tüzüğünde ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin buna benzer ana belgelerinde yapılan değişiklikler, ek hisse çıkarma yetkisi, varlıkların tümünün veya önemli bir kısmının devri gibi işlemler bu gibi işlemlere örnek

---

[66] **A.e.**, s.26

[67] Mustafa Kurt, Murat Kayacan, "Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetsel Konular: "Kurumsal Yönetim İlkeleri"nin İçerik Analizi:", Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi, Kurumsal Yönetim Bildiri Kitabı, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 13–14 Mayıs 2005, s.360.

[68] TKYD, **a.g.e.**, s.14.

gösterilebilir. Bu haklarla ilgili olarak eşit, adil ve etkin katılımı ve kullanımı sağlanması, her türlü bilgilerin kolay, yeterli detayda ve açık şekilde temin edilebilir hale getirilmesi önemlidir.[69]

Özetle bu bölüm, hissedarların, tüm OECD ülkelerinde yasalarla tanınan ve temel haklarından söz etmektedir. Buna göre, hisse senedi yatırımcılarının belirli mülkiyet hakları vardır. Örneğin, halka açık bir şirketin hissesi satın alınabilir, satılabilir ya da devredilebilir. Bir hisse senedi, yatırımcıya, yatırımın tutarı ile sınırlı bir sorumlulukla şirketin karlarına katılım hakkını da kazandırır. Ayrıca bir hisse senedinin mülkiyeti, şirket hakkında bilgi sahibi olma ve şirketi, esas olarak, genel kurul toplantılarına katılıp oy kullanarak etkileme hakkını kazandırır.[70]

1.5.2.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil olmak üzere, bütün hissedarlara eşit muamelede bulunulmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme fırsatına sahip olmalıdır.[71]

Yatırımcıların koymuş oldukları sermayenin, şirket yöneticileri, yönetim kurulu üyeleri, ve kontrol hisselerine sahip hissedarlar tarafından her türlü istismar veya kötü niyete arş korunacağına olan güven; sermaye piyasalarına önemli unsurdur. Herhangi bir tertipteki tüm hisseler aynı haklara sahip olmalı, azınlık hissedarların kötü muamelelerine maruz kalmaları veya bu hissedarların kendi çıkarları doğrultusunda sahip oldukları gücü azınlık hissedarlarının aleyhine kullanmaları engellenmeli, azınlık hissedarların güveni azaldığında ve haklarının çiğnendiği yolunda makul gerekçelere dayalı bir kuşku duydukları zaman, ilgili hukuk sisteminin azınlık hissedarlarına dava açabilme mekanizmaları sağlamasıyla, adil muamele görmeleri arttırılmalıdır.[72]

---

[69] Bekar, **a.g.e.**, s.27
[70] Önder, **a.g.e.**, s.127
[71] TKYD, **a.g.e.**, s.16
[72] **A.e.**, s.30

Hissedarların haklarının korunmasını sağlamak için bir yol, hissedarların yöneticiler ve yönetim kurulu üyelerine karşı kanuni ve idari yollara başvurabileceklerinin bilinmesidir. Hissedarların aşırı gecikme olmaksızın makul bir maliyetle, şikayetlerini veya zararlarını telafi ve tazmin edebilmeleri veya azınlık hissedarların hakları yenildiğinde haklarını korumak için hukuksal yolara başvurabilmeleri önemlidir. Bununla birlikte, herhangi bir yatırımcının şirket faaliyetlerine hukuksal olarak karşı çıkması, aşırı miktarda dava açılmasına neden olacağından, çoğu hukuk sistem, yönetici ve yönetim kurulu üyelerinin sık sık mahkemeye gitmelerini önleyici bazı hükümler getirerek, iki taraf arasında denge oluşturulmasını sağlamalıdır.[73]

1.5.2.4. Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi, paydaşların haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşların arasında etkin işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.[74]

Paydaşların kanunlar veya anlaşmalarla oluşturulmuş haklarına saygı gösterilmeli ve paydaşlar; haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da teminat elde etme fırsatına sahip olmalıdırlar. Bunun için yasal çerçeve ve süreçler şeffaf olmalı, paydaşların iletişim kurmalarına ve haklarının ihlali durumunda telafi ya da tazminat elde etmelerine engel olmamalıdır.[75]

Paydaşların kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkında kaygılarını serbestçe iletebilmeleri sağlanmalı fakat bu şekilde hareket etmeleri nedeniyle hakları tehlikeye girmemelidir. Kurumsal yönetim çerçevesi, etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin bir şekilde icraya konulması ile bu ilkenin içeriğini tamamlamalıdır.[76]

---

[73] Önder, **a.g.e.**, s.129
[74] TKYD, **a.g.e.**, s.17
[75] **A.e.**, s35
[76] Bekar, **a.g.e.**, s.29

Kurumsal yönetimin kilit unsurlarından birisi, yabancı sermayenin şirkete gelmesinin sağlanmasıdır. Bununla beraber, kurumsal yönetim şirkete özel, insani ve fiziksel sermaye yatırımları yapacak, şirketle doğrudan çıkar sahibi kesimleri teşvik etmelidir. Bu şirketin başarısı ve rekabet edebilmesi için, şirketin paydaşları, örneğin yatırımcılar, çalışanlar, kreditörler ve satıcılar ile ekip çalışması yapılmasını gerektirmektedir. Şirketin başarısı için, şirketin paydaşlarına fayda sağlanması ve servet yaratması şirketin uzun vadede yararınadır. Paydaşların çıkarlarının korunmasının uzun vadede şirketin başarısına ve çıkarlarına hizmet edeceği bilinmelidir.[77]

1.5.2.5. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi de dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda, doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.[78]

Etkili beyan sistemi ve piyasa bazı kontrol sistemi hissedarların oy kullanma haklarını yerine getirmeleri için çok önemlidir. Bu sistemler, büyük ve aktif sermaye piyasaları olan ülkelerde, küçük yatırımcıların korunması ve şirketlerin hareketlerini etkilemek amacı ile kullanılabilir. Aynı zamanda yeni sermaye çekilmesine ve sermaye piyasasında güvenin devam edebilmesine de yardımcı olur. Diğer taraftan, yetersiz ve açık bilgiler, piyasanın işleyişine engel olabilir. Kamuoyu aydınlatılırken şirkete makul olmayan idari ve mali yük getirmemeli ve şirketin rekabet gücünü tehlikeye sokacak bilgilerin belirlenmesinde önemlilik kavramı kullanılmaktadır. Kamuya açıklanacak bilgiler, eşitlik prensibi gereği, bütün hissedarlara aynı zamanda ulaşılmalıdır.[79]

---

[77] Önder, **a.g.e.**, s.131
[78] TKYD, **a.g.e.**, s.37
[79] Önder **a.g.e.**, s.132

1.5.2.6. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır.[80]

Pay sahipleri ve yöneticiler arasındaki kritik bağ yönetim kurulu tarafından meydana getirilmektedir. Bu nedenle yönetim kurulu, kurumsal yönetim bakımından en kritik ve en etkili rollerden birini taşımaktadır. Yönetim kurulu, şirketin gözetiminden sorumlu olduğu için şirket içindeki yürütme organlarının hissedarların menfaatleri doğrultusunda çalışmasının sağlanması konusunda bağımsız bir kontrol unsuru rolünü de üstlenmektedir.[81]

Yönetim kurulunun diğer işlevleri arasında, şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikaların oluşturmak, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek, performans hedeflerini saptamak, uygulamaları ve şirket performansını denetlemek ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmek, kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini kontrol etmeli ve gerektiğinde değişiklikle yapmak, kilit yöneticileri seçmek, ödüllendirmek, denetlemek, gerektiğinde değiştirmek ve yönetimin sorunsuz şekilde el değiştirmesini sağlamak, tepe yönetim ve yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirilmesini, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarlarına göre belirlemek, formel ve şeffaf bir atama süreci oluşturmak ve iletişim süreçlerine nezaret etmek gibi kritik görevleri bulunmaktadır.[82] Yönetim kurulu, şirketin stratejisine yol göstermenin yanında, şirketin yönetim performansının izlenmesi, hissedarların yeterli kazanç elde edebilmesini sağlamakla yükümlüdürler. Bu yükümlülükleri yerine getirmek için, yönetimden yeterince bağımsız olarak çalışabilmelidir. Yönetim kurulunun önemli bir başka görevi de, şirketin kanunlara

---

[80] TKYD, **a.g.e.**, s.19
[81] Bekar, **a.g.e.**, s.31.
[82] TKYD, **a.g.e.**, s.48

(vergi, rekabet, iş, çevre, sağlık, iş güvenliği gibi) uygun çalışmasını sağlamaktır. Ayrıca yönetim kurulu paydaşlarının haklarını da düşünmelidir.[83]

1.5.3. Sarbannes Oxley Yasası

Sarbannes Oxley Yasası, ABD'de Sermaye Piyasasının Kurumu'nun karşılığı olan Securities and Exchange Comission (SEC) tarafından 2002 yılında hazırlanan yasal düzenlemeler bütünüdür, daha sonra diğer ülkeler tarafından gerçekleştirilen Kurumsal Yönetim konusundaki yasal düzenlemelerinin kaynağı niteliğindedir.[84]

Söz konusu yasal düzenleme, ABD'de faaliyet gösteren şirketlerin, Amerikan hukuk sisteminde öngörülen biçimde hazırladıkları finansal tablo ve verilerinin doğruyu ve gerçeği yansıttığına dair duyulan güvenin büyük ölçüde yara almış, hatta yitirilmiş olması sebebiyle hazırlanmıştır. Bu tür kapsamlı bir yasal düzenlemeye ihtiyaç duyulmasının ardında ise Enron, Xerox ve World-Com gibi dev şirketlerde vuku bulan ciddi boyutlu finansal skandallar ile diğer bazı önemli firmaların kamuoyunda güven erozyonuna yol açan bilanço makyajlamaya yönelik faaliyetleri yatmaktadır.[85]

Sarbannes Oxley Yasası'nın birincil amacı ABD'de yaşanan denetim ve muhasebe skandallarının ardından kamunun güveninin tekrar kazanılmasıdır. Bu esas amacın yanında bu yasa ile yatırımcıya doğru, zamanında, detaylı ve anlaşılabilir finansal bilgi sunulmaya ve daha iyi kurumsal yönetim sağlanmaya çalışılmıştır.[86]

Denetlenen firmalarda karşılaşılan çarpıklıkların düzeltilmesi, denetçi firmaların toplumsal sorumluluklarının bilincinde hareket etmesini sağlamak amacıyla ve yolsuzlukların ve denetim sistemindeki çarpıklıkların kamuoyunda gördüğü tepkiye karşılık Sarbannes Oxley Yasası 2002 yılında Amerikan Kongresinde kabul edilmiştir.[87]

---

[83] Önder, **a.g.e.**, s.133
[84] Eldem Asral Kutlan, "Kurumsal Yönetimin Gelişimi ve Türkiye'deki Durum", İstanbul Ticaret Üniversitesi, Bitirme Projesi, İstanbul, 2004, s.28.
[85] **A.e.**, s.28.
[86] Füsun Gökalp, "Genel Hatları ile Sarbanes Oxley Kanunu ve Türkiye'deki Şirketlere Etkisi", **Muhasebe-Finansman Araştırma ve Uygulama Dergisi**, Ekim 2005, s.108.
[87] **A.e.**, s.108.

Dolayısıyla para ve sermaye piyasalarında yaşanan problemlerin özünde ciddi bir güven bunalımı yatmakta olup, "güven problemi" giderilmesi gereken bir sorun olarak tüm dünyanın karşısına dikilmektedir. Bu kanun bu noktada devreye sokulan enstrümanlar bütünüdür. Bu düzenlemeler bütünü ile varılmak istenen nokta, "güven" kavramının yatırımcı nezdinde yeniden onarılması, yitirilen güven ortamının yeniden tesis edilmesi ile para ve sermaye piyasalarının yeniden sağlıklı bir yapıya kavuşturulmalarıdır.[88] Sarbanes Oxley Yasasının başka amaçlarını şöyle sıralamak olur:

- Yatırımcıya doğru, zamanında, detaylı ve anlaşılabilir finansal bilgi sunulmasının sağlanması
- Muhasebe Gözetim Kurulu'nun kurulması ile sıkı yaptırımların sağlanması
- İç kontrollerin daha etkin yapılmasının sağlanması
- Dış denetim firmalar tarafından desteklenen ve iç denetimden sorumlu Denetim Komitesi'nin, bağımsız hareket etmesinin sağlanması (Denetim Komitesi, bağımsız denetçilerin bağımsızlığını destekleyen ve onlara bu konuda yardımcı olan, bunun yanında işletmenin iç kontrollerini ve dış finansal raporlama sürecinin izlenmesinden sorumlu olması amacıyla seçilmiş bir idari komisyondur).
- Denetim yapan denetçi firmalardan alınabilecek diğer hizmetleri sınırlandırmak amaçlanmıştır.

Ayrıca yasaya aykırı hareket etmeyi önlemek amacıyla da ağır cezai müeyyideler getirilmiştir.[89]

1.5.3.1. Sarbannes Oxley Yasası'nın İçeriği

Sarbannes Oxley Yasası; muhasebe gözlem kurulunun kuruluşu ve işleyişi, denetim firmasının bağımsızlığı, şirketin sorumluluğu, mali bilgilerin arttırılması, analiz çıkar çatışmaları, komisyon kaynakları ve otoritesi, çalışmalar ve raporlar, kurumsal ve

[88] Kutlan, **a.g.e.**, s.28.
[89] Gökalp, **a.g.e.**, s.109.

suç unsuru taşıyan suiistimal sorumluluğu, beyaz yakalılar suçları ile ilgili cezaların arttırılması, kurumsal vergi iadeleri ve kurumsal suiistimal ve sorumluluk konuları olmak üzere 11 ana başlıktan oluşmaktadır.[90]

Muhasebe Gözetim Kurulu yatırımcıları korumak ve firmaların bilgi verici, açık ve bağımsız raporların hazırlanmasını sağlamak amacıyla sermaye kanuna tabi firmaları ve bunlarla ilgili konuları gözetlemek amacıyla kurulmuştur. Kurulun üyeleri beş yıl süreyle atanmaktadır. Kurul üyelerinden ikisi bağımsız denetçi olması gerekmektedir. Bu kurulun üyelerinden biri herhangi bir bağımsız denetim firmasından kâr yada ödeme alamaz, sadece emekli olma ödemesi gibi sabit ödemeler alabilir. Kurulun üyeleri Hazine Sekreterliği ve Merkez Bankası Kurulunun Yönetim Kurulu Başkanı'ndan oluşan Komisyon tarafından tayin edilir. Gerekli olduğu durumda da Komisyon tarafından üyeler görevlerinden alınabilir.[91]

Kurulun görevleri; denetim şirketlerini kaydetmek, denetim, kalite kontrolü, etki, bağımsızlık ve denetim raporları konularında standartlar yanlamak, denetim firmalarının teftişlerini idare etmek, araştırmalar ve yargılama yöntemlerini idare etmek ve uygun yaptırımlar uygulamak, gerekli ve uygun olduğunda başka işleri yürütmek, kanuna, kurulun kurallarına, standartlara ve denetim raporunun hazırlanması ile ilgili sermaye piyasası kanunlarına uyulmasını zorlamak ve bütçeyi belirlemek ve kurulun faaliyetlerini ve kurulun çalışanlarını yönetmektir.

Dış denetçilerin amacı, firmanın muhasebe sistemindeki hesapların ve raporların güvenilirliği ve mali yıl bitiminde yapacağı denetimde uygulayacağı işlemlerin türünü, derinliğini belirlemektir.[92] Ancak dış denetçiler bu amaçlarını yerine getirirken bağımsızlıklarını korumaları gerekmektedir.

Şirketin denetim ile ilgili sorumluluğu; işletmelerin muhasebe raporları ile kamuya sunulan bilgiler bu tür bildirimdir. Bu tür bildirimlerle şirketler bildirimlerde yer alan bilgilerin doğru ve var olduğunu iddia etmektedir. Dolayısıyla şike duyurduğu

---

[90] Demirbaş, Uyar, **a.g.e.**, s.

[91] Sarbanes-Oxley Act of 2002, (Çevrimiçi) http://www.sarbanes-oxley.com/displaysection.php?level=2&pub_id=Sarbanes-Oxley&chap_id=PCAOB1&message_id=1, 16 Ekim 2008.

[92] Güredin Ersin, Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, AÖF Yayınları, No:443, 1993, s.123.

bilgilerin doğrulunu denetlemekle kamuya karşı sorumludur. Ayrıca bildirimlerdeki iddiaların doğruluğunu araştırıp, kanıtlayacak bir inceleme yapılması bildirimlerdeki bilgiler hakkında verilecek kararın güvenilirliğini de arttıracak.[93]

1.5.3.2. Yasanın Denetim Komitesi Uygulamasına Getirdiği Yenilikler

Sarbanes Oxley Yasasının Denetim Komitesi uygulamasına ilişkin getirdiği yenilikler şu şekilde özetlenebilir:[94]

- İşletmede ayrı bir denetim komitesi bulunmaması durumunda yönetim kuruluna bir komite oluşturma yükümlülüğü getirilmiştir. İşletme çalışanları bu komitede görev alamayacaktır. Komite üyeleri işletme ile iş ilişkisi içinde olamaz ve işletmenin başka bir komitesinde üye olamaz. İşletmenin bağlı bir kuruluşunda görev yapamayacakları gibi kurul üyeliği dışında başka bir ödeme veya ücret alamazlar.
- Bu yasa ile denetçi-müşteri ilişkisi değişmektedir. Denetçi işletme yönetimine değil, doğrudan komiteye raporlama yapacaktır. Raporda uygulanan önemli muhasebe politikaları, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri çerçevesinde yönetim ile tartışılan tüm alternatif finansal bilgi değerlendirmeleri ve bu alternatiflerin uygulanması durumunda ortaya çıkabilecek sorunlar ve tercih edilen yöntem açıklanacaktır.
- Komite denetim firmasının ön onayı, atanması, hizmet ücretinin belirlenmesi, yönetim ile denetçi arasında finansal raporlamaya ilişkin çıkan anlaşmazlıkların çözülmesi gibi bir dizi konunun gözetiminden sorumludur. Yasada denetçi tarafından yapılması yasaklanan faaliyetler dışında kalan vergi konuları gibi denetim dışı tüm hizmetler komitenin ön onayından geçtikten sonra yapılabilir.

---

[93] Öndeş Turan, "Kobi'lerde Verimliliği Arttırmak İçin İç Kontrol Sisteminin Kurulması Ve Yürütülmesi İle İlgili Bazı İpucu Soruları", **Muhasebe ve Denetime Bakış**, Sayı:2, Ekim 2000, s.80.

[94] Paul H. Pashkoff, Richard I. Miller, Regulations Under the Sarbanes-Oxley Act, **Journal of Accountancy**, October 2002, Vol:194, Issues:4, s.35

- Komite işletmenin muhasebe politikaları, iç kontrol sistemi ve denetim sürecine ilişkin işletme içinden veya işletme dışından gelecek tüm şikayetlerin değerlendirilmesi ve müdahalesine ilişkin prosedürleri uygulayacaktır.
- Gerekli görülen durumlarda komite özel danışman hizmeti alabilir.
- Üyelerden en az biri finansal konularda uzman olmalıdır. Finansal uzman üyenin eğitim ve tecrübe açısından gerekli niteliklere sahip olup olmadığı konusunda takdir etkisi SEC'e aittir.[95]

1.6. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Ölçülmesine İlişkin Bilimsel Araştırmalar

Kurumsal Yönetim düzeyini ölçmeye yönelik çalışmalar öteden beri yapılmaktadır. Kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin kurucuları çoğunlukla özel kurumlar, yatırım şirketleri, emeklilik fonları, menkul kıymet borsaları ve yatırım bankalarıdır. Kurumsal yönetime yönelik analizler ve değerlendirmeler, yatırımcıların belirli bir şirketteki korunma düzeylerini anlamalarına ve riskler ile diğer bilgilerin geçerliliğini değerlendirmelerine yardımcı olacak bilgileri yatırımcılara sunmayı amaçlamaktadır. Kurumsal yönetim, sınırları henüz tam olarak çizilmemiş bir alandır. Bu yüzden, kurumsal yönetimi ölçmenin tek yolu şirketleri, kurumsal yönetimi uygulama düzeyi bakımından karşılaştırmaya yardımcı olacak, tamamlayıcı tahmin ölçüsünü ortaya koymaktır.[96]

Kurumsal yönetim düzeyini ölçmede genelde kullanılan iki yol vardır. Öncelikle, şirketin geçmişte nasıl yönetildiği ölçülür. Eğer hissedar haklarının kötüye kullanılması söz konusu değilse, şirket kurumsal yönetim açısından güvenilir olarak değerlendirilebilir. İkinci yol ise, yazılı ve uygulanan kurumsal yönetim uygulamalarını belirli ekonomik durumlar için önerilen standartlar ile karşılaştırmaktır. Bu standartlar,

---

[95] **A.e.**, s.36

[96] Osman Gürbüz, Yakup Ergincan, **Kurumsal Yönetmin Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, İstanbul, Literatür Yayıncılık, 2005, s.33.

genellikle, ulusal en iyi şirket uygulamaları, yasa ve düzenlemeleri veya OECD ilkeleridir.[97]

Bu bölümde, LLSV ve CLSA ölçeklerini esas alan çalışmaları ve Türkiye'de yapılan çalışmaları ele alacağız. Kazakistan'daki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik yapılan çalışmalar, tezin ikinci bölümünde incelenecektir.

1.6.1. LLSV ve CLSA Ölçeklerini Esas Alan Çalışmalar

Kurumsal Yönetim düzeyinin ölçülmesine yönelik bilimsel araştırmaların genel olarak iki kısma ayrıldığı dikkat çekmektedir. Bunlardan ilki genel olarak, LLSV olarak isimlendirilen yazar dörtlüsünün yapmış olduğu çalışmayı ve geliştirilmiş oldukları ölçeği temel alan çalışmalar olmuştur. Diğer çalışmalar ise Credit Lyonnais Securities Asia'nın geliştirdiği ve CLSA ölçeği olarak nitelendirilen ölçeği esas alarak yapılmıştır. Burada belirtilmesi gereken diğer bir konu da yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğunun kurumsal yönetim seviyesi ile şirket performansı arasındaki ilişkiyi ölçme amacı taşıdığıdır.[98] Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silane, Andrei Shleifer, Robert Vishny 1996 yılında oluşturduğu ölçek farklı hukuk sitemlerine mensup 49 ülkeyi örneklemine alınarak uygulanmıştır. Bu çalışmada kurumsal yönetim düzeyi iki boyutta ele alınmıştır. Hissedarlar haklarını ve yatırımcı haklarını farklı hukuk sistemlerine göre koruma derecesini belirlemeye çalışmışlardır.

La Porta ve arkadaşları çalışmada kullanılan hissedar koruması ölçülerinin yasal sistemlerdeki farklılığın hepsini değil, bir kısmını açıkladığını belirterek, "Law and Finance" yapıtında geliştirdikleri yatırımcı koruması ölçülerinin Fransız Kıta Avrupa Hukuku ülkelerinin (Portekiz, İspanya, İtalya, Türkiye) kasten menfi görüntüsünü verdiği şeklinde eleştirmelerine rağmen, hissedar koruması ölçüleri, bu ülkelerde dış

---

[97] **A.e.**, s.34.

[98] Muzaffer İsmayılov, "Kurumsal Yönetim: Azerbaycan'daki Anonim Şirketlerin Kurumsal Yönetim Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma", İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimer Enstitüsü, İşletme Yönetimi ve Organizasyonu Yüksek Lisans Tezi, 2007, s.86.

hissedarların olumsuz durumunu belirtmişler. La Porta ve arkadaşları bağımsız değişken olarak, ülkelerin mensup olduğu yasal sisteminin, kanun uygulamasının kalitesi olarak hukuk düzenini, yönetim kurulunun kısıtlayan haklar endeksi ile beraber bir hisse – bir oy ilkesinin olup olmadığını kullanmışlardır.[99]

La Porta ve arkadaşları bir başka çalışmada ise 27 ülkeden 539 büyük firmayı incelemişler. Çalışmada ülkenin Anglo-Sakson hukuk sistemine (Amerika, Kanada, Avustralya, Hindistan ve İngiliz kolonileri) tabi olması ve yüksek seviyedeki yönetim kurulunu kısıtlayıcı haklar ölçüsü, daha iyi hissedar koruması göstergesi olarak kullanılmıştır. Sonuç olarak ise Anglo-Sakson hukuku ülkelerinin Kıta Avrupası hukuku ülkelerine göre daha çok yönetim kurulunu kısıtlayan haklara sahip olduğunu ortaya koymuşlardır.

Kurumsal yönetim düzeyinin ölçülmesine yönelik geliştirilen ve daha sonraki çalışmalarda yaygın bir şekilde kullanılan diğer bir ölçek, Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) tarafından yapılan çalışmada kullanılan ölçek olmuştur. Bu çalışmada da kurumsal yönetim kalitesi ile şirket performansı arasındaki ilişkinin belirlenmesine çalışılmıştır.[100]

CLSA'nın yedi alt başlık altında toplam 57 maddeden oluşturduğu kurumsal yönetim ölçeği, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 25 gelişmekte olan ülkeden 495 şirkete uygulanmıştır. CLSA ölçeği; yönetim disiplini, şeffaflık, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulunun hesap verebilirliği, sorumluluk, adillik, sosyal farkındalık boyutlarını içermektedir. Bu çalışmada, uygulandığı ülke ve şirketlerde kurumsal yönetim düzeyi ile şirket performansı arasında pozitif ilişki bulunmuştur.

Ayrıca, CLSA ölçeğinde, kurumsal yönetim düzeyini ölçmek amacıyla kullanılan boyutlarla OECD tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkelerinin üzerinde durduğu temel konular arasında benzerlikler görülmektedir. OECD kurumsal yönetim ilkelerindeki hususlar CLSA ölçeğindeki başlıklar altında sorulan soruların

---

[99] Rafael La Porta v.d., "Law and Finance", Working Paper 5661, Cambridge, NBER, July 1996, s.48-49, (Çevrimiçi) http://www.nber.org/papers/w5661, 30 Ekim 2008.
[100] İsmayılov, **a.g.e.**, s.88.

bazılarında görülmektedir.[101] Bu benzerlikleri genel olarak aşağıdaki tablodan görebiliriz.

Tablo 1.1: OECD kurumsal yönetim ilkeleri ile CLSA ölçeğinin boyutları başlıklarının benzerlikleri.

OECD kurumsal yönetim ilkeleri	CLSA ölçeğinin boyutları
Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık	Şeffaflık
Yönetim kurulunun sorumlulukları	Yönetim Kurulu bağımsızlığı
	Yönetim Kurulunun hesap verebilirliği
Hissedarların hakları ve temel sahiplik işlevleri	Sorumluluk
Hissedarların adil muamele görmesi	Adillik

LLSV ve CLSA tarafından geliştirilmiş oldukları ölçekler daha sonra birçok araştırmacı tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaya başlamıştır. L. Klapper ve I.Love, 25 ülkeden 495 şirketin verilerini içeren CLSA raporundan yararlanarak 14 gelişen piyasada şirket bazında 374 şirketin kurumsal yönetim sıralamalarını kullanmışlar ve şirketler düzeyinde kurumsal yönetim uygulamalarının büyük farklılık gösterdiğini ve zayıf hukuka sahip ülkelerde şirket bazında kurumsal yönetimin ortalamanın altında olduğunu bulmuşlardır. Bu araştırmanın yürütüldüğü ülkeler şunlardır: Brezilya, Şili, Hong Kong, Hindistan, Endonezya, Kore, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Güney Afrika, Tayvan, Tayland ve Türkiye.[102] Sonuçlar, kurumsal yönetimin asimetrik enformasyon ve şirketlerin mükemmellikten uzaklığıyla ilgili olduğunu ortaya koymaktadır. Daha iyi kurumsal yönetimin daha iyi faaliyet performansı ve piyasa değerlemesi ile ilişkili olduğu bulunmuştur. Şirket bazında kurumsal yönetim düzenlemelerinin zayıf hukuki sistemi olan ülkelerde daha önemli olduğu görülmektedir.[103]

---

[101] **A.e.**, s.89.
[102] Leora Klapper, Inessa Love, "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets", **Journal of Corporate Finance**, Volume 10, Issue 5, November 2004, s.6.
[103] **A.e.**, s.1.

1.6.2. Türkiye'de Kurumsal Yönetim Alanında Yapılan Çalışmalar

Türkiye'de kurumsal yönetim düzeyini sorgulayan, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanma derecesini ve bu ilkelerin şirketlerin performanslarına yansımasına ilişkin en kapsamlı çalışma İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İMKB Araştırma Müdürlüğü tarafından yapılmıştır.[104] Çalışmada öncelikle kurumsal yönetim ilkeleri konusunda genel bilgiler verilmiş, en yaygın referans niteliğindeki OECD kurumsal yönetim ilkeleri baz alınarak hazırlanan anket çalışmasının değerlendirilmesi sonucunda, İMKB'de işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları ile piyasa karakteristikleri, piyasa ve finansal performansları arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan anket ile amaçlanan Türkiye'de Kurumsal Yönetim İlke ve Standartları'nın İMKB'de işlem gören şirketlerde ve İMKB üyesi kurumlarda uygulanma derecesini belirlemek ve bu ilkeleri uygulamanın şirket performanslarında etkisini irdelemek olduğu vurgulanmıştır.[105]

İMKB'de hisse senetleri işlem gören şirketler ile İMKB üyesi aracı kurumların Kurumsal Yönetim anketine toplam 513 şirketin 415'inden yanıt gelmiştir. Aracı kurumların %56'sı, işlem gören şirketlerin ise %79'u değerlendirme kapsamına alınmıştır. Sonuçta, İMKB'de işlem gören şirketler ile İMKB üyesi aracı kurumlar toplamının %70'ini yansıtan bir örneklem elde edilmiştir.

Araştırma bulgularında ise, şirket ve üyelerde kurumsal yönetimle ilgili çalışmaların %52 oranında gerçekleşmesi, konunun ağırlıklı olarak dikkate alınmakta olduğunu göstermektedir. Üyeler, kurumsal yönetime ilişkin ilkeleri şirketlere göre daha yüksek oranlarda uygulamaktadır. Ayrıca, Yönetim Kuruluna birden fazla seçilme hakkı çoğunlukla uygulanmaktadır. Yönetim kurulu ile genel müdür ilişkisi ise, düşük oranda da olsa mevcuttur. Şeffaflık ilkesine bağlı olarak en yüksek oranda uygulanan husus, pay sahiplerinin bilgilendirilmesidir. OECD ve AB bünyesinde üzerinde hassasiyetle

---

[104] Meral Varış v.d., "Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri", **İMKB Dergisi** Özel Sayı, Yıl.5, sayı 19, 2001, s.129-168

[105] Gürbüz, Ergincan, **a.g.e**, s.52.

durulan; çalışanlara hisse edindirme ve çalışanların yönetime katılımı konularında Türkiye'nin hızlı bir gelişme göstermesi gerekmektedir. [106]

LLSV'nin 1996 yılında oluşturduğu ve takip eden birçok çalışmada kullanılan yönetim kurulunu kısıtlayan haklar (anti-director rights) ölçeğinde maksimum puan 6 olup yüksek puan daha iyi korunan hissedar haklarına işaret etmektedir. Türkiye sahip olduğu 2 puanlık skorla bu ölçekte zayıf hissedar hakları olan çevreyi temsil etmektedir.[107]

Gelişmekte olan 25 ülkeden 495 şirketin örneklemi oluşturduğu CLSA tarafından yapılan çalışmaya Türkiye'den 17 şirket katılmış olup, bu şirketlerin 10 tanesi kurumsal yönetim skoru açısından en son 100 şirket arasındadır. Kurumsal yönetim skoru en düşük olan 25 şirket arasında Türk şirketlerinden kurumsal yönetim skoru 31 olan Doğan Yayın Holding ile skoru 29,4 olan Vestel bulunmaktadır. Örneklemde yeni ortaya çıkan piyasalardaki 8 milyar dolarlık piyasa kapitalizasyonunu aşan en büyük 100 şirket arasında 46,9'luk skor ile Türkcell ve 37,8'lik skorla da İşbankası bulunmaktadır.[108] Türk şirketleri arasındaki en yüksek skora (59,4) Koç Holding sahiptir.

---

[106] **A.e.**, s.52.
[107] Kula, **a.g.e.**, s.141.
[108] **A.g.e.**, s.152.

II. KAZAKİSTAN'DA KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARI

2.1. Kazakistan'da Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı

Uluslararası ve yerel gelişmeler, kurumsal yönetimi son yıllarda Kazakistan'da gündemin en önemli konusu durumuna getirmiştir. Bir taraftan kurumsal yönetim konusunun uluslararası boyutu, diğer taraftan ise değişken yabancı portföy yatırımları ve bankacılığın yeniden yapılanması gibi faktörler de kurumsal yönetimi gündeme getiren gerçekler arasında yer almaktadır. Tüm bu gelişmeler, ulusal ve uluslararası çevrede görülen dalgalanma ve krizler, kötü yönetimlerle birleştiğinde daha derin ve dramatik olabilmekte, bu gibi durumlar da, Kazakistan'daki şirketleri ve politikacıları Kazakistan'daki mevcut kurumsal yönetim uygulamalarını sorgulamaya sevk etmekte ve Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkelerinin gereğini ön plana çıkartmaktadır. [109]

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, ilk olarak 1999 yılında Mayıs ayında kabul edilmiş ve hem OECD üyesi ülkelerde hem de OECD üyesi olmayan ülkelerde benzer kurumsal yönetim girişimleri için bir başlangıç noktası olmuştur. Bu ilkeler etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelinin tesisi, hissedarların hakları ve temel sahiplik işlevleri, hissedarların adil muamele görmesi, paydaşların rolü, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, yönetim kurulunun sorumlulukları başlıklarını içermektedir. Bu ilkeler, her bir ülkenin ve bölgenin kendine özgü şartlarına uyarlanabilen bağlayıcı olmayan standartlar ve uygulamalar ile bunların ne şekilde uygulanacağına dair bir kılavuz niteliğinde olduğundan Kazakistan'da ulusal kurumsal yönetimin hukuki normlarını geliştirmek için stratejik yönlendirici olmaktadır. [110]

---

[109] Olga A.Yanovskaya, Nina V.Nikiforova, **Kurumsal Yönetim**, Ekonomika, Almaty 2005, s.51. (Ольга А. Яновская, Нина В. Никифорова, **Корпоративный менеджмент**, Экономика, Алматы, 2005, стр.51)

[110] Smagul Akan, "Değişen Dünyada Kurumsal Yönetim", **Yurist**, No:5, 2003, s.27. (Смагул Акан, "В этом вечно меняющемся мире корпоративное управление", **Юрист**, No:5, 2003, стр.27.)

2.2. Kazakistan'da Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Esasları

Mevcut durum analizi Kazakistan'da kurumsal yönetim uygulamalarında önemli ilerlemeler olduğunu göstermektedir. Kurumsal yönetim uygulamalarında gelişmeler kaydedilmiş ve hukuki düzene koyacak kilit alanlarda değişiklikler uygulanmıştır.[111]

Kazakistan'da kurumsal yönetim ile ilişkili hukuki sistemler şunlardır:

- Kazakistan Medeni ve İdari Kanunu
- Anonim şirketler hakkında Kazakistan Yasası
- Senetler hakkında Kazakistan Yasası
- Bankalar ve bankacılık hakkında Kazakistan Yasası
- Sigorta hakkında
- Kazakistan Merkez Bankasının hukuk mevzuatları
- Maliye Bakanlığı'nın hukuk mevzuatları
- Kazakistan borsası hukuk mevzuatları v.s.

Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası yönetimi 20.04.2001 tarihinde kurumsal yönetim sistemini oluşturmak ve mevduat bankalarındaki risk yönetimini yerleştirmek için ilgili tavsiyenameyi onaylamıştır. Bu tavsiyenamede bankalarda sağlam ve güvenilir yönetim sistemlerinin oluşturulması, risk yönetimi ve etkili proje yönetiminin uygulanması için gerekli kurallar mevcuttur. 24.09.2002 tarihli Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankasına bağlı Senet Piyasası Denetleme Komisyonu kararıyla Kazakistan'daki anonim şirketlerinin kurumsal yönetim ilkelerini kullanma tavsiyenamesini onaylanmıştır. Bu tavsiyename Kazakistan'daki finansal piyasaların gelişmesi için gerekli hukuki temellerin, hissedarlar ve paydaşların, yöneticiler ve

[111] Askar K.Koshanov, Aydın A.Ramazanov, Rahmali M.Ruzanov, **Kurumsal yönetimin oluşturulması ve gelişmesi**, Ekonomika, Almaty, 2003, s.7 (Аскар К.Рамазанов, Айдын А.Рамазанов, Рахмали М.Рузанов, **Становление и развитие корпоративного менеджмента**, Экономика, Алматы, 2003, стр.7)

yatırımcıların hakları ve yükümlülüklerinin belirlenmesinde önemli gelişme kaydetmesinde yardımcı olmuştur.[112]

Aslında Kazakistan'da kurumsal yönetim konusundaki sorunlar öteden beri görüşülmektedir. Bu konuyu zamanında Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası ve sivil toplum kuruluşları, uluslararası finansal enstitüler, şirketler vs. ele almışlardı. Fakat Kazakistan'da kurumsal yönetim sistemini yaratma ve geliştirme sorunları çözülemedi.

Bu konuda detaylı bir çalışma 2004 yılında Kazakistan Maliyeciler Birliği'nin kararıyla Kazakistan'da kurumsal yönetim sistemini geliştirmek için çalışma grubu kurulduğunda başlamıştır.[113] İlk olarak Kazakistan'da kurumsal yönetim sistemini geliştirme konusunda üç anahtar yönü kapsayan program geliştirilmiştir:

- Kazakistan şirketlerinde uygulamak için kurumsal yönetim ilkelerini geliştirmek;
- Hissedarların haklarını korumak için mevzuatlar geliştirmek;
- Yatırımcıları bilgilendirme işlerini yürütmek.

Bu programı gerçekleştirme sırasında standart kurumsal yönetim ilkeleri çıkarılmıştır.[114]

2005 yılının Şubat ayında Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkeleri kabul edildi. Kazakistan şirketleri ise bu ilkeleri esas alarak uyumlarını gerçekleştireceklerdi.[115] 2006 yılı Ekim ayından itibaren Mali Piyasaları ile Mali Kurumları Düzenleme ve Denetleme Kurulu kararına göre bu ilkeler Kazakistan Borsası'nda işlem gören tüm şirketlerce uygulanmaktadır.[116]

---

[112] Akan, **a.g.e.**, s.27

[113] Erlan Balgarin, "Hissedar haklarını koruma: yeni inisiyatifler", **Kazakistan hisse senetler piyasası**, No: 13, 2006, s.18. (Ерлан Балгарин, "Защита прав акционеров: новые инициативы", **Рынок ценных бумаг Казахстана**, No: 13, 2006, стр.18)

[114] **A.e.**, s.18.

[115] Bolat Zhamishev, "Kazakistan'da tek bir kurumsal yönetim sistemini yaratma gerekliliği", **Eksklyuziv**, no: 10 (31), 24 Kasım 2005, s.11. (Болат Жамишев, "Создание единой системы корпративного управления в Казахстане", **Эксклюзив**, № 10 (31), 24 Ноября, 2005, стр.11)

[116] Balgarin, **a.g.e.**, s.18

Kurumsal yönetim ilkeleri, şirketin faaliyeti sürecinde şirket içindeki ilişkilerdeki ve piyasanın başka katılımcıları ile etik davranışların yüksek düzeyde tutulmasını sağlayan kurallar ve tavsiyeler bütünüdür.[117]

Bu ilkeler OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne ve 24.09.2002 tarihli Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın Kazakistan'daki anonim şirketlerinin kurumsal yönetim ilkelerini kullanma tavsiyenamesine dayanarak hazırlanmıştır. Ayrıca, Kazakistan'da yürürlükte olan kanunlar ve gelişmekte olan kurumsal yönetim uygulamaları göz önüne alınmıştır. Şirketlerin bu ilkeleri uygulamalarında gönüllülük esası söz konusudur.[118]

Kurumsal yönetimin temel ilkeleri adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluktur. Kurumsal yönetim çerçevesi, şirket faaliyetleriyle ilişkili tüm şahısların hakları ve çıkarlarına saygı, ekonominin genel performansı, piyasaların güvenilirliği, piyasa katılımcılarına yönelik motivasyon ve şeffaf ve etkin piyasaların teşviki üzerindeki etkisi dikkate alınarak geliştirilmiştir. Kurumsal yönetim ilkeleri şirketin yönetim sisteminde gerekli olan güveni sağlamaya yöneliktir.[119]

İlkeler şu alanları kapsamaktadır: 1)Hissedar haklarının korunması, 2) Yönetim Kurulu, 3) Şeffaflık ve şirketin faaliyetleri hakkında açıklama yapmak, 4) Kanunlara uyma ve etik, 5) Kar payı dağıtım politikası, 6) İnsan kaynakları politikası, 7) Doğal çevreyi korumak, 8) Çıkar çatışmalarını düzenleme politikası, 9) Kurumsal Sekreterya.[120]

2.2.1. Hissedar Haklarının Korunması

Şirket, hissedarlarının temel hissedarlık haklarını korumalıdır. Hissedarlar; hisseleri devir ve temlik etme, şirket hakkında zamanında ve düzenli olarak açıklayıcı

---

[117] Yanovskaya, Nikiforova, **a.g.e.**, s.34.
[118] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, giriş bölümü. (Принципы корпоративного управления, 21.02.2005 Казахстан № 1.)
[119] **A.e.**, 1/1.
[120] Yanovskaya, Nikiforova, **a.g.e.**, s.34-35.

bilgi edinme, genel kurul toplantılarına katılma ve oy kullanma, yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme, şirketin karından pay alma haklarına sahiptir.[121]

Şirket, hissedarların genel kurul toplantısına etkin bir şekilde katılmasını sağlamalıdır. Hissedarlara yönetim kurulu üyelerini ödüllendirmesi politikası hakkındaki görüşlerini bildirme fırsatı tanınmalıdır.[122] Çalışanlar, ilgili şahıslar da dahil olmak üzere, kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkındaki kaygılarını yönetim kuruluna serbestçe iletebilmeli ve bu şekilde hareket etmeleri dolayısıyla hakları tehlikeye girmemelidir.[123]

Şirket, hissedarlarına şirketin mali ve maddi konuları hakkında doğru açıklama yapılmasını sağlamalıdır. Özellikle, hisse senetleri ile yapılan işlemler en yüksek seviyede şeffaf olmalıdır. Şirket, faaliyetleri hakkında hissedarlarına açıklama yapmak zorundadır. Ayrıca tüm hissedarlarına adil davranışı sağlamalıdır. Şirket kontrol hisselerine sahip hissedarlar azınlık hissedarlarını korumalıdır. Ayrıca, hissedarlar birbirlerini hissedar haklarının korunması konusunda bilgilendirebilirler.[124]

2.2.2. Yönetim Kurulu

Yönetim Kurulu bölümünde yönetim kurulunun sorumlulukları, yönetim kurulunun oluşumu, yönetim kurulunun çalışmalarını düzenleme ve yönetim kurulunun çalışmalarının değerlendirilmesi başlıkları altında incelenecektir.

2.2.2.1. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Kazakistan'da yönetim kurulu üyeleri, şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda hareket etmelidir. Ayrıca, şirketin uzun vadeli performans hedeflerini

[121] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1/1, b.1.
[122] **A.e.**, 1/1, b.2.
[123] Annel Davletgalieva, "Kazakstan'da kurumsal yönetim: gelişim ve geleceği", **Ekskiyuziv**, sayı 10 (31), kasım 2005, s.13. (Анель Давлетгалиева, "Корпоративный менеджмент в Казахстане: развитие и будущее", **Эксклюзив**, 10 (31), Ноябрь, стр.13.)
[124] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1/1, b.3.

saptamalıdır. Yönetim kurulu piyasa durumunu, şirketin finansal durumunu ve onları etkileyecek faktörleri göz önüne alarak şirketin kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini gözlemek ve değerlendirmesini yapmak zorundadır.

Yönetim kurulu risk politikalarını kapsayan işlevleri yerine getirmek, ayrıca böyle işlevlerin gelişmesine yönelik etkililik analizini yapmak zorundadır. Yönetim kurulunun çıkar çatışmalarını kontrol etmesi ve düzenlemesi gerekmektedir.

Yönetim kurulu üyeleri yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmeli ve gözden geçirmelidir. Şirketin iç denetçilerinin ücret miktarını belirlemeli ve iç denetçi kurallarını onaylamalıdır. Şirketin icra kurulunu belirlemelidir. İcra kurulu üyelerinin ücret miktarını belirlemeli ve ücret miktarını belirlerken icra kurulu üyelerinin uzmanlık derecesini ve şirkete getiri sağlayan her üyenin katkısını göz önünde bulundurmalıdır.

Yönetim kurulu, yapılan işlemler hakkında hissedarlarına şeffaf ve net bilgi verebilmelidir. Hissedarlara karşı sorumluluklarını ise şeffaf bir biçimde yerine getirmelidir. [125]

2.2.2.2. Yönetim Kurulunun Oluşumu

Kazakistan'da yönetim kurulu üyelerini seçme süreci, tüm hissedarlar için anlaşılır ve şeffaf olması gerekmektedir. Yönetim kurulu üyelerini seçme süreci şirketin hem kontrol edici hissedarların hem de azınlık hissedarların görüşleri ve çıkarları dikkate alınarak gerçekleştirmelidir. Yönetim kurulu adayları ve üyelerinin iş ortamında saygı duyulan, sözü geçerli ve başarılı kişiler olması gerekmektedir. Ayrıca, yönetim kurulu üyelerine hissedarların güvenmesi gerekmektedir. Yönetim kurulunda dışarıdan atanan (bağımsız) üyelerin olması şarttır. Bu kurul üyesinin özelliği ise şirket yönetiminden ve şirket kontrol hisselerine sahip hissedarlardan bağımsız olmasıdır. Bağımsız üyelerin sayısı ilkelerde belirtilen ¼ limitini aşmamalıdır. [126]

---

[125] **A.e.**, 2/1, b.1.
[126] **A.e.**, 2/1, b.2.

2.2.2.3. Yönetim Kurulu Çalışmalarını Düzenleme

Kazakistan'da yönetim kurulunun çalışması makul olma, etkililik, vicdanlılık, dürüstlük, sorumluluk ve titizlik prensiplerine dayanmalıdır. Yönetim kurulu toplantıları rasyonellik, etkililik ve süreklilik prensiplerine dayanmalıdır. Yönetim kurulu toplantılarına üyelerin %100 katılımı daha etkilidir. %100 katılım şirketin faaliyetleriyle ilgili stratejik kararları almada, kilit noktaları belirlemede mutlaktır. Özel durumlarda yönetim kurulu toplantıları yönetim kurulu üyelerinin gıyabında yapılabilir. Bu durum, yönetim kurulu üyelerinin toplantıya katılma imkânı olmadığında (%30-dan fazla değil) ortaya çıkıyor. Toplantıya katılmayan yönetim kurulu üyesi toplantıya elektronik iletişim aracılığıyla katılabilir. Ayrıca kendi fikrini yazılı halde sunması gerekmektedir. [127]

Yönetim kurulu stratejik planlama, iç denetim, çıkar çatışmalarını düzenleme, etik davranış vs. komitelerini oluşturma hakkına sahiptir. Burada dikkat edecek hususlar ise, çıkar çatışmalarını düzenleme komitesi bağımsız üyelerden oluşturulması ve etik davranış komitesini şirketin etik kurallarını geliştirme ve uygulaması için oluşturulması gerekliliğidir. Etik kurallar ana maddeler olarak şirketin sosyal farkındalığı, iş etiği, ürün ve hizmetlerin kalite standartlarına uyması, ekoloji normlarını kapsamalıdır.[128]

Şirket yönetim kurulu üyelerinin aldıkları ücret şirketin faaliyet raporunda açıklanmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri şirketin durumunu gösteren bilgi alma hakkına sahiptir.

Yönetim kurulu şirketle ilgili gizli bilgilerin bilgilerinin korunmasını sağlamalıdır.[129] Güvenilir bilginin hissedarlara objektif analiz ve kontroller yapabilecekleri şekilde iletilerek gizliliğinin korunması, iyi yönetilmesi açısından gereklidir. Gizli bilgi, açık olmayan ve açıklanması şirkete zarar verecek olan stratejik, finansal, teknik veya işle ilgili bilgileri kapsar. Örneğin: Yönetim kuruluna hissedarlardan ve yatırımcılardan gelen bilgiler de gizli bilgileri koruma zorunluluğu

[127] **A.e.**, 2/1, b.3.
[128] Davletgalieva, **a.g.e.**, s.12.
[129] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2/1, b.3.

kapsamındadır ve bu zorunluluk iş akdi sona erdikten sonra da devam eder. Yönetim kurulu, hissedarları ve yatırımcılarıyla ilgili gizli bilgileri, herhangi bir değişiklik yapılmasını veya ilgili yasaya uygun olmayan bir açıklama yapılmasını önlemek için dikkatli şekilde saklamalıdır.[130]

2.2.2.4. Yönetim Kurulunun Çalışmalarının Değerlendirilmesi

Yönetim kurulu üyelerinin çalışmaları hissedarların yıllık toplantısında değerlendirilmelidir.[131] Yönetim kurulu üyelerinin ödüllendirme sisteminin, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarlarına göre belirlenmesi sağlanmalıdır. Yönetim kurulunun performanslarını değerlendirme mekanizmaları geliştirilmelidir. Yönetim kurulu, değerlendirme metotlarını sürekli gözden geçirmelidir.[132]

2.2.3. Şeffaflık ve Şirketin Faaliyetleri Hakkında Açıklama Yapmak

Şirket faaliyetleri hakkında açıklama yapmak, yatırımcıların şirkete yatırım yapma konusunda olumlu karar almasında etkili olmalıdır. Hissedar ya da potansiyel yatırımcı şirket hakkındaki bilgiye kolay erişebilmelidir.[133]

Şeffaflık şirket yönetiminin maksimum açıklığının sağlanmasıdır. Şirketin şeffaflığı, yönetim kurulu tarafından geliştirilen ve onaylanan kurumsal ilkelere dayanmaktadır.[134] Şirket, hissedar haklarını ve yatırımcıları etkileyecek kararlar, planlar ve işlem sonuçları hakkında açıklama yapmak zorundadır.

---

[130] Yanovskaya, Nikiforova, **a.g.e.**, s.36
[131] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2/1, b.4.
[132] Askar Bayanov, "Kurumsal Yönetim Kanunu nasıl çalışacak?", **Kursiv**, 2 haziran 2005, s.8. (Аскар Баянов, "Как будет работать Закон о Корпоративном Управлении?", **Курсив**, 2 июня, 2005, стр.8)
[133] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 3/1, b.1.
[134] **A.e.**, 3/1, b.2.

Şirketin mali durumu ve performansını yansıtan mali tabloların şeffaf bir biçimde açıklanması şirket faaliyetlerine hissedarlar ve yatırımcılar tarafından güven duyabilmesi için gereklidir. Finansal raporlamanın doğruluğu, şirketin doğru yönetilmesi için olduğu kadar, finansal açıklamaların güvenilirliği açısından da çok önemlidir. Şirketin çeşitli birimlerinin kayıtları, muhasebe defterleri, hesapları ve mali cetvelleri bu tip birimlerin yaptığı işlemleri uygun olarak yansıtmalı ve ilgili yasalara, genel muhasebe ilkelerine ve şirketin iç kontrol sistemine uymalıdır. Şirketin raporlama prosedürü dahilindeki mali bilgiler, ilgili birimlerin finansal durumu hakkında tam ve doğru olarak yansıtmalıdır.[135]

Mali tablolar ve bilgiler aşağıdaki prensiplere dayanarak hazırlanmalıdır: 1) gerçeklik ve doğruluk; 2) önyargıdan kaçınılmış ve bağımsızlık; 3) profesyonellik; 4) süreklilik ve etkililik.[136] İcra kurulu, mali bilgilerin gerçekliğinden ve doğruluğundan sorumludur. Şirket tarafından düzenli olarak yayınlanan veya resmi kurumlar için hazırlanan raporları şirket kurallara uygun, tam, doğru ve anlaşılabilir bir şekilde hazırlamalıdır. [137]

2.2.4. Kanunlara Uyma ve Etik

Kanunlara uymak, şirket politikalarının temel ilkesidir. Şirket içi dokümanlar, yasaları ve etik normları göz önüne alınarak hazırlanmalıdır. İlgili yasalar ve düzenlemelere uymak dışında, kurumsal yönetim sisteminde yer alan tüm aktörlerden görevlerini dürüstçe yapmaları ve şirketin hissedarları, yatırımcıları veya resmi kurumlarla ilişkilerinde profesyonel davranış standartlarına en üst düzeyde uymaları beklenmektedir.[138] Hissedarlar ve yönetim kurulu üyeleri arasındaki ilişkilerde saygı, güven, sorumluluk, hesap verme zorunluluğu ve kontrol önem taşımalıdır.[139]

---

[135] **A.e.**, 3/1, b.3.
[136] **A.e.**, 3/1, b.4.
[137] Bayanov, **a.y.**
[138] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 4/1.
[139] **A.e.**, 4/2

2.2.5. Kar Payı Dağıtım Politikası

İşletmelerin, dönem sonunda elde ettikleri karın tamamını veya bir bölümünü pay sahiplerine dağıtmasına "kar payı dağıtımı" denir.[140] Dağıtılan kar paylarına Rusçada "dividend" denir.

Kazakistan'da kar payı dağıtım politikası, elde edilen karın ortaklara dağıtılıp dağıtılmayacağı veya dağıtılacaksa hangi oranda dağıtılacağı kararlarını içermektedir.[141] Şirketin kar payı politikasını sürdürebilmesi gerekmektedir. Kar payı politikası, kar payının belirlenmesinde ve ödenmesinde şeffaflık sağlamalıdır. Kar payı politikası, şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda belirlenmeli ve kuralların yasalara dayalı olduğu açıkça belirtilmelidir.[142]

Şirket kar dağıtımıyla ilgili kar payı dağıtılıp dağıtılmayacağı, kar payı dağıtım miktarı veya zamanı, kar payı dağıtım şekli vs. gibi kuralları kendisi geliştirmelidir. Şirketin kar dağıtabilme potansiyeli dikkate alınarak, yönetim kurulu tarafından asgari kar dağıtım oranının üzerinde kar dağıtım kararı alınması ve genel kurulun onayına sunulması her zaman mümkün olup, kar payı ödemeleri yasal süreleri içerisinde yapılacaktır.[143]

2.2.6. İnsan Kaynakları Politikası

Kurumsal yönetim, şirket çalışanlarının haklarının korunmasına dayanmaktadır ve şirket ile çalışanlar arasındaki ilişkileri geliştirmeye yöneliktir.[144]

İnsan kaynakları politikasının ana esasları aşağıdaki gibidir:

- Çağdaş ve sağlıklı çalışma mekânları oluşturarak çalışma verimini arttırmak;

---

[140] Marat Haydarov, "Kurumsal Yönetim", **Ekskluziv**, sayı 8, ağustos 2005, s.13. (Марат Хайдаров, "Корпоративное управление", **Эксклюзив**, 8 Августа, 2005, стр.13.)
[141] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 5/1, b.1.
[142] Haydarov, **a.y.**
[143] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 5/1, b.2.
[144] **A.e.**, 6/1.

- Şirket içerisinde katılımcı yönetim anlayışını uygulamak;
- Çalışanların mesleki bilgilerini artırmak ve kurum kültürünü kazanmaların sağlamak amacıyla gerekli eğitimleri almalarını sağlamak vs.[145]

Çalışanların ve kültürlerin farklılığı şirket için çok önemli bir niteliktir. Kişisel gelişim ve kariyer konularında, kökenleri ve inançları ne olursa olsun tüm çalışanlara fırsat eşitliği sağlanmalıdır. Herhangi bir ayrımcılık kesinlikle hoşgörülmemelidir. Irk, etnik köken, cinsiyet, yaş veya dinle ilgili aşağılayıcı yorumlarda bulunmak veya hoş olmayan tutumlar sergilemek, bu tür davranışlara örnek gösterilebilir. Şirket içinde bu tip davranışlar yasaklanmalıdır.[146]

Kurumsal yönetim sistemi, iş hakkında kanununa uyulmasına katkıda bulunmalı ve çalışanların sağlığını ve sosyal korunmasının sağlamasına yönelik olmalıdır.[147]

2.2.7. Doğal Çevreyi Korumak

Dünyadaki hızlı gelişimler, doğal çevreyi koruma konusunun önemini daha da arttırmaktadır. Doğal çevreyi koruma konusu şirket faaliyetlerini değerlendirmede önemli kriterlerin biri durumundadır. Şirketlerin, stratejik ve kültürel yaklaşımına çevre konusunu da dahil etmeleri gerekmektedir.[148]

Şirketin bu konudaki taahhütleri arasında iklim değişiminin önlenmesi, enerji ve doğal kaynakların daha etkin kullanımı, atık maddeler, havaya zararlı emisyonlar ve suya karışan atıkların en aza indirilmesi, kültür varlığının ve doğanın korunması bulunur. Her çalışan kendi işinin sınırları dahilinde, ilgili düzenlemeler ve şirketin doğal çevreyi koruma politikalarına uyarak, şirketin çaba ve taahhütlerine katılmalıdır. Her

---

[145] **A.e.**, 6/1, b.1.
[146] Bayanov, **a.y.**
[147] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 6/1, b.2.
[148] **A.e.**, 7/1.

çalışan bu işlerden sorumlu kişilere herhangi bir uyum problemini veya haberdar olduğu olası problemleri bildirmelidir.[149]

2.2.8. Çıkar Çatışmalarını Düzenleme Politikası

Yönetim kurulu üyeleri şirketin ve hissedarların çıkarların doğrultusunda hareket ederken çıkar çatışmalarından kaçınmalıdırlar. Yönetim kurulu, yasalara, kurumsal yönetim ilkelerine ve yüksek etik standartlarına uymalıdırlar.[150]

Şirket çıkar çatışmalarını önleyecek mekanizmalar geliştirmelidir. Herhangi bir çıkar çatışması ortaya çıktığında bu mekanizmalar hem şirketin hem de hissedarların çıkarlarını tatmin edecek şekilde olmalıdır. Aynı zamanda bu mekanizmaların yasal olması gerekmektedir. Çıkar çatışması ortaya çıktığında hem hissedar haklarının korunmasını hem de şirket korunmasını dikkate alarak karşılıklı görüşme yoluna başvurmalıdır. Görüşme yoluyla çıkar çatışmalarının çözülemediği durumlarda yasalar dikkate alınmalıdır.[151] Hissedarlar arasında bir çıkar çatışması çıktığında, şirketin bu çatışmaları çözmede aktif katılması gerekmektedir.[152]

Yönetim kurulu, çıkar çatışmalarını yetkisi dahilinde çözmeye çalışıyor. Bu amaçla, yönetim kurulu bağımsız üyelerden oluşan bir komite oluşturabilir. Çıkar çatışmalarını düzenleme komitenin kurulması ve çalışması yönetim kurulu tarafından belirlenecektir.[153]

2.2.9. Kurumsal Sekreterya

Şirketin yönetimi tarafından hissedar haklarının korunması, şirketin Kazakistan Cumhuriyeti yasalarına uyması, şirket içi tüzüklerinin ve dokümanların yerine

---

[149] Bayanov, **a.y.**
[150] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 8/1.
[151] **A.e.**, 8/2.
[152] Haydarov, **a.y.**
[153] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 8/3.

getirilmesi, kurumsal sekreterya aracılığıyla sağlanıyor. Bazı durumlarda ise, kurumsal sekreterya fonksiyonlarını yönetim kurulunun bağımsız üyesi üstlenebilir.[154] Bu durumda, kurumsal sekreter yönetim kurulu tarafından tayin edilmiş ve yönetim kuruluna hesap vermesi gereken şahıstır.[155]

Kurumsal sekreter, hissedarlar toplantısının hazırlanmasında ve gerçekleşmesinde, yönetim kurulu tarafından sorumlulukların yerine getirmesinde, şirket hakkındaki bilgileri açıklamada, saklamada önemli rol oynamaktadır. Çünkü bu süreçlerin yerine getirilmemesi hissedar haklarının çoğunun bozulmasına sebep olmaktadır.

Kurumsal sekreter, şirketin kurumsal politikalarının ve kurumsal süreçlerinin yerine getirilmesinden sorumludur. Kurumsal sekreter, şirketteki hissedarlar arası ya da hissedarlarla yönetim kurulu arasındaki çıkar çatışmalarının düzenlenmesini sağlamada yardımcı olmalıdır.

Şirketin kurumsal sekreteri hissedar haklarının bozulmasıyla ilgili çatışmaların düzenlenmesinde ve hissedarların başvurularının ilgili bölümlerle incelenmesini sağlamalıdır. Başvuruların ilgili bölümlere incelenmesinin kontrolü kurumsal sekreterin sorumluluğundadır.

Kurumsal sekreterin statüsü, fonksiyonları ve yükümlülükleri şirketin iç tüzüğünde belirlenmelidir.

Kurumsal sekreter yönetim kurulu tarafından atanır.[156]

Son zamanlarda Kazakistan'da kurumsal yönetimle ilgili süreçler aktif hale gelmiştir ve bu durum Kazakistan'daki kurumsal yönetim sisteminde pozitif değişiklikler olacağına işaret etmektedir.[157]

---

[154] 21.02.2005 tarih ve 1 sayılı Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri, 12/1.
[155] **A.e.**, 12/1, b.1.
[156] **A.e.**, 12/1.
[157] Balgarin, **a.g.e.**, s.20

2.3. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Yönelik Değerlendirmeler

Kazakistan'da kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyinin ölçülmesine yönelik olarak yapılan çalışmalar çeşitli uluslararası kuruluşlar ve özellikle Kazakistan'daki kurumsal yönetim durumu ile ilgilenen kuruluşlar tarafından yapılmıştır. Uluslararası kuruluşlar tarafından yapılan çalışmalar, Kazakistan'ın da dahil olduğu bölge ülkelerinde yapılmış olup, çalışmaların sonucu karşılaştırmalı olarak rapor haline getirilmiştir.

2.3.1. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Yönelik Yapılan Çalışmalar

Kazakistan'daki kurumsal yönetim durumunu belirlemeye yönelik ilk çalışma 2001 yılında Uluslararası Ticaret Üniversitesi (UIB) tarafından yapılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre Kazakistan'da kurumsal yönetimin gelişmesi için şartların uygun olduğu görülmüştür.[158]

Analiz sonucunda şirketlerin tek kademeli yönetim kurulunu benimseyen Anglo-Sakson modeli yönetimine meyilli olduğu, karar almada, en çok hisse senedine sahip hissedarın etkisinin güçlü olduğu ortaya çıkmıştır. Yönetim ve hissedarlar arasındaki ilişkinin yetersiz kaldığı tespit edilmiştir. Hissedarların genel kurul toplantılarının, formalite olarak kaldığı ve yönetim kurulunun şirketin icra organlarından bağımsız olduğu görülmüştür. Şirketin objektifliğini sağlayan bağımsız yöneticilerin hak ve yükümlülüklerinin belirginleşmemiş olduğu ortaya çıkmıştır.[159]

Şirketlerin çoğunun, finansal göstergelerini yıllık raporlarına doğru olarak yansıtmadıkları belirlenmiştir. Ankete cevap veren şirketlerin %86'sı Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkelerinin yapılmasını desteklemiş ve bu ilkeler hazır olduğunda

[158] Askarov, **a.g.e**, s.8.
[159] **A.e.**, s.8.

kabul edeceklerini belirtmiştir.[160] Bu araştırma Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkelerinin gerektiğini kanıtlamıştır.

Kazakistan'da kurumsal yönetim konusunda yapılan çalışmalar, Orta ve Doğu Avrupa ile eski Sovyet ülkelerinde demokratik bir ortamda özel sektörün yaratılması ve geliştirilmesi amacıyla 1991 yılında kurulmuş olan Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD - European Bank for Reconstruction and Development) tarafından da yapılmıştır. EBRD günümüzde Orta Avrupa'dan Orta Asya'ya kadar piyasa ekonomilerini ve demokrasiyi hakim kılmak için çalışmaktadır. EBRD, bankalar, sektörler ve ticari girişimler için proje finansmanı sağlamaktadır. Ayrıca kamu şirketleriyle birlikte çalışarak, özelleştirmelere, bu şirketlerin yeniden yapılandırılmasına ve hizmetlerin geliştirilmesine destek vermektedir. EBRD'nin destek verdiği projeler özellikle tarım, enerji, finansal kurumlar, imalat, çevre altyapısı, doğal kaynaklar, turizm, telekomünikasyon, bilişim teknolojileri, medya ve ulaştırma alanlarını kapsamaktadır.[161]

EBRD, 2004 yılında yayımlanan, 27 ülkeyi kapsayan çalışmasında ülkelerdeki kurumsal yönetim uygulamalarının OECD kurumsal yönetim ilkeleri ile uyumunu değerlendirmiştir. Soruların cevaplarına göre her ülkeye kurumsal yönetim skoru verilmiştir. Skorların toplamını esas alarak ülkeleri A, B, C, D ve E kategorilerine bölmüşler. Şekil 2.1.'deki:

"A", kurumsal yönetim sisteminin "Çok yüksek uygunluk" seviyesini,

"B", kurumsal yönetim sisteminin "Yüksek uygunluk" seviyesini,

"C", kurumsal yönetim sisteminin "Orta uygunluk" seviyesini,

"D", kurumsal yönetim sisteminin "Düşük uygunluk" seviyesini,

"E", kurumsal yönetim sisteminin "Çok düşük uygunluk" seviyesini göstermektedir.[162]

---

[160] **A.e.**, s.8.
[161] Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD), (çevrimiçi) www.deik.org.tr, 14 Ocak 2009.
[162] Avrupa İmar veKalkınma Bankası, Corporate Governance Sector Assessment Project, 2004, s.2.

A (ÇOK YÜKSEK UYGUNLUK)	B (YÜKSEK UYGUNLUK)	C (ORTA UYGUNLUK)	D (DÜŞÜK UYGUNLUK)	E (ÇOK DÜŞÜK UYGUNLUK)
	Ermenistan Macaristan Kazakistan Letonya Lituanya Makedonya Moldova Polonya Rusya	Arnavutluk Bulgaristan Hırvatistan Çek Cumhuriyeti Estonya Kırgızistan Sırbistan Slovakya Slovenya Özbekistan	Bosna Hersek Gürcistan Romanya Türkmenistan	Azerbaycan Beyaz Rusya Tacikistan Ukrayna

Şekil 2.1. Kurumsal yönetim uygulamalarının OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ile uyumu seviyeleri. Kaynak: www.ebrd.com, "Corporate Governance Sector Assessment Project", January 2004.

"Corporate Governance Sector Assessment Project" adını taşıyan raporda Ermenistan, Orta ve Doğu Avrupa ile Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin arasında kurumsal yönetim düzeyinin en yüksek olduğu ülke olarak görülmektedir. Ermenistan, Macaristan ve Kazakistan kurumsal yönetim sisteminin "Çok yüksek uygunluk" seviyesi değerlendirmesini almıştır. Arnavutluk, Bulgaristan, Hırvatistan ve Çek Cumhuriyeti kurumsal yönetim normlarının kısmi uygunluğunu, yürürlükte olan mevzuatların pratik kullanımının yetersiz kaldığını gösteren kurumsal yönetim sisteminin "Orta derece uygunluk" seviyesi değerlendirmesini almıştır. Azerbaycan, Beyaz Rusya, Tacikistan ve Ukrayna anonim şirketler hakkındaki mevzuatın gelişmemiş ve onun kullanımının cılızlığını gösteren kurumsal yönetim sisteminin "Çok düşük uygunluk" seviyesi değerlendirmesini almıştır.[163] Burada dikkat edilmesi gereken nokta bu araştırma sürdürüldüğünde Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkeleri mevcut değildi. Araştırmada, Kazakistan Cumhuriyetinin "Anonim Şirketler Hakkında" 10 Temmuz 1998 yılındaki yasası temel alınmıştır.[164]

EBRD'nin bir diğer çalışması ise 2005 yılında geçiş ekonomisindeki ülkelerde kurumsal yönetim ilkelerinin etkililiğine yöneliktir. EBRD, ülkelerin kurumsal yönetim ilkelerini iki aşamada değerlendiriyor: 1) Yasal durum analizi, yani ülkelerde kurumsal yönetimle ilgili düzenlemelerin olup olmadığının tespiti. Eğer varsa OECD Kurumsal

[163] **A.e.**, s.3.
[164] Askarov, **a.g.e.**, s.5.

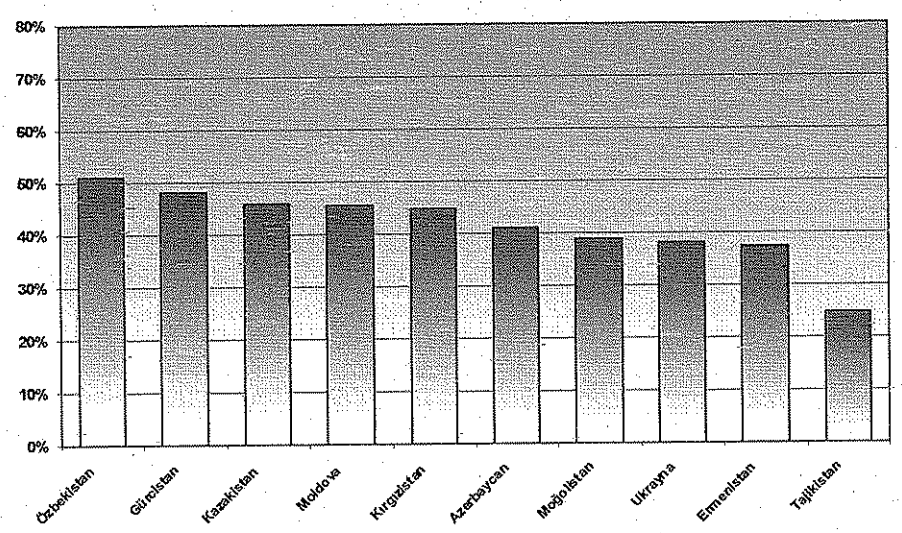
Yönetim İlkelerine uyumu değerlendiriliyor. 2) Kurumsal yönetimle ilgili kabul edilen düzenlemelerin uygulanma derecesi belirtiliyor.[165]

Anket soruları üç ana alana odaklanmıştır: azınlık hissedarının işlemin yapılıp yapılmadığını bulabilmesine yönelik mekanizmalar – bilgilendirme; tazmin etme için araçlar; bu bilgilendirme ve tazmin araçlarının kullanılmak zorunda olduğu kurumsal ortam. İlk iki alan için, anket katılımcılarından mevcut olan yasal araçlar konusunda bilgi vermeleri ve bunların hızlılık, uygulanabilirlik ve basitlik bağlamında etkinliğini değerlendirmeleri istenmiştir. Kurumsal ortam konusunda ise, kurumsal yönetim yasal mevzuat ve standartlarının uygulamasını etkileyen kurumsal özelliklerin değerlendirilmesi talep edilmiştir.[166]

Anket, çok az ülkenin azınlık hissedarlarına bilgilenme için etkin mekanizmalar sağladığını, birçok ülkede ise azınlık hissedarların bu konudaki girişimlerinin büyük hissedarlar tarafından kolaylıkla durdurulabildiğini ortaya çıkarmıştır. Anket, azınlık hissedarlarını etkin bilgilendirme veya tazmin etmenin sınırlı olduğunu ve yasalara bakıldığında beklenenin çok altında kaldığını göstermiştir. Değerlendirme, genel kurul toplantısı talep etmenin azınlık hissedarlara sağlanan en yaygın işlev olduğunu ancak şirketin güçlü bir hissedar tarafından kontrolü durumunda bilgilendirme fonksiyonlarının yerine getirilmediğini gösteriyor. Katılımcılar, şirket davalarında yargıda görev yapanların tecrübe ve yeterliliğine yönelik ciddi şüpheleri olduğunu belirtmişlerdir.[167]

---

[165] Gian Piero Cigna, "Corporate Governance in Eurasia: where do we stand?", 2006, (çevrimiçi), www.ebrd.com, 13 Haziran 2009.
[166] **A.e.**, s.2. cited by Muzaffer İsmayılov.
[167] Gian Piero Cigna, **a.g.e.**, 2006, (çevrimiçi), www.ebrd.com, 13 Haziran 2009.



Şekil 2.2. Kurumsal yönetimin yasal mevzuatı mekanizmalarının etkililiği
Kaynak: EBRD survey 2005

Şekil 2.2.'de görüldüğü üzere EBRD'nin yaptığı çalışmada 2005 yılında en yüksek uyum notuna Özbekistan sahip olmuş, Gürcistan ve Kazakistan ise ikinci ve üçüncü sıralarda yer almıştır. Ukrayna, Ermenistan ve Tacikistan'ın kurumsal yönetim çerçevesini iyileştirmeleri, kurumsal yönetim ilkelerinde acil reform yapması gerektiği görülmektedir.

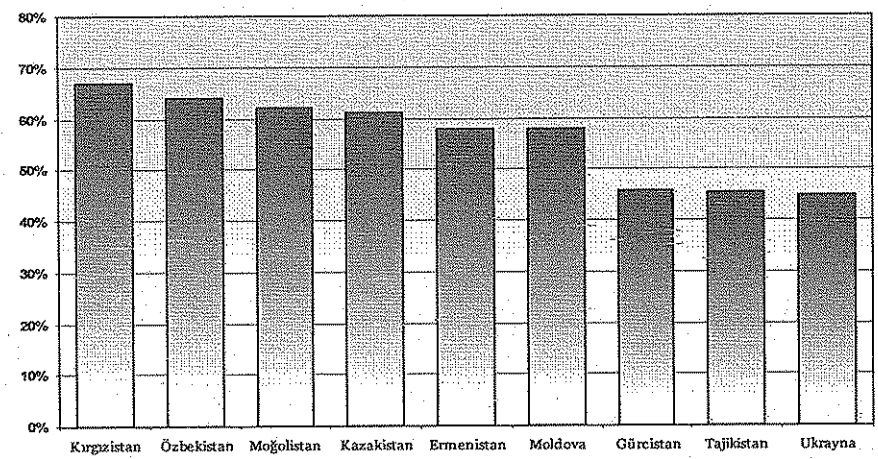
Araştırmada sonuç olarak, birçok geçiş ekonomisinde Ticaret Kanunlarının uluslararası alanda kabul edilebilir standartlara yükseltilmesi gerektiği ve daha da önemlisi, özellikle mahkemelerin güçlendirilip, yolsuzluğun üstesinden gelerek ve hukukun güçlendirilmesi için uygun tedbirleri benimseyerek, bu kanunları tam etkinleştirmeleri gerektiğinin altı çizilmiştir.[168]

2006 yılında Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkeleri yeni uygulanmaya başlandığında ABD'nin Ticaret Bakanlığı Etkili Yönetim Programı çerçevesinde Kazakistan'da kurumsal yönetimle ilgili anonim şirketlere yönelik bir araştırma

[168] **A.e.**, s.2. cited by Muzaffer İsmayılov.

yapmıştır.[169] Araştırma kapsamında 49 şirket olmasına rağmen sadece 11 şirketten cevap alınabilmiştir. Bu kadar az katılım şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları için hazır olmadığını göstermiştir. Araştırma sonucunda Kazakistan şirketlerinin kurumsal yönetim konusunda tecrübesiz oldukları görülmüştür. Örneğin: "Kurumsal yönetim ilkelerini şirkette uygulamaya başlayınca şirketiniz sizce hangi zorluklarla karşılaşacaktır?" sorusuna, en çok "Bu konuda az bilgim var" yanıtı verilmiştir. Çoğu şirketlerde ise uygulamanın temelinin olmadığı, yönetim ve hissedarların durumu değiştirmeyi istemedikleri, çalışanların ve hissedarların istememesi gibi sorunlarla karşılaştıkları ortaya çıkmıştır.[170]

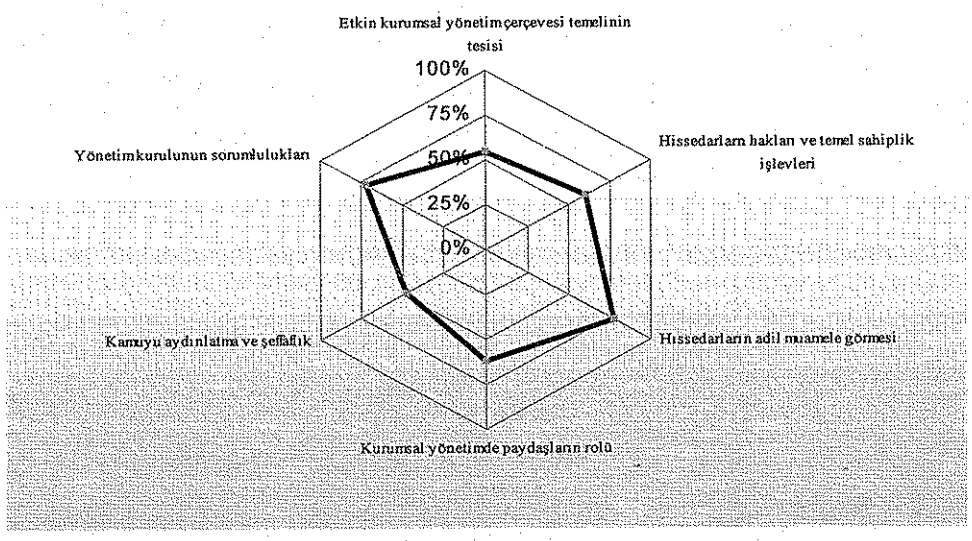
Kazakistan'da kurumsal yönetim konusunda yapılan en son çalışma ise EBRD tarafından 2007 yılında ele alınmıştır. Bu çalışma da ülkelerde kurumsal yönetim ilkelerinin etkililiğine yöneliktir. Yapılan araştırmalar sonucunda her ülkenin kurumsal yönetim çerçevesinde hangi değişiklikler yapması gerektiği açıkça gösterilmiştir.[171]



Şekil 2.3. Kurumsal yönetimle ilgili düzenlemelerin EBRD tarafından değerlendirmesi
Kaynak: Gian Piero Cigna, a.g.e., 2006, (çevrimiçi), www.ebrd.com.

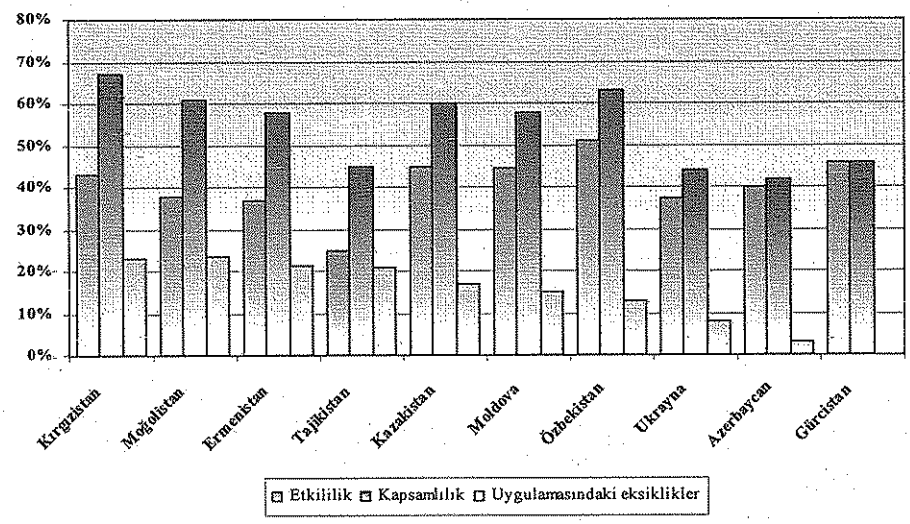
[169] Gaukhar Kopbasarova, "Yönetim kurulunun üyesi olmak sorumuluktur", 2006, (çevrimiçi), www.corpgov.kz 23 Ocak 2009. (Гаухар Копбасарова, "Членство в Совете Директоров ответсвенность", 2006, www.corpgov.kz, 23.01.2009.)
[170] **A.e.**, (çevrimiçi), www.corpgov.kz 23 Ocak 2009.
[171] Gian Piero Cigna, **a.g.e.**, 2006, (çevrimiçi), www.ebrd.com, 13 Haziran 2009.

EBRD'nin 2006 yılında yapmış olduğu çalışmada 2005 yılındaki dengelerin değiştiği görülmektedir. 2005'te en yüksek uyum notuna sahip olan Özbekistan'ın 2006'da ikinci sıraya düştüğünü görmekteyiz. 2005 yılında ikinci sırada olan Gürcistan yedinci sıraya gerilemiştir. 2005'te Kazakistan üçüncü sıradayken 2006'da bir sıra gerileyerek dördüncülüğe düşmüştür. Ukrayna ve Tacikistan'da bir değişiklik olmamış, aynı konumda kalmışlardır. 2005 yılında beşinci sırada yer alan Kırgızistan ise ilerleme kaydederek 2006 yılında en yüksek uyum notuna sahip olmuştur. (bkz. Şekil 2.3.)



Şekil 2.4. Kazakistan'da kurumsal yönetimin yasal düzenlemesi
Kaynak: Gian Piero Cigna, a.g.e., 2006, (çevrimiçi).www.ebrd.com

Şekil 2.4.'te Kazakistan'daki kurumsal yönetimin yasal düzenlemesi görülmektedir. Kazakistan'ın hissedarların adil muamele görmesi ve yönetim kurulunun sorumlulukları noktalarında daha ileri düzeyde olduğu görülmektedir. Etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelinin tesisi ile kurumsal yönetimde paydaşların rolü noktalarında kurumsal yönetim ilkelerinin orta seviyede olduğu görülmektedir. Hissedarların hakları ve temel sahiplik işlevleri ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflık noktalarında ise kurumsal yönetim ilkelerinin daha geri düzeyde olduğu görülmektedir.



Şekil 2.5. Kurumsal yönetim ilkeleri: Etkililik, kapsamlılık, uygulanmasındaki eksiklikler
Kaynak: Gian Piero Cigna, a.g.e., 2006, s.29., www.ebrd.com (çevrimiçi).

Şekil 2.5.'te görüldüğü üzere EBRD tarafından yapılan araştırmada kurumsal yönetim ilkelerinin etkililik, kapsamlılık ve uygulanmasındaki eksiklikler açısından değerlendirmesini görmekteyiz. Etkililik açısından yasalara baktığımızda en iyi durumda olan ülke Özbekistan iken, kapsamlılık açısından ise en iyi durumda olan ülke Kırgızistan'dır. Uygulamadaki eksikliklerin olmadığı ülkenin ise Gürcistan olduğu görülmektedir. Ayrıca, Gürcistan'ın yasalarının etkililik ve kapsamlılığının birbirine eşit olduğu görülmektedir.

EBRD kurumsal yönetim konusunu ülkelerde araştırmaya devam etmektedir. Farklı ülkelerde çeşitli kurumsal yönetim yapılarının bulunması, yapısal konularda evrensel olarak kabul görmüş doğru çözümlerin olmadığını ve her ülkede yasaların birbirine benzer olması gereğinin bulunmadığını göstermektedir.

2.3.2. Kazakistan'daki Kurumsal Yönetim Uygulamaları Konusundaki Sorunlar

2001 yılında Almatı'da "Kazakistan'da Kurumsal Yönetim Temellerini Oluşturmak" adlı uluslararası konferans gerçekleşti. Kazakistan'da kurumsal yönetim temelleri oluşturma ortak projesi çerçevesinde konferansı organize eden ve gerçekleştiren Uluslararası Ticaret Üniversitesi (UIB) ve ABD Uluslararası Özel Sektör Merkezi'dir (CIPE). Aynı kurumlar 2002 yılında "Kazakistan'da Kurumsal Yönetim Temellerini Geliştirmek" adlı uluslararası konferansı gerçekleştirdi. Projelerin amacı, Kazakistan'da kurumsal yönetim temellerini oluşturma ve ilkelerini uygulama, şirketlerin şeffaflığını sağlamak olmuştur. Konferansta Kazakistan'daki kurumsal yönetim durumu, kurumsal yönetimin yasal ortamı, hissedarların hakları, yönetim kurulunun yükümlülüklerinin ve tarafların anlaşmazlıkları görüşülmüştür. Konferansın bitiminde kurumsal yönetim ilkelerinin yasal bir düzenleme olarak değil bir tavsiyename niteliğinde geliştirilmesi uygun görüldü.[172]

Konferanslarda görüşülen meseleler Kazakistan'da kurumsal yönetim konusundaki esas sorunları ortaya çıkardı ve bu sorunların çözülmesine yönelik teklifler sunuldu. Bu konferanslar Kazakistan'da kurumsal yönetim konusunun önemini daha da arttırdı ve gelişmelerin başlamasına da yardımcı oldu.[173] 2005 yılında ise Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri kabul edildi.

2005 yılında Almatı'da "Kazakistan'daki Yatırım Ortamı ve Kurumsal Yönetim" adlı konferans gerçekleşti. Konferansta dünyadaki ve geçiş ekonomisindeki ülkelerde kurumsal yönetimin gelişimi, kurumsal yönetim ve yatırım ortamı arasındaki ilişki, Kazakistan'da kurumsal yönetimin sorunları, ve Kazakistan'da kurumsal yönetim sisteminin geliştirilmesine yönelik adımlar görüşüldü.[174] 2006 yılında geçen konferansta

---

[172] Askarov, **ag.e.**, s.12-13.
[173] **A.e.**, s.13.
[174] Alevtina Donskih, "Kazakistan'daki yatırım iklimi ve kurumsal yönetim", **Kazakistan Gerçeği**, 7 kasım, 2006, s.4. (Алевтина Донских, "Инестиционный климат в Казахстане и корпоративное управление", **Казахстанская Правда**, 7 ноября, 2006, стр.4.)

ise holdinglerde kurumsal yönetim uygulamaları, bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim, yönetim kurulunun sorumlulukları, bağımsız üyelerin atanması ve ödüllendirilmesi ve Kazakistan'da iş etiği konuları görüşüldü.[175]

2007 yılında Kazakistan başkenti Astana'da gerçekleşen konferansa Kazakistan Başbakanı Karim Masimov da katıldı. Başbakanın bu konferansa katılması Kazakistan'da kurumsal yönetim konusunu devlet düzeyinde ele aldıklarının göstergesi oldu. Konferansta görüşülen sorunlar Kazakistan'ın Senatosu'nun onayına sunulmuştur. Senato'nun kurumsal yönetim sorunlarını çözme toplantısına kurumsal yönetim konusuna uzmanlar da çağırıldı. Orta Asya'da kurumsal yönetim konusunda çalışma yapan uzmanlar Kazakistan Cumhuriyetinin Anayasa Mahkemesiyle birlikte birkaç görüşme yaptılar. Bu görüşmelerde, yargıçların çıkar çatışmaları sorunlarını ortadan kaldırmakta hazır olmadıkları, mahkeme kararları hukuki açıdan ideal olmasına rağmen fon piyasasında çalışanlar için bu kararların uygun olmadığı görülmüştür. Bu tespitlerden sonra Kazakistan'daki kurumsal yönetim konusuyla ilgili hukuki sistemlerde değişiklikler yapıldı.[176]

Kazakistan'da kurumsal yönetim konusunda önemli sorunlar vardır. Hisse senetleri çıkarma kararı ve devlet organlarında gerekli evrakları kayda alma arasındaki süre aylarca sürebiliyor. Kazakistan'dan başka ülkelere göç eden hisse senedi sahiplerinin durumu açıklığa kavuşmamıştır. Hisse senedi sahiplerinin birçoğu özelleştirmenin ilk yıllarında, hisse senetlerini çalışanlarına karşılıksız dağıtan şirketlerin çalışanlarından oluşmaktadır. Bu nedenle, şimdi şirketlerin çoğu kendi hissedarlarını bulamıyorlar. Bazı şirketlerde giden şahısların hisse payı %25'i bulmaktadır. Eskiden Sovyet vatandaşı olan hissedarların bir kısmı Kazakistan vatandaşı, bir kısmı da diğer ülkelerin vatandaşı olmuştur. Hissedarların çoğu Kazakistan dışına başka ülkeye göç etmelerine rağmen haklarını kaybetmediler. Bu durumda önemli bir sorun ortaya çıkıyor: Hissedarların yükümlülükleri var mıdır ya da onlar sadece hissedar haklarına mı

---

[175] **A.e.**, s.4.

[176] Corporate Governance Overview, (çevrimiçi), http://www.ifc.org/ifcext/cacgp.nsf/Content/KZHome, 18 Ocak 2009.

sahiptir?[177] Şirketlerin tasfiyesi ve yeniden organize edilmesi konusunda eksiklikler mevcuttur. Örneğin, şirketlerin tasfiyesi hissedarlara haber vermeden yapılabiliyor. Tasfiye edilen ve edilecek şirketlerin genel bilgi merkezi yoktur. Yönetim Kurulu üyeleri ve onların ücretleri diğer önemli bir sorundur. Yönetim kurulu üyeleri ve onların ücretleri hakkında net bilgi bulmak oldukça güçtür.[178] Yönetim kurulunda bağımsız üye bulmak oldukça zordur. Kazakistan'da bu tür yöneticileri bulmak zordur. Şirketin bünyesinde hisselere sahip olan çalışanlar ise bu rolü üstlenemezler. Bu yüzden şirketler ülke dışından insanları çağırmak zorunda kalırlar. Hissedarlar hakları ile yönetim kurulu ve hissedarlar arasındaki ilişkiler önemli sorunlardan bir diğeridir. Yeni kanun hissedarların haklarını koruması için imkânlarını genişletmektedir. Hissedarlar, haklarının korunması için Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankasına da başvurabilirler. Azınlık hissedarları durumunun netleştirilmesi gereklidir ve şirketlere hissedarlar listelerinin kopyasını alma hakkı tanınmalıdır. Bu hakkın anonim şirketlerin tüzüğünde gösterilmesi ve genel kurul toplantısında belirlenmesi gereklidir. Ancak uygulamada böyle bir şey yapılmıyor, ayrıca anonim şirketlerin çoğu hissedarların böyle haklarının olmasına razı değildir. Çünkü kontrol hisselerine sahip hissedarlar bu listeyi esas alarak azınlık hissedarların hisselerini satın almaya başlayacaktır.[179]

[177] Askarov, **a.g.e.**, s.14.
[178] Donskih, **a.g.e.**, s.4.
[179] Askarov, **a.g.e.**, s.15.

III. KAZAKİSTAN BANKACILIK SEKTÖRÜNDEKİ KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BELİRLENMESİNE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

3.1. Kazakistan Bankacılık Sektörü

1991 yılında Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması ve Kazakistan'ın bağımsızlığını ilan etmesinden sonra Kazakistan sosyal ve ekonomik açıdan önemli gelişmeler yaşamıştır. Mali hizmetler ve finans sektörünün merkezi olan bankacılık sisteminin de bu gelişime ayak uydurması ve hatta bu gelişimin öncüsü olması Kazakistan ekonomisi açısından oldukça önemli olmuştur. Kazakistan'da bankacılık sistemin yenden yapılandırmasına, hukuki altyapının oluşturulmasına ve banka faaliyetlerini düzenleyen yeni yasal mevzuatların kabul edilmesine ihtiyaç duyulmuştur.[180] Dolayısıyla Kazakistan'ın bankacılık sistemi bankacılık reformu çerçevesinde yapılan çeşitli düzenlemelerin neticesinde şekillenmiştir. Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) ülkeleri ile Kazakistan bankacılık sistemi birtakım özelliklere sahiptir. BDT ülkelerinin çoğunda kredi-mali sistemi; eski, sıkı, şartlı ve tekelci sistemler (Devlet Bankası – özel uzmanlık bankalar - şubeler) ile iki düzeyli sistem (Merkez Banka – ticari bankalar) arasında tercih yapmak zorunda kalmıştır. Kazakistan ise iki düzeyli bankacılık sistemi işlemeye başlamıştır. Birinci (üst) düzeyde Merkez Banka, ikinci (alt) düzeyde ise devlet bankaları, ticari bankalar, karma sermayeli bankalar ve yabancı bankalar yer almıştır. Dolayısıyla, Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu ile Kazakistan Cumhuriyeti Bankalar Kanunu yayınlanmıştır. Söz konusu kanunların kabulü, iki düzeyli bankacılık sisteminin işleyişe sokmuş ve Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası (KCMB) ile ikinci düzey bankalar arasındaki

[180] KCMB Yasal Mevzuatı, Yayın No:3, KCMB Yayınları, Almatı, Mart 1992, s.20. (Национальный банк Республики Казахстан Правовое Регулирование, Алматы, Март,1992, стр.20)

karşılıklı ilişkiler düzenini belirlemiştir.[181] KCMB, ticari ve özel uzmanlık bankalar ile hükümet birimleri için bankaların bankası olarak faaliyette bulunmakta ve mali-kredi hizmetleri piyasasının işleyişini düzenleme ve denetleme amacıyla bankaların çalışmalarını yönetmektedir.[182]

Kazakistan'da ikinci düzey bankaların toplam sayısı 1995 yılında 178, 2001 yılında ise 47 olarak görülmüş ve zaman geçtikçe banka sayısının azaldığı gözlenmiştir.[183] Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın raporlarına göre, banka sayısının azalmasının, Merkez Bankası'nın belirlediği yasal mevzuat hükümlerini, yerine getirmemesinden veya bankaların birleşmesinden kaynaklandığı ortaya çıkmıştır.

Kazakistan'da şu an toplam 36 ikinci düzey banka mevcuttur. Sektörde 1 yabancı sermayeli banka ve yabancı bankaların 15 temsilciliği çalışmaktadır. Sektördeki 3 büyük banka Kazkommertsbank A.Ş., Kazakistan Halk Bankası A.Ş. ve Turan Alem Bankası A.Ş., toplam bankacılık aktiflerinin %60'ını kontrol etmektedir.[184] Bireysel mevduatın %69'u döviz cinsindendir. Bireysel mevduat hesapları bankalardaki toplam mevduatın %40'ını oluşturmaktadır. Ayrıca, 22 bankanın ödeme ve kasa işlemlerini yürüten toplam 1087 şubesi mevcut olup, bunlarda 374'ü Kazakistan Halk Bankası A.Ş.'ne ve 194'ü Turan Alem Banka A.Ş.'ne bağlıdır. Bankaların denetim hakkı ve lisansı, 26 denetçi kuruluşun ve 52 denetçinin elinde bulunmaktadır.[185]

Kazakistan Cumhuriyeti Bankalar ve Bankacılık Kanunu hükümlerine uygun olarak kurulan ve işleyen ticari bankalar, Kazakistan bankacılık sisteminin ikinci düzeyini oluşturmaktadır. Kanun gereğince Kazakistan bankaları, mali piyasada

---

[181] Serik G.Seyitkasımov, **Para, Kredi ve Bankalar**, Cilt 3, Ekonomika Yayınları, Almatı, 2005, s.41. (Серик Г.Сейткасымов, **Деньги, кредит и банки**, Издание 3, Экономика, Алматы, 2005, стр.41)

[182] Vladimir E.Leontev, **Maliye, Para, Kredi ve Bankalar** Znaniye, Sankt-Peterbug, 2004, s.36. (Владимир Е.Леонтьев, **Финансы, деньги, кредит и банки**, Знание, Санкт-Петербург, 2004, стр.36)

[183] KCMB Bülteni, Yayın No:12, KCMB Yayınları, Almatı, Aralık, 2001, s.3. (Бюллетень Национального Банка Республики Казахстан, Издание 12, Национальный банк Республики Казахстан, Алматы, Декабрь, 2001, стр.3)

[184] Marina V.Zaluçeva, "Bankacılık sektörü göstergeleri", **Kazakistan Bankaları**, S.12, EconoMix Data, Almatı, Aralık 2005, s.9. (Марина В.Залучева "Показатели банковсого сектора", **Банки Казахстана**, но: 12, ЭкономМикс Дата, Алматы, Декабрь 2005, стр.9.)

[185] Kazakistan Bankacılık sektörü, http://www.kobifinans.com.tr/tr/dis_pazar/042502/9883 (çevrimiçi), 28 Ekim 2008.

muhtelif işlemler yapan evrensel kredi kuruluşlar niteliği taşımaktadır. Açıkça ifade etmek gerekirse, ticari bankalar çeşitli şekillerde ve süreyle krediler vermekte, kıymetli evraklar ile yabancı paraların alım-satım ve muhafaza işlemlerini yürütmekte, mevduat kabul etmekte, karşılıklı ödemeleri yerine getirmekte, değişik teminat ve yükümlülükleri sunmakta, aracılık ve sigortacılık işlemleri sürdürmektedir.[186]

Anonim olarak işleyen bankaların kuruluş sermayesi, gerçek ve tüzel kişiler arasında dağıtılan eşit nominal değerli hisse senetlerinden oluşmaktadır. Hissedarlar, bankaya katmış oldukları paylarını geri talep edemez ve böylece hem bankanın güvenilirliğini sürekli sağlanmış, hem de banka açısından likidite yönetimi açısından sağlam esaslar teşekkül edilmiş olmaktadır.

Ticari bankaların örgüt yapısı, anonim şirketlerin yönetim şemasına uygundur. Genel Kurul yılda bir defa toplanır. Bu kurula tüm banka hissedarlarının temsilcileri vekâletname ile katılırlar. Genel kurulda, banka hissedarlarının en az ¾'lük kısmının katılması halinde gündemdeki konular görüşmeye tabi tutulur. Yönetim kurulu sürekli olarak toplanır ve oy çoğunluğuyla karalar alır. Oyların eşitlenmesi halinde başkanın kullandığı oy esas alınır. Kurul kararları, Yönetim kurulu başkanının buyruğuyla hayata geçirilir. Genelde, Yönetim Kurulu bünyesinde Kredi Komitesi ve Denetim Komisyonu kurulur.[187] Ticari bankaların çalışmalarındaki şeffaflığın sağlanması ve mali durumuyla ilgili bilgilerin kolay elde edilmesi için genel kurul tarafından onaylanan bilânçoları ile kar ve zarar raporları yayınlanmalıdır.

Bugün itibariyle Kazakistan bankacılık sistemi durumu istikrarlı bir gelişme göstermektedir. KCMB denetim politikası, öncelikle bankacılık sisteminin mali istikrarlığını sağlamaya yönelmekte ve bu nedenle ikinci düzey bankaların kapitalizasyon (sermaye birikimi) derecesine ilişkin şartları güçlendirme politikasının izlemesine devam edilmektedir.[188]

---

[186] K.C.Maliye Bakanlığı Haber Bülteni, Yayın No:3, Mart 1999, s.21. (Бюллетень Министерства финансов РК, Издание 3, Март 1999, стр.21.)
[187] Nino D.Eriyaşvili, **Bankacılık**, Knorus Yayınları, Moskova, 2005, s.24. (Нино Д.Эриашвили, **Банковское дело**, Кнорус, Москва, 2005, стр.24.)
[188] Seyitkasımov, **a.g.e.**, s.65.

KCMB öncülüğünde uygulanan politikalar ve siyasi iktidar tarafından yapılan düzenlemeler sonucunda, Kazakistan bankacılık sektörü dikkat çekici bir hızda büyüyerek, Orta Asya Türk Cumhuriyetleri arasında bankacılık sisteminin en fazla geliştiği ülke haline gelmiştir. Gelişmiş ülkelerin bankacılık sektörlerini takibe alan Kazakistan'da bankacılık sektörünün bu ülkelerdeki seviyelere gelebilmesi için uluslararası standartlara uyum amacıyla birçok yeni politika belirlenmiş ve düzenlemeler yapılmıştır.[189]

Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası'nca izlenmekte olan bankacılık sistemi sağlamlaştırma ve geliştirme politikasında banka içi denetim sisteminin oluşturulmasına büyük önem verilmektedir. Bu nedenle tüm bankalar için orta iç denetim düzenini belirleyen Bankalarda İç Denetim Düzenleme Kuralı hazırlanmıştır. Kaliteli iç denetim sisteminin kuruluşu, hem bankaların hem de yatırımcılar ile müşterilerin kanuni menfaatinin korunmasına imkân sağlayacaktır. Ayrıca, söz konusu yasal mevzuatın ana görevleri, bankacılık risklerini en aza indirmek ve yasa dışı yollarla elde edilen gelirlerin meşrulaştırılmasını önlemektir.[190]

Son dönemlerde tüm dünya ülkelerinin bankacılık sektörleri ciddi değişikliklere maruz kalmıştır. Bir yandan ekonomik kriz, diğer yandan ise teknolojik gelişmeler bankacılık dünyasındaki rekabeti güçlendirmiştir. Dolayısıyla, çevre şartları ile dış etkenlerdeki gelişmelere ayak uydurabilmesi için bankaların sürekli yenileme ve gelişme sürecine girmesi gerekmektedir. Bu, sadece günümüz bankalarına değil, tüm bankacılık tarihine has bir olgudur.

Dünya mali piyasalarını saran istikrarsızlık, Kazakistan'ı da belli ölçüde etkilemiştir. Bu tip etkileşimlerin aslında Kazakistan'ın dünya piyasaları ile yüksek entegrasyon düzeyinin göstergesi olduğu söylenebilir. Uluslararası piyasalarda kredilendirme şartlarının ağırlaştırılması ile dış finans kurumlarının Kazakistan'a olan

---

[189] Kairat R.Rısbayev, "Bankacılık Sistemi Sağlamlaştırma ve Geliştirme Politikaları", **Kazakistan Bankaları**, S.6., Haziran, s.27 (Кайрат Р.Рысбаев, "Политика развития и стимулирования банковской системы", **Банки Казахстана**, № 6, июнь, стр. 27.)

[190] **A.e.**, s.28.

ilgisini azaltmış ve Kazakistan bankaların dış piyasada fon bulmalarında sıkıntılar getirmiştir.[191]

Kazakistan'ın istikrarı açısından bankacılık sisteminin sağlam işleyişi önemli hale gelmektedir. KCMB'nın ve Kazakistan Cumhuriyeti Mali Piyasaları ile Mali kurumları Düzenleme ve Denetleme Kurulu (MDDK), menkul kıymetler piyasasındaki bankaların ilgili işlemlerini düzenleme konusunda ortak çalışmalar yapılmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Bununla beraber, bankaların çıkaracağı menkul kıymetler miktarı listesinin genişletilmesine ve menkul kıymetler piyasasındaki söz konusu kıymetlerle ilgili işlemlerin şeffaflığının sağlanmasına önem verileceği belirtilmektedir. KCMB ve MDDK şeffaflık ilkesine uyarak ve piyasa oyuncuları arasında eşit risk dağıtımını üstlenmektedirler.[192]

Mali hizmetler ve finans sektörünün merkezi olan bankacılık sektörü, gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda her geçen gün daha da önemli bir aktör haline gelmektedir. Öyle ki ekonominin çok fazla gelişmemiş olduğu dönemlerde, sadece para ve diğer kıymetli madenleri saklama gibi basit işlevlerle varlığını sürdüren ve ekonomi ve ticaretin genel gidişatına göre şekillenen bankalar, günümüzde çeşitli yolarla para yaratmadan, müşterilerinin fatura ödemelerinin yapmaya kadar çok çeşitli hizmetler sunmaya başlamış ve ekonomilerin yönlendirilmesinde önemli aktörlerden biri olmuştur. Ekonomik açıdan gelişmek isteyen veya gelişmişliğini sürdürmek isteyen her ülke için olduğu gibi Kazakistan için de bankacılık sektörü büyük bir önem taşımaktadır. Bu durumu fark eden Kazak yöneticileri de, Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağıldığı ve Kazakistan Cumhuriyeti'nin kurulduğu 1991 yılından itibaren bu alana yönelik önemli çalışmalar yapmışlardır. KCMB önderliğinde yürürlüğe sokulan ve takibi yapılan bu politikaların olumlu neticelenmesi sonucunda, Kazakistan Bankacılık sektörü bağımsızlığını ilan ettiği günden bugüne önemli aşamalar kat ederek dikkat çeken bir büyüklüğe ulaşmıştır. Günümüzde Orta Asya Türk Cumhuriyetleri arasında

---

[191] Ricahrd Heinsvort, "Kazakhstan", **The Journal of Kazakhstan**, Vol.10 (107), 14 Mart 2008, s.6

[192] Marat Haydarov, "Bankalar kriz döneminde", **National Business**, No:5 (19), Eylül 2008, s.23 (Марат Хайдаров, "Банки во время кризиса", **Национальный Бизнес**, № 5 (19), Сентябрь 2008, стр.23.)

Kazakistan Bankacılık Sektörü mevduat, kredi hacmi ve aktifler gibi unsurlar bakımından en büyük sektör konumundadır.[193]

3.1.1. Kazakistan Bankalarındaki Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Bankaların ekonomideki finansal aracılık rolünün önemi, yetersiz kurumsal yönetimden kaynaklanabilecek güçlükler karşısında yüksek derecedeki hassasiyetleri ve müşterilerin mevduatının korunmasının gereksinimi nedeniyle, bankalarda kurumsal yönetim uluslar arası mali sistem için büyük önem taşımaktadır. Bankacılıkta kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler, sistemde güveni sağlamak üzere bankaların karşı karşıya kaldığı risklerin, çeşitli sebeplerle meydana gelebilecek olumsuz gelişmeleri hesaba katarak, belirli standarda ulaştırılması öngörülmektedir. Bu nedenle, 1999 yılında Basel Bankacılık Denetim Komitesi sağlam kurumsal yönetim uygulamalarının ülkelerdeki bankalara yardımcı olmak için bir rehber yayımlamıştır. Söz konusu rehber, aynı yıl Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından, hükümetlere kurumsal yönetim çerçevelerini değerlendirmeleri, geliştirmeleri ve mali piyasa düzenleyicilerine ve katılımcılarına yol göstermeleri konusunda yardımcı olmak için yayımlanmış olan kurumsal yönetim ilkelerinden esinlenmiştir. Değişen ihtiyaç ve talepler doğrultusunda Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün 2004 yılında kurumsal yönetim ilkelerini gözden geçirerek yeniden yayımladığı rehber doğrultusunda, Komite 1999 yılı rehberini gözden geçirerek 2005 yılının Şubat ayında yeniden yayınladı.

Bankacılık faaliyetlerini düzenleyici yasal mevzuat ile hukuki altyapı, etkili bankacılık denetim sisteminin oluşumuna sağlam bir zemin hazırlayacaktır. Dolayısıyla, Kazakistan yürürlükteki kanunlarına ilaveler ile değişikliklerin yapıldığına ve yeni mevzuatın kabul edildiğine de dikkat edilerek, çeşitli banka işlemlerini yürüten kuruluşlar ile bankaların faaliyetlerini düzenleyen yasal mevzuatın kabul edilmesi ve

[193] Sergei A.Morgunov, "Kazakistan'ın Ulusal Fon Rolü", **Kapital**, S.11., Almatı, Manas Yayınları, Kasım 2005, s.6-7. (Сергей А.Моргунов, "Роль национального фонда в Казахстане", **Капитал**, № 11, Алматы, Манас, Ноябрь 2005, стр.6-7.)

geliştirilmesi gündeme alınmıştır. Söz konusu mevzuat, Kazakistan Cumhuriyeti bankalarının çalışma ilkelerini uluslararası standartlara oldukça yakınlaştırmak amacıyla uluslararası deneyimlere göre hazırlanmıştır. KCMB'nın izlediği bankacılık denetim politikası, Basel Komitesi'nce onaylanan etkili bankacılık denetimin 25 ilkesine maksimum düzeyde uymaya yönelmektedir.

İşbu yönetmelik, Kazakistan Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından, Kazakistan Cumhuriyeti bankacılık sisteminin istikrarlığını sağlamlaştırma ve arttırma, ayrıca ikinci düzey bankaların Merkez Banka mevzuatında belirtilen ve uluslararası bankacılık uygulamalarınca kabul edilen standartlara ulaşmasını sağlama amacıyla hazırlanmıştır. Yönetmeliğin amacı, bankaların uluslararası standartlara geçişini sağlamaktır.

Bir güven müessesesi olan ve farklı sosyo-ekonomik statüdeki kişilerle sürekli ilişki içinde bulunan bankacılık sektöründe kurumsal yönetimin temel prensipleri olan; şeffaflık, menfaat sahipleri ile ilişkiler ve yönetim yaklaşımı, taraflar açısından çok daha önemlidir. Bu yaklaşımla, halka açık olan veya olmayan tüm bankaların kurumsal yönetim ilkelerini dikkate almaları, uygulamaları ve taraflarla paylaşmaları gerekmektedir.[194] Bankaların kurumsal yönetim ilkelerinde yer alan maddeleri öncelikle kendi bünyeleri içinde değerlendirmeleri gerekmektedir. Bu ilkelerin maddeleri ile uyum içinde bulunmaları ise bankalar için olumlu ve motive edici bir unsur olacaktır.[195]

Kazakistan bankaları ne kadar şeffaf olduklarını bildirseler de, bilgi verme konusunda oldukça isteksizlerdir. Daha fazla bilgi almak istendiğinde çoğu bankaların yönetimi aniden düşmanca davranışlarda bulunmaktadırlar.[196]

Şeffaflık, yatırımcılar ve analistler tarafından kabul edilmesi düşünülen, bilgileri web-sitesine koymak değildir. Yatırımcıların ve analistlerin daha fazla bilgiye ihtiyaçları vardır. Eğer banka yönetimi standart bilgilerin web-sitesine konmasını takdir ediyorsa, bu şeffaflık değildir. Bankalar için şeffaf olduklarını söylemek yetersizdir, bunu kanıtlamaları gerekmektedir. Bankaların gerçek sahiplerinin belli olması

---

[194] Annel Davletgalieva, **a.g.e**, s.12.
[195] **A.e.**, s.13
[196] Ricahrd Heinsvort, **a.g.e.**, s.7

önemlidir. Bankanın finansal durumu kamuoyuna açıklanmalıdır. Eğer banka yönetimi analistlerin bankanın finansal yapısı ya da sahipleri hakkında bilgi almasını zorlaştırıyorsa, banka hiçbir şey gizlemese bile bu durum analistleri şüpheye düşürür. Kazakistan'da işlemleri şeffaf olan bankalar bile bilgi alma sürecini zorlaştırıyorlar.[197]

Ülkedeki ekonomik gelişmeler ve finansal sektördeki değişimler, Kazakistan'da bankacılık sektörüne olduğu gibi reel sektör kuruluşlarına da kurumsal yönetime ne kadar çok ihtiyaç duyulduğunu gösterdi.[198]

3.1.2. Bankaların Kurumsal Yönetime İlişkin Sorunları

Bankaların etkin bir kurumsal yönetime sahip olmaları büyük önem taşımaktadır. Kazakistan'da kurumsal yönetim ilkeleri kabul edildikten sonra tüm şirketler bu ilkeleri uygulamaya başlamışlardı. Kurumsal yönetimle beraber bankaların sorunları ve bunların çözümlerine yönelik uygulamalara dikkat edilmeye başlandı. Kazakistan'daki bankaların kurumsal yönetime ilişkin sorunları şunlardır:

1) Kurumsal yönetim çoğu bankalarda büyük ölçüde yeniden yapılandırmayı, kurumsal değerlerin ve stratejik amaçların yeniden oluşturulmasını gerektirmektedir. Yönetim kurulu bankanın aralıksız faaliyetlerinin devamına ilişkin stratejileri oluşturmalıdır. Faaliyetlerin işlemlerde rüşvet ve yozlaşmanın önüne geçilmesine yönelik olması önem taşımaktadır.[199]

2) Bankalarda kurumsal yönetimin şeffaf olarak sürdürülmesi gereklidir. Bankalar bu konuda başarısızdır. Örneğin, yönetim kurulunun ücretleri hakkında açıklama yapmamak şeffaflığı olumsuz etkilemektedir.[200]

---

[197] **A.e.**, s.7.
[198] **A.e.**, s.7.
[199] Nurgali K.Mamırov, **İşletme temelleri**, Almatı, Ekonomika, 1997, s.53 (Нургали К.Мамыров, **Основы предпринимательства**, Алматы, Экономика, 1997, стр.53.)
[200] İgor Belikov, "Kurumsal yönetim problemleri ve bankalar", **Hisse senetleri piyasası**, N17(272), 2007, s.3. (Игорь Беликов, "Проблемы корпоративного управления и банки", **Рынок ценных бумаг**, №17(272), 2007, стр.3.)

3) Bankalar belirlenen kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda faaliyetlerini düzenlemekte acele etmemektedir.

4) Çoğu bankalarda azınlık hissedarlarını yönetim kurulunda temsil edecek kişiler bulunmamaktadır.

5) Bağımsız üyelerin sayısı azdır.

6) Banka yönetimi ile hissedarlar arasındaki ilişkileri açık değildir.

7) Bazı banka yöneticileri azınlık hissedarlarının haklarını göz ardı ederek, kararlarında bireysel davranmaktadır.

Kurumsal yönetim, bir dizi yasal konunun ele alınması ile geliştirilebilir. Örneğin; hissedarların haklarının korunması, sözleşmelerin geçerliliği, yönetim kurullarına açıklık getirilmesi, kurumlarda rüşvet ve yozlaşmanın önlenmesi, yasalar, yönetmelikler ve diğer tedbirler ile yönetici, çalışan ve hissedar haklarının düzenlenmesi v.b.. Tüm bu uygulamalar, etkin kurumsal yönetimi ve denetim inisiyatiflerini destekleyici nitelikte yasal altyapının oluşturulmasını ve bankaların sağlıklı biçimde faaliyetlerini sürdürmesini teşvik edebilir.[201]

Bir bankanın yönetim kurulu ve üst düzey yönetimi bankanın performansından nihai olarak sorumludur. Bankalardaki kurumsal yönetim, çoğu zaman çıkarları dikkate alınmayan mevduat sahipleri de dahil tüm pay sahiplerinin menfaatlerinin korunmasına yönelik olmalıdır.[202]

3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Dünya üzerinde gelişen sermaye hareketleri bankalarda "iyi yönetişim" (good governance) kavramını giderek kabul gören bir yaklaşım haline getirmektedir. Şeffaflık, adillik, sorumluluk ve hesap verebilirlik gibi önemli ilkelerin üzerine inşa edilen

[201] Mamırov, **a.g.e.**, s.54.
[202] **A.e.**, s.55.

kurumsal yönetim uygulamalarının bankaların yönetim anlayışında ağırlığı her geçen gün artmaktadır.[203]

Bankalar, parasal kaynakları çekmek ve onları en verimli şekilde kullanmak amacıyla kurulan kuruşlardır. Bankacılık sistemi, piyasa ekonomisinin en önemli parçalarından biridir. Tarih akışı içerisinde bankalar ile mal-para ilişkileri birlikte gelişmiştir. Bankalar, tüm yönetim düzeyindeki ekonomi çalışmalarıyla doğrudan bağlantılı olup, üretim sürecine iştirak edenlerin iktisadi menfaatlerini karşılamaya yönelik faaliyette bulunurlar. Piyasa ekonomisine geçiş sebebiyle Kazakistan bankaları için yepyeni ufuklar açılmıştır. Özelleştirme ve devlet mülkiyetinden alma süreçleri sayesinde özel mülkiyetin, kolektif ve anonim şirketlerin gelişmesi ile karma sermayeli işletmelerin oluşmasına ortam yaratılmıştır.[204]

İşbölümüne dayalı günümüz piyasa ekonomisinde bankacılık sistemi, diğer ekonomi alanlarıyla sürekli temas halinde olması nedeniyle önemli bir yere sahiptir. Çağdaş ekonomi, birbirleriyle sıkı ilişki içerisinde bulunan çeşitli unsurlardan ibaret karmaşık bir sistemdir. Bu sistemde, tüm ekonominin normal olarak işlemesine ve karşılıklı iktisadi ilişkilerin gelişmesine elverişli ortam oluşturan bankacılık sisteminin rolü tartışılmazdır.[205]

Bankalardaki kurumsal yönetimin yapısı bankaların, kurumsal hedeflerin oluşturulması (ekonomik kazançların sağlanması dahil), günlük operasyonel faaliyetlerin sürdürülmesi, pay sahiplerinin menfaatlerinin gözetilmesi, bankacılık sisteminin mevcut yasalara ve düzenlemelere uyumlu olarak daha güvenilir ve etkin bir şekilde faaliyet gösterebilmeleri beklentisi ile kurumsal faaliyet ve davranışların düzenlenmesi, mevduat sahiplerinin haklarının korunması konusundaki yaklaşımlarını etkilemektedir.[206]

Kurumsal yönetime yönelik uygulamalar bankalarda kurumsal değerler, etik ilkeler, davranış standartları ve bunlarla uyumlu bir sistemi oluşturmaya yardımcı olacaktır. Ayrıca, tüm kurumun başarısının ve bireysel olarak katılımların ölçülebileceği

---

[203] Yanovskaya, Nikiforova, **a.g.e.**, s.64.
[204] Belikov, **a.g.e.**, s.4.
[205] Ugo Finsi, "Dünya Bankası ve Proje Tahlilleri", Dünya Bankası Haber Bülteni Atamura, Almatı, Ocak 1994, s.12.
[206] Donskih, **a.g.e.**, s.4.

açıkça tanımlanmış kurumsal stratejinin belirlenmesi, yönetim kurulu, üst düzey yönetim ve denetçiler arasında işbirliği ve etkileşimin sağlanmasına yönelik mekanizmanın kurulması, çıkar çatışmalarının önem arz ettiği durumlara ilişkin risklerin özel olarak izlenmesi (bankanın yan kuruluşları, büyük ortakları, üst düzey yöneticileri ya da bankada önemli pozisyonlarda görevli personel ile ilişkiler dahil olmak üzere), kamuoyuna yeterli bilgi akışının sağlanması için kurumsal yönetim gereklidir.[207]

Kendi hisselerini yatırımcılara sunmak ve halka açılmak isteyen şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini yerine getirmelerini özellikle talep etmek gerekmektedir.[208]

Bu araştırmanın temel amacı, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesidir ve zayıf olduğu noktaları saptamaktır.

3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntem

Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem, veri toplamada en çok tercih edilen ve en ekonomik veri toplama yöntemi olduğundan seçilmiştir.

3.4. Araştırmada Kullanılan Ölçek

Araştırmada Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) tarafından geliştirilen ve kurumsal yönetim araştırmalarında en sık kullanılan ölçek olduğundan bu ölçek kullanılmıştır. Ayrıca, CLSA ölçeğinde, kurumsal yönetim düzeyini ölçmek amacıyla kullanılan boyutlarla Kazakistan kurumsal yönetim uygulamalarının esaslarının üzerinde durduğu temel konular arasında benzerlikler görülmektedir. CLSA ölçeği; 7 boyuttan ve 57 ifadeden oluşmaktadır. Bu çalışmada ise CLSA ölçeğinin 6 boyutu ve bunlara ilişkin 46 ifade kullanılmıştır. CLSA tarafından kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik hazırlanan ölçeğin boyutları; yönetim disiplini, şeffaflık, yönetim

[207] Kopbasarova, **a.g.e.**, (çevrimiçi), www.corpgov.kz, 23 Ocak 2009
[208] Balgarin, **a.g.e.**, s.19.

kurulunun bağımsızlığı, yönetim kurulunun hesap verebilirliği, sorumluluk, adillik ve sosyal farkındalık şeklindedir. Bu boyutlardan yönetim disiplini boyutu bu araştırmada kullanılmamıştır. Ayrıca sosyal farkındalık boyutundaki 2 ifade araştırma için uyumlu olmadığından dolayı anketten çıkarılmıştır.

Bu araştırmada kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik kullanılan ölçeğin boyutları şu şekildedir: şeffaflık, bağımsızlık, hesap verebilirlik, sorumluluk, adillik, sosyal farkındalık.

Kazakistan kurumsal yönetim uygulamalarındaki hususlar CLSA ölçeğindeki başlıklar altında sorulan soruların bazılarında görülmektedir. Bu benzerlikleri genel olarak aşağıdaki tablodan görebiliriz.

Tablo 3.1. Kazakistan kurumsal yönetim uygulamalarındaki hususların CLSA ölçeğindeki başlıklarıyla benzerlikleri.

Kazakistan kurumsal yönetim uygulamalarının esasları	**CLSA ölçeğinin boyutları**
Şeffaflık ve şirketin faaliyetleri hakkında açıklama yapmak	Şeffaflık
Yönetim kurulu	Bağımsızlık
Kurumsal sekreterya	Hesap verebilirlik
Kanunlara uyma ve etik	Sorumluluk
Hissedarlar haklarının korunması	Adillik
Çıkar çatışmalarını düzenleme politikası	
Kar payı dağıtım politikası	
Doğal çevreyi korumak	Sosyal farkındalık
İnsan kaynakları politikası	
Kanunlara uyma ve etik	

3.5. Araştırmanın Kapsamı

Araştırmanın kapsamını Kazakistan'da faaliyette bulunan 36 banka oluşturmaktadır. Anket formları bankalara e-posta, mektup, faks, elden verme yollarıyla iletilmiştir. Ayrıca, cevaplama oranını yükseltmek için Kazakistan bankalarına ulaşmak için Kazakistan Konsolosluğu aracılığıyla Kazakistan Merkez Bankası'na mektup gönderilmiştir.

Araştırma kapsamındaki bankaların 31'i anket sorularına cevap vermiştir. Yapılan değerleme sonucunda eksik ve hatalı doldurulan anketlerin elenmesiyle analize elverişli anket sayısı 26 olarak saptanmıştır. Cevaplama oranı %72'dir.

3.6. Araştırmanın Kısıtları

Araştırmayı kısıtlayan nedenlerin en önemlisi, bankaların ülkenin değişik bölgelerinde olmasıdır. Elden iletilemeyen anket formlarının geri dönmesinde zorluklar yaşanmıştır.

Bankalar, ankete cevap vermekten ve bilgi paylaşmaktan kaçınmışlardır. Karşı tavır alarak cevap vermekten vazgeçen bankalar cevaplama oranını düşüren nedenlerden bir diğeri olmuştur.

Daha önce bu tür bir araştırmanın yapılmamış olmasından dolayı, bankalar araştırmayı yadırgamıştır. Ankete cevap veren bankalar bile araştırmaya şüpheyle bakmışlardır.

3.7. Verilerin Analizi

Toplanan anketleri değerlendirmek amacıyla "SPSS Statistics 14.0" paket programı kullanılmıştır. Bu program aracıyla araştırmadaki tüm değişkenlerin frekans ve yüzde dağılımları hesaplanmış, bunların aritmetik ortalaması ve toplam değerleri belirlenmiştir.

Araştırmada sonucunda elde edilen bilgiler iki kısımda incelenmiştir. İlk kısımda, araştırmaya katılan bankaların özellikleri hakkında genel bilgiler verilmiştir. Araştırma sonuçlarının incelendiği kısımda ise, araştırmanın güvenilirliğini belirlemek amacıyla güvenilirlik analizi yapılmıştır. Güvenilirlik katsayısı Cronbach alpha hesaplanmıştır. Güvenilirlik katsayısının değeri 0 ile 1 arasında olup, bu değer 1'e yaklaştıkça güvenilirlik artar. Araştırmadaki her boyut ayrı ayrı olmak üzere, kurumsal yönetim düzeyinin belirlenmesine yönelik sorulara verilen evet ve hayır cevaplarının

ortalama değeri ile ilgili istatistiksel bilgiler yer almıştır. Sonuçların 1'e yaklaşması kurumsal yönetim düzeyinin çok yüksek, 0'a yaklaşması ise çok düşük anlamını taşımaktadır. Sorulan sorulara verilen cevaplara ilişkin frekans tabloları oluşturulmuş ve bulgular tablo şeklinde verilmiştir.

3.7.1. Araştırmaya Katılan Bankaların Genel Özellikleri ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi

Anket formlarının ilk kısmında, anketi cevaplandıran kişinin bankadaki konumu, bankanın faaliyet süresi, bankanın yabancı sermayeli olup olmadığı ve hissedar sayıları gibi genel özellikleri belirlenmeye çalışılmıştır.

3.7.1.1. Anketi Cevaplandıranların Bankadaki Konumları

Anket sorularından ilki, anketi cevaplandıran kişilerin konumlarını öğrenmek amacı taşımıştır. Banka adına anket formlarını dolduran kişilerin (bkz.Tablo 3.2) 8'i (%30,8) yönetim kurulu üyesi, 1'i (% 3,8) genel müdür, 6'sı (%23,1) genel müdür yardımcısı, 8'i (%30,8) hukuk danışmanı, 3'ü (% 11,5) bölüm başkanıdır.

Tablo 3.2. Anketi Cevaplandıranların Bankadaki Konumları

		Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Yönetim Kurulu Üyesi	8	30,8	30,8
	Genel Müdür	1	3,8	34,6
	Genel Müdür Yardımcısı	6	23,1	57,7
	Hukuk Danışmanı	8	30,8	88,5
	Bölüm Başkanı	3	11,5	100,0
	Toplam	26	100,0	

3.7.1.2. Ankete Katılan Bankaların Faaliyet Süreleri

Araştırmaya katılan bankalara, faaliyet süreleri ile ilgili soru yöneltilmiştir. Bu soru, Kazakistan'daki bankaların kuruluş yıllarının Sovyetler Birliği dönemine denk geldiği düşünülerek sorulmuştur. Bu soruya verilen cevaplar aşağıdaki tabloda yer almıştır.

Tablo 3.3. Anketi Katılan Bankaların Faaliyet Süreleri

		Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	1-5 yıl	5	19,2	19,2
	6-10 yıl	12	46,2	65,4
	11-15 yıl	7	26,9	92,3
	16 yıl ve üzeri	2	7,7	100,0
	Toplam	26	100,0	

Ankete katılan bankaların 5'i (% 19,2) 1-5 yıldır, 12'si (% 46,2) 6-10 yıldır, 7'si (% 26,9) ise 11-15 yıldır faaliyette bulunduklarını belirtmişlerdir. 16 yıl ve üzeri faaliyette bulunan 2 (% 7,7) banka ankete katılmıştır.

3.7.1.3. Ankete Katılan Bankaların Hissedarlarının Sayısı

Ankete katılan bankaların hissedarların sayısı anket formu aracılığıyla öğrenilmeye çalışılmıştır. Buna ilişkin bilgiler ise aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.4. Ankete Katılan Bankaların Hissedarlarının Sayısı

		Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	0-50	7	26,9	26,9
	51-100	12	46,2	73,1
	101-200	7	26,9	100,0
	Toplam	26	100,0	

Tablo 3.4'de görüldüğü üzere araştırma kapsamına giren bankaların %7,7'lik kısmı olan 2 banka hissedar sayısının 11-20 arası olduğunu belirtmişlerdir. Hissedar sayısının 21-50 arası olduğunu bildiren bankaların sayısı ise 5 olmuştur. Bu da anket formunu cevaplayanların % 19,2'lik kısmını oluşturmaktadır. 12 (% 46,2) banka ise, hissedar sayısının 51-100 arasında olduğunu belirtmişlerdir. 7 (% 26,9) bankanın verdiği cevaplarda hissedar sayısının 101-200 arası olduğu görülmektedir.

3.7.1.4. Ankete Katılan Bankaların Yabancı Sermayeli Olup Olmaması

Araştırmaya katılan bankaların yabancı sermayeli olup olmadıklarının belirlenmesi amacıyla da soru sorulmuştur. Alınan cevaplar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 3.5. Ankete Katılan Bankaların Yabancı Sermayeli Olup Olmaması

		Frekans	Yüzde	Kümülatif Yüzde
Geçerli	Evet	12	46,2	46,2
	Hayır	5	19,2	65,4
	Yarı yabancı sermayeli	9	34,6	100,0
	Toplam	26	100,0	

Bu sonuçlara göre araştırmaya katılan 26 bankanın %46,2'lik kısmı olan 12'si yabancı sermayeliyken, %19,2'lik bir bölümü olan 5 şirketin yabancı sermayeli olmadığı belirlenmiştir. 9 (% 34,6) banka ise yarı yabancı sermayeli olduğu cevabını vermiştir.

3.7.2. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Belirlenmesine Yönelik Soruların Analizi

Bu başlık altında, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamaları düzeyinin belirlenmesine yönelik verilen cevaplar üzerinde yapılan değerlendirmeler ele alınacaktır.

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik 6 alt boyuttan ve toplam 46 sorudan oluşan kurumsal yönetim ölçeğinin güvenilirliğini test etmek amacıyla Cronbach alpha katsayısı hesaplanmıştır. 46 ifadeden oluşan bu ölçeğin Cronbach alpha katsayısı 0,859 olarak belirlenmiştir. Bu rakam 1'e yaklaştığı için, araştırma sonuçlarının güvenilir olduğunu söyleyebiliriz.

Güvenilirlik katsayısının genel değerlendirilmesine rağmen, her bir boyutun tek tek değerlendirilmesi sonucu elde edilen güvenilirlik analizi sonuçları (bkz. Tablo 3.6) ölçek geneline oranla düşük çıkmıştır.

Tablo 3.6. Her boyut için güvenilirlik analizi

	Cronbach Alpha	**İfade sayısı**
Şeffaflık	0,765	10
Bağımsızlık	0,741	8
Hesap Verebilirlik	0,721	8
Sorumluluk	0,655	6
Adillik	0,774	10
Sosyal Farkındalık	0,725	4

Cronbach Alpha katsayısı, şeffaflık boyutunu ölçme amacı taşıyan on ifadeye ilişkin olarak 0.765, bağımsızlık boyutuna ilişkin 0.741, hesap verebilirlik ile ilgili olarak 0.721, sorumluluk boyutuna ilişkin olarak 0.655, adillik boyutuna ilişkin olarak 0.774 ve sosyal farkındalık boyutuna ilişkin 0.725 olarak belirlenmiştir. Her bir boyuta ilişkin güvenilirlik katsayısının ölçek genelinden düşük olmasına rağmen, araştırma sonuçlarının yeterince güvenilir diye yorumlayabiliriz.

Araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan Kazakistan'daki bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesi ile ilgili genel bulgular aşağıdaki tabloda yer almıştır.

Tablo 3.7. Kurumsal Yönetim düzeyine ilişkin bulgular

	N	Min.	Max.	Ortalamalar	İfade sayısı
Şeffaflık	26	,269	,885	,565	10
Bağımsızlık	26	,231	,846	,553	8
Hesap Verebilirlik	26	,231	,885	,601	8
Sorumluluk	26	,462	,923	,763	6
Adillik	26	,154	,808	,565	10
Sosyal Farkındalık	26	,115	,962	,385	4
Toplam	**26**	**,115**	**,962**	**,579**	**46**

Bu tabloya göre Kazakistan'daki bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyi, istatistiksel olarak 0,579 olarak belirlenmiştir. Maksimum puan 1 ve minimum puan 0 olduğu değerlendirmede, bu katsayı Kazakistan'daki bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının orta seviyede olduğunu göstermektedir.

3.7.2.1. Şeffaflık Boyutuna İlişkin Bulgular

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik hazırlanan anketin ilk kısmı şeffaflık boyutuna ilişkin olmuştur. Bu kısımda, araştırma kapsamına giren bankaların, şeffaflık anlayışının hangi düzeyde olduğu ve şeffaflığın gereklerine ne derece uyup uymadıklarını öğrenmek amacıyla on ifade yer almıştır.

Tablo 3.8. Şeffaflık boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Yönetimin, 3 veya 5 yıllık "varlık üzerinden getiri", "özkaynak üzerinden getiri" hedeflerini açıklaması	26	30,8	69,2
Şirketin, yıl sonundan itibaren 4 ay içinde yıllık faaliyet raporunu açıklaması	26	57,7	42,3
Şirketin, 6 aylık faaliyet raporlarını açıklaması	26	88,5	11,5
Şirketin 4 aylık faaliyet raporlarını açıklaması	26	26,9	73,1
Faaliyet raporlarını yönetim kurulu onayından hemen sonra - 2 iş günü içinde açıklanması	26	76,9	23,1
Faaliyet raporları açık ve bilgilendirici olması	26	73,1	26,9
Hesapların genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uyması	26	53,8	46,2
Piyasanın hassas olduğu bilgileri zamanında	26	42,3	57,7

açıklanması			
Yatırımcıların üst yönetime rahatlıkla erişebilmesi	26	61,5	38,5
Şirketin, sonuçlar ve diğer duyurular için kısa aralıklarla güncellenen web sitesi bulunması	26	53,8	46,2
Genel Ortalama		**56,5**	**43,5**

Araştırma kapsamında değerlendirilen 26 bankanın şeffaflık ile ilgili sorulara verdikleri cevaplar incelendiğinde (bkz.Tablo 3.8.), araştırmaya katılan bankaların şeffaflık düzeyinin orta düzeyde olduğu görülmektedir.

Her bir ifadeye ilişkin bankalarca verilen cevaplara bakıldığında, araştırmaya katılan bankaların %69,2'sinin finansal hedeflerini açıklamadıklarını, %30,8'lik kısmının ise finansal hedeflerini açıkladıkları görülmüştür. Bankaların, yıllık faaliyet raporlarını zamanında açıklamaması insanlarda neden sorusunu doğuruyor. Çünkü bu soruya cevap veren bankaların % 57,7'lik kısmı zamanında açıkladıklarını belirtmişler. Ankete cevap veren bankaların %88,5'i 6 aylık faaliyet raporunu yayınladıklarını bildirmişler. 4 aylık faaliyet raporunu açıklayan bankalar ise %26,9'luk kısmı oluşturmuşlar. Yayınlanan faaliyet raporlarının yönetim kurulunun onayından hemen sonra, 2 iş günü içinde açıklayan bankaların oranı %76,9'dır. Faaliyet raporlarının açık ve bilgilendirici olduğu düşünen bankaların oranı da yüksektir. Bu sonuca göre, araştırmaya katılan bankaların %73,1'i yayınladıkları faaliyet raporlarının yeterince açık ve bilgilendirici olduğunu düşünmektedir. Bankaların hazırlamış oldukları muhasebe hesaplarının uluslararası kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olup olmadığına ilişkin soruya ise, evet cevabı verenlerin oranı %53,8 olmuştur. Piyasanın hassas olduğu bilgilerin hemen açıklandığını iddia eden bankaların oranı %42,3'tür. Yatırımcıların üst yönetime erişiminin yeterince kolay olduğunu beyan eden bankaların oranı %61,5'dir. Şeffaflıkla ilgili sorulan son soru, kısa aralıklarla güncellenen web sitelerinin olup olmadığına ilişkin olmuştur. Bu soruya olumlu cevap verenlerin oranı %53,8 iken, web sitesi bulunmayan bankalar oranı %46,2 olmuştur.

Genel olarak değerlendirildiğinde, araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan bankaların şeffaflıkla ilgili olarak eksik kaldığı noktalar, 3 veya 5 yıllık "varlık üzerinden getiri", "özkaynak üzerinden getiri" hedeflerini açıklamaması, 4 aylık faaliyet

raporlarının açıklanmaması ve piyasanın hassas olduğu zamanlarda bilgilerin zamanında açıklanmaması konularında olmuştur.

3.7.2.2. Bağımsızlık Boyutuna İlişkin Bulgular

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik anketin ikinci kısmı bağımsızlık boyutuna ilişkin olmuştur. Bu kısımda, bankaların bağımsızlık anlayışlarının hangi düzeyde olduğu ve bağımsızlık gereklerine uyup uymadığını ölçmek amacıyla sekiz ifade yer almıştır.

Tablo 3.9. Bağımsızlık boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Son 5 yılda, yönetim kurulu ile üst yönetimin, hissedarlar aleyhine karar vermeleri ile ilgili her hangi bir anlaşmazlık veya sorunların ortaya çıkması (t)	26	84,6	15,4
Yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olması	26	53,8	46,2
Şirketin yönetim kurulundan farklı, çoğunluk hisse sahiplerinin etkisi altında bulunmayan yürütme veya yönetim komitesinin bulunması	26	57,7	42,3
Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği denetim komitesinin bulunması	26	76,9	23,1
Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği ücretlendirme komitesinin bulunması	26	23,1	76,9
Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği aday gösterme komitesinin bulunması	26	23,1	76,9
Dış denetçilerin şirketle bağlılığının olmadığının açıkça görülmesi	26	57,7	42,3
Yönetim kurulunda her hangi banka ve diğer kreditörlerin temsilcilerinin bulunması (t)	26	65,4	34,6
Genel Ortalama		**55,3**	**44,7**

Tablo 3.9.'da görüldüğü üzere, araştırmaya katılan bankaların bağımsızlık konusundaki sorulara verdikleri cevaplardan, onların bu konuda genel olarak orta düzeye sahip oldukları sonucuna varılabilir (% 55,3). Her bir ifadeye ilişkin verilen cevaplara baktığımızda, bankaların vermiş oldukları cevaplara göre oranların %84,6'sında yönetim kurulu ile üst yönetimin hissedarlarla ilişkileri yeterince olumlu olduğunu ve son 5 yıl içinde her hangi bir sorun ortaya çıkmadığını görmekteyiz. Sorunların ortaya çıktığını

belirten bankalar ise %15,4'lük kısmı oluşturmaktadır. Yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olup olmadığını belirlemeye ilişkin sorulan soruya cevap veren bankaların %53,8'i yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olduğunu belirtmişler. %46,2'lik kısmı ise yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olmadığını beyan etmişlerdir. Bankanın yönetim kurulundan farklı, çoğunluk hisse sahiplerinin etkisi altında bulunmayan yürütme veya yönetim komitesinin bulunmasına ilişkin soruya, ankete katılan bankaların %57,7'lik kısmı böyle bir komitenin bulunduğunu, %42,3'lük kısmı ise bulunmadığını belirtmişler. Bankaların %76,9'u bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği denetim komitesini bulunduğunu vurgulamışlardır. Geri kalan %23,1'lik kısmı ise bu şekilde oluşturulmuş bir denetim komitesinin bulunmadığını açıklamışlardır. Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği ücretlendirme komitesinin bulunması konusuna %76,9'luk kısmı "hayır" cevabını vermiştir. Cevaplardan, ankete katılan bankaların sadece %23,1'lik bir kısmında böyle bir komitenin var olduğu ortaya çıkmıştır. Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği aday gösterme komitesinin var olup olmadığını belirlemeye yönelik soruya yine %76,9'luk kısmı "hayır" cevabını vermiştir. Diğer taraftan dış denetçilerin şirketle bağlı olup olmadığına ilişkin soruya verilen olumlu cevapların oranı ise %57,7'dir. Yönetim kurulunda her hangi banka ve diğer kreditörlerin temsilcilerin olup olmadığına ilişkin soruya verilen cevaplardan, ankete katılan bankaların %65,4'ünde onların bulunmadığı görülürken, %34,6'sında bulunduğu anlaşılmıştır.

Bu bulgulara genel olarak bakıldığında, araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan Kazakistan bankalarında, kurumsal yönetim uygulamalarının bağımsızlık yönünden eksik kaldığı hususlar; özellikle, bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği ücretlendirme komitesinin ve aday gösterme komitesinin bulunmamasıdır.

3.7.2.3. Hesap Verebilirlik Boyutuna İlişkin Bulgular

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik anketin üçüncü kısmı ise, hesap verebilirlik boyutuna ilişkindir. Bu kısımda, bankaların hesap

verebilirlik anlayışlarının hangi düzeyde olduğunu ve bu boyuta ne derece uyup uymadıklarını öğrenmek amacıyla sekiz ifade yer almaktadır. Hesap verebilirlik boyutuna ilişkin sonuçların yer aldığı aşağıdaki tablo incelendiğinde, araştırmaya katılan bankaların hesap verebilirlik düzeyinin orta seviyede olduğu görülmektedir (%60,1).

Tablo 3.10. Hesap Verebilirlik boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Yönetim kurulunun kontrol rolünün icra rolünden fazla olması	26	38,5	61,5
Şirketinizde, bağımsızlığı açıkça ve tartışmasız olarak bilinen / görülen, icrada görevli olmayan, yönetim kurulu üyelerinin bulunması	26	69,2	30,8
İcrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulunun en az yarısını oluşturması	26	23,1	76,9
Yönetim kurulunda yabancı ülkelerden üyelerin bulunması	26	53,8	46,2
Yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapılması	26	76,9	23,1
Yönetim kurulu üyelerine toplantı öncesi brifing verilmesi	26	46,2	53,8
Denetim komitesinin dış denetçileri aday gösterip çalışmalarını gözden geçirmesi	26	84,6	15,4
Denetim komitesinin iç denetim ve muhasebe prosedürlerini kontrol etmesi	26	88,5	11,5
Genel Ortalama		**60,1**	**39,9**

Bu boyuta ilişkin ifadelere verilen cevaplara baktığımızda, yönetim kurulunun kontrol rolünün icra rolünden fazla olması ile ilgili ifadeye bankaların %61,5'i "hayır" cevabını vermiştir. Araştırmaya katılan bankaların diğer kısmı olan %38,5'i yönetim kurulunun kontrol rolü, icra rolünden fazla olması sorusuna olumlu cevap vermişler. Şirketinizde, bağımsızlığı açıkça ve tartışmasız olarak bilinen / görülen, icrada görevli olmayan, yönetim kurulu üyelerinin bulunması sorusuna ise bankaların %69,2'lik kısmı "evet" cevabı vermişken, %30,8'lik kısmı "hayır" cevabı vermişlerdir. İcrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulunun en az yarısını oluşturması ifadesine araştırmaya katılan bankaların %23,1'i bağımsız üyelerin yönetim kurulunun yarısını oluşturduklarını bildirmişler. %76,9'luk kısmı ise ilgili soruya olumsuz cevap vermişler. Araştırmaya katılan bankaların %53,8'i yönetim kurulunda yabancı

ülkelerden üyelerin bulunduğunu belirtmişlerdir, geri kalan %46,2'si yönetim kurulunda yabancı ülkelerden üye olmadığını beyan etmişlerdir. Araştırma kapsamında, hesap verebilirlik ile ilgili sorulan diğer bir soru da, yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapılıp yapılmadığıyla ilgili olmuştur. Bu soruya cevap veren bankaların %76,9'u yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapıldığını belirtmişken, geri kalan %23,1'lik kısmı toplantıların en az üç ayda bir yapılmadığını bildirmişlerdir. Araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan bankalardan %46,2'lik kısmı, yönetim kurulu toplantıları öncesi üyelerin gerekli şekilde bilgilendirildiği, onlara brifingler verildiğini bildirmişler. %53,8'lik kısmı ise bu şekilde brifinglerin verilmediğini beyan etmişlerdir. Bankaların %84,6'sı denetim komitesinin dış denetçileri aday gösterip çalışmalarını gözden geçirdiklerini bildirmişken, %15,4'lük kısım bu ifadeye olumsuz cevap vermiştir. Denetim komitesinin iç denetim ve muhasebe prosedürlerini kontrol etmesi ifadesine ilişkin bankaların %88,5'i "evet" cevabını verirken, %11,5'i "hayır" cevabını vermiştir.

Araştırmaya katılan Kazakistan bankalarının hesap verebilirliğinin, yönetim kurulunun kontrol rolünün icra rolünden fazla olması; icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, yönetim kurulunun en az yarısını oluşturması ve yönetim kurulu üyelerine toplantı öncesi brifing verilmesi konularında düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Bankalarda, bağımsızlığı açıkça ve tartışmasız olarak bilinen / görülen, icrada görevli olmayan, yönetim kurulu üyelerinin bulunması; yönetim kurulunda yabancı ülkelerden üyelerin bulunması ve yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapılması konularında çalışmaların yapılması gerekmektedir.

3.7.2.4. Sorumluluk Boyutuna İlişkin Bulgular

Sorumluluk boyutuna ilişkin sorulan sorular, kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik hazırlanan anketin dördüncü kısmını oluşturmuştur. Araştırma kapsamına giren bankaların sorumluluk anlayışının hangi düzeyde olduğu ve sorumluluk anlayışına ne derece uyup uymadıkları bu boyut altındaki

ifadelerle ölçülmeye çalışılmıştır. Aşağıdaki tabloda sorumluluk boyutuna ilişkin ifadelerin cevaplama oranları gösterilmiştir.

Tablo 3.11. Sorumluluk boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Hissedarlar aleyhine karar veren yöneticiler hakkında hızlı ve etkili işlem yapılması (eğer böyle bir durum yoksa "evet" cevabı veriniz)	26	92,3	7,7
Geçen 5 yıl süresince, eğer yönetim başarısızlıkları ve hafif suçlar olmuşsa, sorumlu kişilerin, uygun ve gönüllü şekilde cezalandırılması	26	46,2	53,8
Yönetim kurulu / veya üst yönetimce azınlık hissedarlarını korumaya yönelik önlem alınması	26	76,9	23,1
Kötü yönetim durumunda icra / yönetim komitelerinin cezalandırılmalarına ilişkin mekanizma bulunması	26	84,6	15,4
Yönetim kurulu üyelerince, hisse senedi alım satımında, adaletli ve tam şeffaflığa uyulup-uyulmaması konusunda, şirkette herhangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkması (t)	26	73,1	26,9
Yönetim kurulu etkin ve etkili olacak kadar küçük olması (eğer 12'den çok ise "hayır" cevabını veriniz)	26	84,6	15,4
Genel Ortalama		**76,3**	**23,7**

Sorumluluk boyutuna ilişkin sonuçların yer aldığı yukarıdaki tabloda görüldüğü gibi, araştırmaya katılan bankaların sorumluluk düzeyinin yüksek seviyede olduğu görülmektedir (% 76,3).

Bu boyut altındaki ifadelere verilen cevaplar incelendiğinde, hissedarlar aleyhine karar veren yöneticiler hakkında hızlı ve etkili işlem yapılması konusunda verilen cevapların %92,3'lük kısmı olumlu olmuşken, %7,7'lik kısmı hissedarlar aleyhine karar veren yöneticiler hakkında her hangi işlem yapılmadığını bildirmişler.

Yönetim başarısızlıklarının ve suçlarının uygun şekilde cezalandırılması konusunda sorulan soruya, araştırmaya katılan bankaların %46,2'lik kısmı sorumlu kişilerin cezalandırıldığını, %53,8'lik kısmı ise sorumlu kişilerin cezalandırılmadığını bildirmişler. Yönetim kurulu / veya üst yönetimce azınlık hissedarları korumaya yönelik önlem alınması konusunda araştırmaya katılan bankaların %76,9'u "evet" cevabını vermişken, %23,1'i "hayır" cevabını vermişlerdir. Kötü yönetim durumunda icra / yönetim komitelerinin cezalandırmalarına ilişkin mekanizma bulunması konusunda

"evet" cevabını verenlerin oranı %84,6 iken, "hayır" cevabını verenlerin oranı %15,4 olmuştur. Yönetim kurulu üyelerince, hisse senedi alım satımında, adaletli ve tam şeffaflığa uyulup-uyulmaması konusunda, şirkette herhangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkmadığını bankaların %73,1'lik kısmı beyan etmiştir. Geri kalan %26,9'luk kısmı ise bu konuda problemlerin ortaya çıktığını göstermiştir. Sorumluluk boyutuna ilişkin son ifade yönetim kurulu etkin ve etkili olacak kadar küçük olması konusunda olmuştur. Bu soruya verilen olumlu cevapların oranı %84,6 iken, olumsuz cevapların oranı %15,4 olmuştur.

Kazakistan bankalarındaki sorumluluk anlayışı yüksek düzeydedir. Bankaların yönetim başarısızlıklarının ve suçlarının cezalandırılması konusunda biraz çaba harcamaları gerektiği görülmektedir.

3.7.2.5. Adillik Boyutuna İlişkin Bulgular

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik adillik boyutu anketin beşinci kısmını oluşturmaktadır. Araştırmaya katılan bankaların adillik konusundaki anlayışları ve bu konuya ne derece uyup uymadıkları on ifade ile ölçülmeye çalışılmıştır.

Tablo 3.12. Adillik boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Son 5 yılda üst yönetimce kabul edilmiş, çoğunluk hissedarların azınlık hissedarlar hesabına kazandıklarına inanılan kararlarla ilgili herhangi bir anlaşmazlık ve problemlerin ortaya çıkması (t)	26	80,8	19,2
Tüm hissedarların genel kurulun toplantıya çağırabilme hakkına sahip olmaları	26	73,1	26,9
Oylama yöntemlerine erişim kolaylığı	26	61,5	38,5
Genel kurul için gerekli tüm bilgilerin, genel kuruldan önce sunulması	26	69,2	30,8
Üst yönetim, hisse senedi fiyatlarının gerçek piyasa değerini yansıtmasına çalışması	26	65,4	34,6
Şirkette, çoğunluk hissedarlara fayda sağlayan saklama makbuzu (depositary receipts) çıkarılıp-çıkarılmadığı ile ilgili olarak her hangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkması (t)	26	73,1	26,9

Çoğunluk hissedarların, şirket oylarının %40'ından azına sahip olmaları	26	19,2	80,8
Kurumsal yönetime dayanan yönetimin oluşturulmasında tecrübeli olan, dış portföy yöneticileri, ve / veya yerel portföy yatırımcıları şirketin oylarının en az %20'sine sahip olmaları	26	15,4	84,6
Yatırımcı ilişkileri bölümünün başkanı, CEO ya da yönetim kurulu üyesine rapor vermesi	26	30,8	69,2
Geçen 5 yıl içinde, kurul ücretleri net karlardan daha fazla artması (t)	26	76,9	23,1
Genel Ortalama		**56,5**	**43,5**

Adillik boyutuna ilişkin sonuçların yer aldığı yukarıdaki tablo incelendiğinde, araştırmaya katılan bankaların adillik düzeyinin orta düzeyde olduğu görülmektedir.

Adillik ile ilgili sorulan ilk soru üst yönetimce kabul edilmiş, çoğunluk hissedarların azınlık hissedarlar hesabına kazandıklarına inanılan kararlarla ilgili herhangi bir anlaşmazlık ve problemlerin ortaya çıkması konusunda olmuştur. Bu soruya cevap veren bankaların %19,2'si herhangi bir anlaşmazlık ve problemleri yaşandığını, %80,8'i ise yaşanmadığını belirtmişlerdir. Tüm hissedarların genel kurulu toplantıya çağırabilme hakkına sahip olmaları konusundaki soruya cevap veren bankaların %73,1'inde tüm hissedarların böyle bir hakka sahip olduğunu görmekteyiz. Anket formlarının cevaplandıran bankaların %26,9'luk kısmı ise tüm hissedarlarının böyle bir hakka sahip olmadığını beyan etmişlerdir.

Oylama yöntemlerine erişim kolaylığı konusunda sorulan soruya ise bankaların %61,5'i bankalarında oylama yöntemlerinin kolay olduğunu belirtmişler. Oylama yöntemlerinin kolay olmadığını belirten bankaların yüzdesi ise %38,5 olmuştur. Genel kurul için gerekli tüm bilgilerin, genel kuruldan önce sunulması konusunda ise %69,2'lik kısım olumlu cevap vermişken, %30,8'lik kısım olumsuz cevap vermişler. Adillik konusundaki belirlenmeye çalışılan diğer bir soru ise, üst yönetimin, hisse senedi fiyatlarını gerçek piyasa değerini yansıtmasına çalışması konusunda olmuştur. Bu soruya "evet" cevabını verenlerin oranı %65,4 iken, "hayır" cevabını verenlerin oranı %34,6 olmuştur.

Şirkette, çoğunluk hissedarlara fayda sağlayan saklama makbuzu (depositary receipts) çıkarılıp-çıkarılmadığı ile ilgili olarak her hangi bir anlaşmazlık ve sorunların

ortaya çıkması konusunda %73,1'lik kısım herhangi bir sorunun olmadığını belitmişler. Geri kalan %26,9'luk kısım ise saklama makbuzu ile ilgili sorunların ortaya çıktığını beyan etmişlerdir. Çoğunluk hissedarları, şirket oylarının %40'ından azına sahip olmaları konusuyla ilişkin olumlu cevap veren bankaların %19,2'si olmuştur. %80,8'i ise çoğunluk hissedarlarının şirket oylarının %40'ından fazlasına sahip olduklarını belirtmişler. Bankaların portföy yatırımcıları şirketin oylarının %15,4'ünde en az %20'sine sahiptirler.

Araştırmaya katılan bankaların %30,8'inde yatırımcı ilişkileri bölümünün başkanı, CEO ya da yönetim kurulu üyesine rapor vermektedir. Bankaların %76,9'luk bölümünde ise geçen 5 yıl içinde, kurul ücretlerinin net karlardan daha fazla artmadığı görülmüştür.

Kurumsal yönetim uygulamalarının adillik boyutunun, araştırmaya katılan Kazakistan bankalarında orta seviyede olduğu görülmüştür. Araştırmaya dahil olan bankalarda çoğunluk hissedarların şirket oylarının %40'ından fazlasına sahip olmaları, ve yatırımcı ilişkileri bölümüne önem vermemesi konularında ciddi sorunlar yaşanmaktadır.

3.7.2.6. Sosyal Farkındalık Boyutuna İlişkin Bulgular

Kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik hazırlanan anket formunun altıncı kısmı sosyal farkındalık boyutuna ilişkin olmuştur. Bu boyut 4 ifadeden oluşmaktadır. Daha önce belirttiğimiz gibi bu boyuttan iki soru araştırma için uyumlu olmadığından kaldırılmıştır.

Tablo 3.13. Sosyal farkındalık boyutuna ilişkin bulgular

	N	Evet (%)	Hayır (%)
Şirkette etik davranışı vurgulayan açık bir politikanın olması	26	11,5	88,5
Şirkette küçük yaşta eleman çalıştırılması (<18) (t)	26	100,0	0
Eşit koşullarda istihdam (equal empoyent) politikasının açıkça ifade edilmesi	26	26,9	73,1
Şirkette çevresel sorumlulukla ilgili açık bir politikanın	26	15,4	84,6

olması			
Genel Ortalama		**38,5**	**61,5**

Sosyal farkındalık boyutundaki ilk soru şirkette etik davranışı vurgulayan politikanın olmasına ilişkin olup, ankete katılan bankaların % 88,5'i böyle bir politikanın mevcut olmadığını ifade etmiştir. Geri kalan %11,5'i bankalarında bu politikanın vurgulandığını belirtmiştir. Araştırmaya katılan bankalarda küçük yaşta eleman çalıştırılması söz konusu değildir. Eşit koşullarda istihdam politikasının uygulanıp uygulanmamasına yönelik olarak araştırmaya katılan bankaların %73,1'i bu soruya olumsuz, diğer %26,9'u olumlu cevap vermişlerdir. Şirkette çevresel sorumlulukla ilgili açık bir politikanın olması konusunda ise bankaların %84,6'sı böyle bir politikanın mevcut olmadığını, %15,4'lük kısmı ise mevcut olduğunu belirtmişlerdir.

Kurumsal yönetim uygulamalarının sosyal farkındalık boyutuna ilişkin yukarıdaki değerlendirmelere genel olarak baktığımızda, etik davranış, eşit koşullarda istihdam ve çevresel sorumluluk konularında sıkıntılar yaşandığı görülmektedir.

3.7.3. Araştırma Sonucunda Elde Edilen Bulguların Genel Değerlendirilmesi

Kazakistan Cumhuriyeti, bankacılık sektörünü sağlamlaştırmak ve uluslararası standartlara ulaştırmak amacıyla çeşitli reformları gerçekleştirmiştir. Kurumsal yönetim de bu önemli adımlardan biridir. Kazakistan bankacılık sektöründe, kurumsal yönetim konusunda yapılan çalışmalar yeterli düzeyde olmayıp, bu konudaki literatür henüz oluşmamış durumdadır. Bu çalişma, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamaları konusunda yapılan ilk çalışma olarak görülmektedir.

Araştırmanın ana kütlesi 36 bankadan oluşmaktadır. Araştırmaya katılan bankaların 31'i anket sorularına cevap vermiş ve bunlardan 26'sı araştırma kapsamına alınmıştır. Cevaplama oranının %72 olması nedeniyle araştırma kapsamına alınan bankaların Kazakistan bankacılık sektörünü temsil ettiği söylenebilir.

CLSA tarafından geliştirilmiş ve daha sonra birçok araştırmacı ve kuruluş tarafından kurumsal yönetim düzeyinin belirlenmesi amacıyla kullanılmış ölçekteki sorular temel alınarak hazırlanan anket şeffaflık, bağımsızlık, hesap verebilirlik, sorumluluk, adillik ve sosyal farkındalık olmak üzere 6 başlıktan oluşmaktadır. Bu ölçek aracılığıyla toplanan verilerin güvenirlik katsayısının rakamsal olarak 0.859 olması, araştırma bulgularının yeterince güvenilir olduğu konusunda önemli bilgiler sunmaktadır.

Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim düzeyinin belirlenmesi için sorulara verilen cevapların ortalama değeri 0,579 olmuştur. Bu rakam Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının seviyesinin orta düzeyde olduğunu göstermektedir.

Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının en düşük seviyede olduğu konu sosyal farkındalık ilkesiyle ilgili olmuştur. Şeffaflık, bağımsızlık ve adillik konularının orta düzeyde, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkelerinin ise orta düzeyinin üstünde olduğu görülmüştür.

Şeffaflık boyutu ile ilgili olarak, araştırma kapsamına dahil olan şirketlere on soru yöneltilmiş ve alınan cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Sorulan sorulara bakıldığında, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının şeffaflık ile ilgili hangi konularda eksik kaldığı ortaya çıkarılmıştır. Yönetim, 3 veya 5 yıllık "varlık üzerinden getiri", "özkaynak üzerinden getiri" hedeflerini açıklaması konusunda %70 civarında olumsuz cevap alınması, bu konuda gerekli çalışmaların yapılmasını gerektirmektedir. Diğer taraftan, bankaların çoğunun yıllık faaliyet raporunu 4 ay içerisinde açıklamadıklarını görmekteyiz. Bankaların faaliyet raporlarının içeriğinin zayıf olması (çok az ve çok genel birtakım faaliyetler içermesi), kurumsal yönetimin şeffaflıkla ilgili olarak, sadece yasal zorunluluklara uydukları, gönüllü olarak bilgi paylaşmaya istekli olmadıklarının bir göstergesidir. Şeffaflıkla ilgili, sorulan sorulardan, faaliyet raporlarının yönetim kurulu onayından hemen sonra, 2 iş günü içinde açıklanması ve faaliyet raporlarının açık ve bilgilendirici olması konularında ise bankaların çoğunluğunun kurumsal yönetimin şeffaflık ilkesine uygun olmaya

çalıştıklarını göstermektedir. Hesapların genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olup olmadığına yönelik olarak verilen cevaplara bakıldığında, Kazakistan'daki muhasebe hesaplarının eski Sovyetlerden kalma sistemle yürütüldüğü ortaya çıkmıştır. Son birkaç yılda uluslararası sisteme geçişle ilgili adımlar atılmasına rağmen, bu geçiş sürecinin ne kadar yavaş olduğu kanısına varılabilir. Demek ki, bankalarda hala eski kayıt düzenleri uygulanmaktadır. Piyasanın hassas olduğu bilgilerin zamanında açıklanması konusunda da çalışmaları sürdürmeleri gerektiği verilen cevaplardan görülmektedir. Yatırımcıların üst yönetime rahatlıkla erişebilmesi konusunda olumlu cevaplama oranı yüksektir. Şirketin, sonuçlar ve diğer duyurular için kısa aralıklarla güncellenen web sitesi bulunması konusunda ise cevaplandırma oranına bakarak bankaların bu yönde geri kaldığını, bununda kurumsal yönetim düzeyine etki ettiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Kurumsal yönetimin bağımsızlık boyutunun durumunu belirlemek için sekiz soru yöneltilmiş ve alınan cevaplara göre, kurumsal yönetimin bağımsızlık boyutu seviyesi belirlenmeye çalışılmıştır. Buna göre, yönetim kurulu ile üst yönetimin, hissedarlar ile aleyhine karar vermeleri ile ilgili her hangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkmaması ve bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği denetim komitesinin bulunması gibi konularda, durumun iyi sayılabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olması, çoğunluk hisse sahiplerinin etkisi altında bulunmayan yürütme veya yönetim komitesinin bulunması ve dış denetçilerin şirketle bağlılığının olmadığı açıkça görülmesi sorularına bankaların yarıdan fazlası olumlu görüş bildirse de, bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının bu konularında çalışmalar sürdürmeleri gerekmektedir. Çünkü kurumsal yönetim ilkelerinde olan yönetim kurulu ile icra görevlerinin bir birinden ayrı olması gerektiği ilkesine aykırıdır.

Kurumsal yönetimin bağımsızlık boyutuyla ilgili bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği ücretlendirme ve aday gösterme komitelerinin bulunması soruları ise bu konuda Kazakistan'daki bankaların düzeyinin kötü durumda olduğunu göstermektedir. Açıkça ifade etmek gerekirse, Kazakistan'daki bankalarda bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği

ücretlendirme ve aday gösterme komiteleri bulunmaması dikkat çeken konular arasındadır.

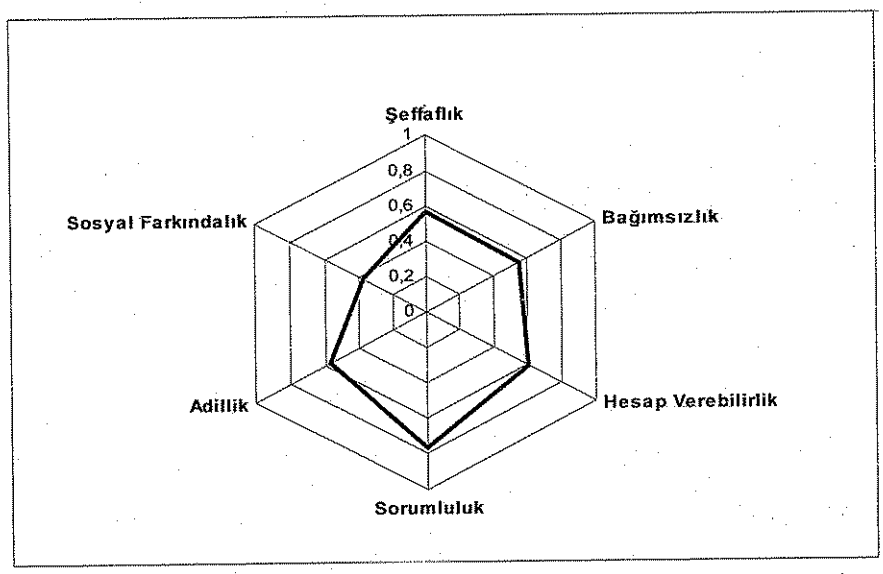
Hesap verebilirlik boyutu da sekiz ifadeyle belirlenmeye çalışılmıştır. Hesap verebilirlik araştırma kapsamında değerlendirildiğinde orta düzeyin üstünde olduğu ortaya çıkmıştır. Denetim komitesinin dış denetçileri aday gösterip çalışmalarını gözden geçirmesi ve iç denetim ve muhasebe prosedürlerini kontrol etmesi konularında elde edilen sonuçlar çok iyi düzeyde olmuştur. Yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapılması ve icrada görevli olmayan, yönetim kurulu üyelerinin bulunması konularında ise kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesine yönelik çalışmaların doğru yönde olduğunu görmekteyiz. Yönetim kurulunda yabancı ülkelerden üyelerin bulunması ve yönetim kurulu üyelerine toplantı öncesi brifing verilmesi konularında ise gerekli çalışmalar yapılması gerekmektedir. Yönetim kurulunun kontrol rolünün, icra rolünden fazla olması ve icrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulunun en az yarısını oluşturması konularında ise kurumsal yönetim uygulamaları açısından önemli bir eksiklik olarak görülebilir.

Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik yapılan bu çalışmada en iyi sonucun elde edildiği kurumsal yönetim boyutu sorumluluk boyutuyla ilgilidir. Sorumluluk anlayışının bankalarca nasıl benimsendiğini öğrenmek amacıyla, soru formunda altı ifade yer almıştır. Hissedarlar aleyhine karar veren yöneticiler hakkında hızlı ve etkili işlem yapılması, kötü yönetim durumunda icra / yönetim komitelerinin cezalandırmalarına ilişkin mekanizma bulunması ve yönetim kurulu etkin ve etkili olacak kadar küçük olması konuları, kurumsal yönetim düzeyinin sorumlulukla ilgili boyutunun yüksek çıkmasında etkili olmuştur. Çünkü araştırmaya katılan bankaların büyük bir çoğunluğu bu konuların arzu edilir şekilde uygulandığını belirtmişlerdir. Yönetim kurulu veya üst yönetimce, azınlık hissedarları korumaya yönelik önlem alınması ve yönetim kurulu üyelerince, hisse senedi alım satımında, adaletli ve tam şeffaflığa uyulup-uyulmaması, şirkette herhangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkmaması konularında da yeterli seviyede olduğu görülmektedir. Ancak buna rağmen, yönetim başarısızlıkları ve hafif suçlar olmuşsa,

sorumlu kişiler, uygun ve gönüllü şekilde cezalandırılmasına ilişkin bu konu sorumluluk boyutuna negatif etki eden unsur olmuştur.

Adillik boyutu, kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesinde on ifadeyle öğrenilmeye çalışılmıştır. Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının adillik boyutunun orta düzeyde olduğu görülmüştür. Adillik boyutundaki; tüm hissedarların genel kurulu toplantıya çağırabilme hakkına sahip olmaları, oylama yöntemlerine erişim kolaylığı, genel kurul için gerekli tüm bilgilerin genel kuruldan önce sunulması ve üst yönetimin hisse senedi fiyatlarının gerçek piyasa değerini yansıtmasına çalışması gibi konuların sonuçları yüksek düzeyde olmuştur. Fakat adillik anlayışını belirlemek amacıyla sorulan diğer soruların sonuçları düşük olduğundan adillik anlayışının genel düzeyini düşürmüştür. Bankalarda çoğunluk hissedarların şirket oylarının %40'ından fazlasına sahip olmaları, yatırımcı ilişkilerine önem vermemesi, kurul ücretlerinin net karlardan daha fazla artmaması gibi hususlarda alınan neticeler oldukça düşük olmuştur.

Kurumsal yönetim düzeyinin ölçülmesinde temel alınan diğer bir boyut olan sosyal farkınadalık, soru formunda dört ifadeyle öğrenilmeye çalışılmıştır. Sosyal farkındalık boyutu, araştırma kapsamında en düşük seviyede belirlenen boyutlardan birisidir. Katı bir etik davranışın vurgulanmaması, eşit koşullarda istihdam (equal empoyent) ve çevresel sorumlulukla ilgili açık bir politikanın olmaması kurumsal yönetim uygulamalarının sosyal farkındalık boyutunun düşük seviyede olmasını etkileyen konulardır.



Şekil 3.1. Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim

Yukarıdaki şekil (3.1.) Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyini iyi yansıtmaktadır. Burada Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının zayıf olduğu boyutları görmekteyiz. Resimdeki uç noktalar ne kadar kenarlara yaklaşırsa kurumsal yönetim düzeyinin uygulamaları o kadar iyi demektir. Şekilde görüldüğü üzere, kurumsal yönetim uygulamalarının sosyal farkındalık boyutunun açıkça geri kaldığı ortaya çıkmaktadır. Kazakistan bankacılık sektöründe bu konuda ciddi çalışmalar yapılması gerektiği görülmüştür. Ayrıca, bu boyut elde edilen araştırma sonuçlarına negatif etki etmiştir. Eğer bu konudaki kurumsal yönetim uygulamaları olumlu olsaydı, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyi elde edilen araştırma sonuçlarına kıyasla daha yüksek gerçekleşebilirdi.

Sonuç olarak, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamaları orta düzeyde çıkmıştır. Fakat, daha önce böyle bir araştırmanın yapılmaması bu konuda kıyaslama yapmamızı da zorlaştırmaktadır. Çünkü daha önce Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının ne durumda olduğu bilinmemektedir. Diğer bir taraftan, on yedi yıl gibi bağımsızlığın yeni kazanmış bir ülke ekonomisi açısından kısa sayılabilecek bir dönemde, Kazakistan'da etkili

bankacılık denetim sisteminin gerçekleşmesi için olumlu şartların oluşturulduğu görülmektedir. Kazakistan bankacılık sektörü açısından bu gelişmelerin yanında, günümüzde bankacılık sektörünün yeniden gözden geçirilmesi ve akıllı bankacılık denetim yöntemleri ile prosedürlerinin geliştirilerek bankacılık alanında daha fazla teknoloji kullanımına yönelik olarak yeni yollar aranması, Kazakistan bankacılık sektörünün uluslararası bankacılık standartlarına uyum noktasında önemli mesafe almasına ve dikkat çekici bir hızda büyümesine rağmen kurumsal yönetim uygulamaları konusunda kendini geliştirememiştir. 2005 yılında kabul edilen ilkelere uymaya çalışan bankacılık sektörü ileride kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyinin yükseleceği konusunda olumlu sonuçlar vermektedir.

SONUÇ

Uluslararası finansal piyasalarda küreselleşme ile birlikte yaşanan hızlı gelişmeler, şirketlerin dış çevresinin genişlemesine ve rekabet koşullarının daha ağır ve karmaşık hale gelmesine neden olmuştur. Dolayısıyla, uluslararası ekonomik bağımlılığın artması, finansal piyasaların entegrasyonu, finansal risklerin artması, işletmelere yönelik toplumsal beklentilerin değişmesi, yetersiz ve şeffaf olmayan raporlama ve son yıllarda yaşanan şirket skandalları, özel sektörün ekonomi üzerindeki payının artması, şirketlerin yönetim anlayışlarının sorgulanması ve kurumsal yönetim anlayışının önem kazanması sonucunu doğurmuştur. Buna bağlı olarak şeffaf ve iyi yönetimin gerçekleştirilmesi için işletmeler, bilgi, teknoloji, inovasyon ve kurumsal yönetime büyük ihtiyaç duymaktadır. Özellikle kurumsal yönetim konusunda yapılan bilimsel araştırmalar da bunu kanıtlamaktadır.

Bu tez çalışmasının teorik kısmında kurumsal yönetim kavramı incelenmiş ve Kazakistan'da kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi, bu konuda yapılan çalışmalara ve Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim anlayışına değinilmiştir. Çalışmanın uygulama kısmında ise, Kazakistan'da faaliyet gösteren bankaların kurumsal yönetim uygulamalarının hangi düzeyde olduğunu belirleme amacı taşıyan bir araştırmaya yer verilmiştir.

Çalışmanın amacına göre, Kazakistan'ın bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik yürütülen araştırma sonucu elde edilen bulgular yararlı sonuçlar ortaya çıkarmıştır. Kurumsal yönetim uygulamalarındaki sorunları belirtmek ve uygulamada zayıf olduğu noktaları saptamak doğrultusunda bir anket çalışması yapılmış ve genel olarak, kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesi, kurumsal yönetim ilkelerine uygun gelen altı temel kritere göre belirlenmeye çalışılmıştır. Bu kriterler; şeffaflık, bağımsızlık, hesap verebilirlik, sorumluluk, adillik ve sosyal farkındalık olmuştur.

Araştırmanın genel sonuçlarına göre, Kazakistan'daki bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyi, rakamsal olarak 0,579 olarak belirlenmiştir.

Bu rakama göre kurumsal yönetimin genel seviyesinin orta düzeyde olduğunu söyleyebiliriz. Kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyinin belirlenmesinde temel alınan kriterlere göre bakıldığında, elde edilen sonuçlardan en iyisi sorumluluk boyutuyla ilgili olmuştur. Elde edilen sonuçlar açısından, hesap verebilirlik boyutu sorumluluk boyutundan sonra gelmektedir. Şeffaflık, bağımsızlık ve adillik boyutlarıyla ilgili sonuçlar bu ilkelerin bankalar tarafından orta düzeyde uygulandığını göstermiştir. Ancak, sosyal farkındalık kriterine ilişkin elde edilen sonuçları değerlendirdiğimizde, araştırmaya konu olan Kazakistan'daki bankacılık sektörünün bu kriterde geri kaldığı görülmüştür.

Araştırmada elde edilen sonuçlardaki eksikliklere ilave olarak, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim anlayışının yeterince gelişmemiş olması, kurumsal yönetim uygulamalarının kadro ve organizasyon gerektiren maliyetli bir süreç olması, kayıt düzeni ve finansal raporlamada şeffaflığın yeterince olmaması, sosyal farkındalık konusundaki eksiklikler, düşük teknolojik alt yapı gibi hususlar kurumsal yönetim düzeyinin yükselmesini yavaşlatmaktadır. Bununla birlikte, 2005 yılında kabul edilen kurumsal yönetim ilkelerinin gönüllülük esası da arzu edilen düzeye ulaşılmasını engellemiştir.

Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini yükseltilmesi yönünde atılması gereken adımların başında, bankacılık faaliyetlerini düzenleyici yasal mevzuat ile hukuki altyapıları tekrar gözden geçirerek, etkili bankacılık denetim sisteminin oluşumuna sağlam bir zemin hazırlaması gelmektedir. Daha sonraki aşamalarda ise, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını zorunlu kılmak, kontrol edici hissedarları ise kurumsal yönetim konusunda bilgilendirmek, azınlık hissedarlara da hak tanımak ve onları yeterli koruma altına almaktır. Ayrıca, şeffaflık konusu da kurumsal yönetim uygulamalarının gelişmesinde önemli yer alacaktır. Uluslararası muhasebe ve standartlara geçmek, şeffaflık konusunu daha da ön plana çıkaracaktır. Fakat, bu adımlar sadece Kazakistan'daki bankacılık sektöründe değil, Kazakistan'daki ilgili kurum ve kuruluşlar için de kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi açısından gereklidir.

KAYNAKÇA

Akan, Smagul: Değişen Dünyada Kurumsal Yönetim, **Yurist** No:5, 2003, s.26-31. (Акан Смагул, В этом вечно меняющемся мире корпоративное управление, **Юрист,** № 5, 2003, стр.26-31.)

Aktan, Coşkun Can: "Kurumsal Şirket Yönetimi", (Çevrimiçi) http://canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf, 19 Ağustos 2008.

Anderson Ronald A., v.d.: Business Law and the Legal Environment, Ohio, , South-Western College Pub., 1999.

Aoki, Masahito, Kim Hyung Ki: **Geçiş ekonomilerindeki kurumsal yönetim,** SPb, Lenizdat, 1997. (Масахико Аоки, Хьюнг Ки Ким, **Корпоративное управление в переходных экономиках**, СПб, Лениздат, 1997.)

Ararat, Melsa: "SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin Değerlendirilmesi", 7.Türkiye İç Denetim Sempozyumu, 29-30 Mayıs, İstanbul, 2003.

Askarov, Tulegen: "Kazakistan Cumhuriyetinde Kurumsal Yönetim Prensiplerinin Gelişmesi", **Educational Anticorruption Program (EAD)**, Almaty, 2007. (Аскаров Тулеген, "Развите принцпов корпоративного управления в Республике Казахстан", **Антикоррупционная образовательная программа (АОП)**, Алматы, 2007.)

Aysan, A.Mustafa: **Kurumsal Yönetim ve Risk,** İstanbul, 2007.

Baker, C.Richard, Philip Wallage: "The Future of Financial Reporting in Europe: Its Role in Corporate Governance", **The International Journal of Accounting,** N35, 2000, s.174-188.

Balgarin, Erlan: "Hissedar Haklarını Koruma: Yeni İnisiyatifler", **Kazakistan hisse senetler piyasası,** S.13, 2006, s.18-23. (Ерлан Балгарин, "Защита прав акционеров: новые инициативы", **Рынок ценных бумаг Казахстана**, No: 13, 2006, стр.18-23)

Bayanov, Askar: "Kurumsal Yönetim Kanunu nasıl çalışacak?", **Kursiv,** 2 Haziran 2005, s.7-9. (Аскар Баянов, "Как будет работать Закон о Корпоративном Управлении?", **Курсив,** 2 июня, 2005, стр.7-9)

Bekar, Özhan Tolga: **"Sermaye Piyasalarının Gelişiminde Kurumsal Yönetimin Rolü",** İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2007.

Belikov, İgor: "Kurumsal yönetim problemleri ve bankalar", **Hisse senetleri piyasası,** S.17(272), 2007, s.3-5. (Игорь Беликов, "Проблемы корпоративного управления и банки", **Рынок ценных бумаг**, № 17(272), 2007, стр.3-5.)

Cadbury Committee: **Report of the Committee on the Financial Aspects of Corpoate Governance,** Gee Publishing, London, 1992.

Cigna, Gian Piero: "Corporate Governance in Eurasia: where do we stand?", 2006, (çevrimiçi) www.ebrd.com, 13 Haziran 2009.

Corporate Governance Overview: http://www.ifc.org/ifcext/cacgp.nsf/Content/KZHome (çevrimiçi), 18 Ocak 2009.

Coşkun, Mihriban, Meziyet Sema Erdem, Nevin Yörük: "Aile Şirketlerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi: Halka Açık Bir Aile Şirketi Üzerinde Uygulama Çalışması" **Orta Anadolu İletmecilik Kongresi, Kurumsal Yönetim Bildiri Kitabı,** TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 13-14 Mayıs 2005.

Davletgalieva, Annel: "Kazakistan'da Kurumsal Yönetim: Gelişim Ve Geleceği", **Eksklyuziv,** sayı 10 (31), Kasım 2005, s.11-16. (Анель Давлетгалиева, "Корпоративный менеджмент в Казахстане: развитие и будущее", **Эксклюзив,** 10 (31), Ноябрь, стр.11-16.)

Deloitte Türkiye: Nedir Bu Kurumsal Yönetim, **Deloitte Kurumsal Yönetim Serisi,** s.3-4.

Demirbaş, Mahmut, Süleyman Uyar: **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi,** İstanbul, Güncel Yayıncılık, 2006.

Doğan, Mustafa: **Kurumsal Yönetim,** Ankara, Siyasal Kitabevi, 2007.

Donskih, Alevtina: "Kazakistan'daki Yatırım İklimi Ve Kurumsal Yönetim", **Kazakistan Gerçeği,** 7 Kasım, 2006, s.4-5. (Алевтина Донских, "Инестиционный климат в Казахстане и корпоративное управление", **Казахстанская Правда,** 7 ноября, 2006, стр.4-5.)

EBRD: Corporate Governance Sector Assessment Project, 2004.

Edith, Nemec: **Kapitalstruktur und Corporate Governance in bankorientierten Finanzsystemen**, Gabler, Wiesbaden, 1999.

Eriyaşvili, Nino D.: **Bankacılık,** Moskova, Knorus Yayınları, 2005. (Эрияшвили Нино Д., **Банковское дело**, Кнорус, Москва, 2005)

Finsi, Ugo: "Dünya Bankası ve Proje Tahlilleri", **Dünya Bankası Haber Bülteni,** Almatı, Atamura,Ocak 1994, s.12-15.

Garitte, Jean-Pierre: "Audit Committees: A Step Towards Better Corporate Governance", **Deloitte&Touche Kurumsal Yönetim Güvencesi İçin Denetim Komitesi Sempozyumu,** (25 Mayıs 2003) İstanbul, 2003.

Gökalp, Füsun: "Genel Hatları ile Sarbanes Oxley Kanunu ve Türkiye'deki Şirketlere Etkisi", **Muhasebe-Finansman Araştırma ve Uygulama Dergisi,** Ekim 2005, s.108.

Gürbüz, A.Osman, Yakup Ergincan: **Kurumsal Yönetmin Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler,** İstanbul, Literatür Yayıncılık, 2005.

Güredin, Ersin: Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, **AÖF Yayınları,** No:443, 1993, s.123-125.

Haydarov, Marat: "Bankalar kriz döneminde", **National Business Journal,** No:5 (19), Eylül 2008, s.23-28. (Марат Хайдаров, Банки во время кризиса, **Национальный Бизнес**, Но:5 (19), Сентябрь 2008, стр.23-28.)

Haydarov, Marat: "Kurumsal Yönetim", **Eksklyuziv,** sayı 8, ağustos 2005, s.13-15. (Марат Хайдаров, "Корпоративное управление", **Эксклюзив,** 8 Августа, 2005, стр.13-15)

Heinsvort, Ricahrd: "Kazakhstan", **The Journal of Kazakhstan,** Vol.10 (107), 14 Mart 2008, s.6-7.

International Finance Corporation "The Russia Corporate Governance Manual", International Finance Corporation, Moskova 2004., s.4., cited by Mustafa Doğan.

İsmayılov, Muzaffer: **"Kurumsal Yönetim: Azerbaycan'daki Anonim Şirketlerin Kurumsal Yönetim Düzeylerinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma",** İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Yönetimi ve Organizasyonu Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2007.

İyi Şirket Danışmanlık A.Ş., "Kurumsal Yönetimle İlgili Sık Sorulan Sorular", (Çevrimiçi) http://www.iyisirket.com, 3 Eylül 2008.

K.C.Maliye Bakanlığı Haber Bülteni, Yayın No:3, a.g.e., Mart 1999, s.21. (Бюллетень Министерства финансов РК, Издание 3, Март 1999, стр.21.)

Kazakistan Bankacılık sektörü, http://www.kobifinans.com.tr/tr/dis_pazar/042502/9883 (çevrimiçi), 28 Ekim 2008.

Kazakistan Kurumsal Yönetim İlkeleri 21.02.2005 tarih ve 1 sayı (Принципы корпоративного управления, 21.02.2005 Казахстан но.1.)

KCMB Bülteni Yayın No:12, KCMB Yayınları, Almatı, Aralık, 2001. (Бюллетень Национального Банка Республики Казахстан, Издание 12, Национальный банк Республики Казахстан, Алматы, Декабрь, 2001)

KCMB Yasal Mevzuatı Yayın No:3, KCMB Yayınları, Almatı, Mart 1992. (Национальный банк Республики Казахстан Правовое Регулирование, Издание 3, Алматы, Март,1992)

Klapper, Leora F., Inessa Love: "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets", **Journal of Corporate Finance,** Volume 10, Issue 5, November 2004, s.6-12.

Kopbasarova, Gaukhar: "Yönetim kurulunun üyesi olmak sorumluluktur", (çevrimiçi), www.corpgov.kz, 23 Ocak 2009. (Гаухар Копбасарова, "Членство в Совете Директоров ответсвенность", 2006, www.corpgov.kz , 23.01.2009.)

Koshanov Askar K., Aydın A., Ramazanov Rahmali M. Ruzanov: **Kurumsal Yönetimin Oluşturulması ve Gelişmesi,** Almaty, Ekonomika, 2003. (Кошанов Аскар К., Рамазанов Айдын А., Рузанов Рахмали М., **Становление и развитие корпоративного менеджмента,** Экономика, Алматы, 2003.)

Kula, Veysel: **Kurumsal Yönetim: Hissedarların Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği,** İstanbul, Papatya Yayıncılık Eğitim, 2006.

Kurt, Mustafa, Murat Kayacan: "Kurumsal Yönetimde Finansal ve Yönetsel Konular: "Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin İçerik Analizi", **Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi, Kurumsal Yönetim Bildiri Kitabı,** TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 13–14 Mayıs 2005.

Kutlan, Eldem Asral: **"Kurumsal Yönetimin Gelişimi ve Türkiye'deki Durum"**, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Bitirme Projesi, İstanbul, 2004.

La Porta, Rafael v.d.: **Law and Finance,** Working Paper 5661, Cambridge, NBER, July 1996, s.48-49, (Çevrimiçi) http://www.nber.org/papers/w5661, 30 Ekim 2008.

Leontev Vladimir E.: **Maliye, Para, Kredi ve Bankalar,** Sankt-Peterbug, Znaniye, 2004. (Леонтьев Владимир Е., **Финансы, деньги, кредит и банки**, Знание, Санкт-Петербург, 2004)

Maassen, Gregory F.: **An International Comparision of Corporate Governance Models**, 3.ed., Amsterdam, Spencer Stuart, 2002.

Mallin, Christine: "The Relationship between Corporate Governance, Transparency and Financial Disclosure", Selected Issues in Corporate Governance, OECD, New York, 2003, s.2-3.

Mamyrov, Nurgali K.: **İşletme temelleri**, Almatı, Ekonomika, 1997 (Нургали К.**Мамыров, Основы предпринимательства**, Алматы, Экономика, 1997)

Morgunov, Sergei A.: "Kazakistan'ın Ulusal Fon Rolü", **Kapital Dergisi,** S.11., Almatı, Manas Yayınları, Kasım 2005, s.6-7. (Моргунов Сергей А, Роль национального фонда в Казахстане, Капитал, № 1, Алматы, Манас, Ноябрь 2005, стр.6-7.)

Öğreten, Özge: **"Kurumsal Yönetim"**, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe Denetim Yüksek Lisans Bitirme Projesi, İstanbul, 2005.

Önder, Zeynep: "Kurumsal Şirket Yönetimi Konusunda OECD İlkeleri, Diğer İlkeler ve Türkiye", **Kurumsal Şirket Yönetimi Konferansı,** (14–18 Nisan 2003) Ed. Ali Tarhan, Ankara TCMB, Eylül 2003.

Pashkoff Paul H., Richard I. Miller: Regulations Under the Sarbanes-Oxley Act, **Journal of Accountancy,** October 2002, Vol:194, Issues:4, s.35-45.

Paslı, Ali: **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi,** 2.bs, Çağla Hukuk Vakfı Yayınları, 2005.

Reha, Tanör: **Türk Sermaye Piyasası,** Halka Arz Cilt II, Beta, İstanbul.

Rısbayev, Kairat.R:	Bankacılık Sistemi Sağlamlaştırma ve Geliştirme Politikaları, **Kazakistan Bankaları,** S.6. Haziran, s.27. (Рысбаев Кайрат, "Политика развития и стимулирования банковской системы", **Банки Казахстана,** №-6 июнь, стр. 27)
Sarbanes-Oxley Act of 2002	(Çevrimiçi) http://www.sarbanes-oxley.com/displaysection.php?level=2&pub_id=Sarbanes-Oxley&chap_id=PCAOB1&message_id=1, 16 Ekim 2008.
Schleifer, Andrei, Robert Vishny:	"A Survey of Corporate Governance", **The Journal of Finance,** Vol.52(2),. 1997, s.737-783.
Seyitkasımov, Serik G.:	**Para, Kredi ve Banka,** Cilt 3, Almatı, Ekonomika Yayınları, 2005. (Сейткасымов Серик Г., Деньги, кредит и банк, Издание 3, Экономика, Алматы, 2005.)
SPK:	Kurumsal Yönetim İlkeleri, Düzeltilmiş İkinci Yayınlama, Şubat 2005, (Çevrimiçi) http://www.spk.gov.tr/ofd/KurumsalYonetim/kurumsal_yonetim_ilkeleri.pdf, 2005.
TKYD:	**OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri,** (Yayın no.KYD-Y/2005-01-01) Ocak 2005.
Turan, Öndeş:	"Kobi'lerde Verimliliği Arttırmak İçin İç Kontrol Sisteminin Kurulması Ve Yürütülmesi İle İlgili Bazı İpucu Soruları", Muhasebe ve Denetime Bakış, 2000.
Tuzcu, Arcan:	**Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı: İMKB-100 Örneği,** Ankara, Turhan Kitabevi Yayınları, 2004.
Türkiye Bankalar Birliği:	"Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme", TBB ve Bankacılık ve Araştırma grubu, 2002.
TÜSİAD:	**Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi,** Yayın No: TÜSİAD-T/2002-12/336, İstanbul, Aralık 2002.
Ülgen, Hayri, S. Kadri Mirze:	**İşletmelerde Stratejik Yönetim**, İstanbul, Literatür Yayınları, 2004.
Varış Meral, Ali Küçükçolak, Oral Erdoğan, Levent Özer:	Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri, **İMKB Dergisi** Özel Sayı, Yıl.5, sayı 19, 2001, s.129-168

Yanovskaya Olga A., Nina V. Nikiforova: **Kurumsal Yönetim,** Almaty, Ekonomika, 2005. (Яновская Ольга А., Никифорова Нина В., **Корпоративный менеджмент,** Алматы, Экономика, 2005).

Zaluçeva, Marina V.: "Bankacılık sektörü göstergeleri", **Kazakistan Bankaları,** S.12, EconoMix Data, Almatı, Aralık 2005, s.7-12. (Залучева Марина В. "Показатели банковского сектора", **Банки Казахстана**, №12, ЭкономМикс Дата, Алматы, Декабрь 2005, стр.7-12.)

Zhamishev, Bolat: "Kazakistan'da tek bir kurumsal yönetim sistemini yaratma gerekliliği", **Eksklyuziv,** no: 10 (31), 24 Kasım 2005, s.11-14. (Болат Жамишев, Создание единой системы корпративного управления в Казахстане, **Эксклюзив,** no: 10 (31), 24 Ноября, 2005, стр.11-14).

Ziolkowski, Richard: "A Re-Examination Of Corporate Governance Concepts, Models, Theories And Future Direktions", **Doctor of Philosophy Thesis,** University of Canberra, Australia, 13 July 2005.

EKLER

Ek 1:

Sayın Yönetici,

Bu anket İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalında hazırlanmakta olan "Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının belirlenmesine yönelik bir araştırma" adlı yüksek lisans tez çalışmasının uygulama kısmını oluşturmaktadır.

Araştırmanın amacı, Kazakistan bankacılık sektöründeki kurumsal yönetim uygulamalarının düzeyinin belirlenmesidir. Elde edilecek bilgiler bilimsel bir çalışmada işletme adı belirtilmeksizin kullanılacak ve kesinlikle gizli tutulacaktır. Cevabınızı (√) şeklinde işaretleyiniz.

Araştırmamıza gösterdiğiniz ilgi ve yardımınızdan dolayı teşekkür ederiz.

1) Bankadaki konumunuz	
Yönetim Kurulu başkanı	
Yönetim kurulu üyesi	
Genel müdür	
Genel müdür yardımcısı	
Diğer....	
2) Bankanızın faaliyet süresi	
1-5 yıl	
6-10 yıl	
11-15 yıl	
16 yıl ve üzeri	
3) Bankanızın hissedarlar sayısı	
11-20	
21-50	
51-100	
101-200	
4) Bankanız yabancı sermayeli midir?	
Evet	
Hayır	
Yarı yabancı sermayeli	

	Evet	Hayır
Şeffaflık		
Yönetimin, 3 veya 5 yıllık "varlık üzerinden getiri", "özkaynak üzerinden getiri" hedeflerini açıklaması		
Şirketin, yıl sonundan itibaren 4 ay içinde yıllık faaliyet raporunu açıklaması		
Şirketin, 6 aylık faaliyet raporlarını açıklaması		
Şirketin 4 aylık faaliyet raporlarını açıklaması		
Faaliyet raporlarını yönetim kurulu onayından hemen sonra - 2 iş günü içinde açıklanması		
Faaliyet raporları açık ve bilgilendirici olması		
Hesapların genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uyması		
Piyasanın hassas olduğu bilgileri zamanında açıklanması		
Yatırımcıların üst yönetime rahatlıkla erişebilmesi		
Şirketin, sonuçlar ve diğer duyurular için kısa aralıklarla güncellenen web sitesi bulunması		
Bağımsızlık		
Son 5 yılda, yönetim kurulu ile üst yönetimin, hissedarlar aleyhine karar vermeleri ile ilgili her hangi bir anlaşmazlık veya sorunların ortaya çıkması (t)		
Yönetim kurulu başkanının yönetimden bağımsız olması		
Şirketin yönetim kurulundan farklı, çoğunluk hisse sahiplerinin etkisi altında bulunmayan yürütme veya yönetim komitesinin bulunması		

Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği denetim komitesinin bulunması		
Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği ücretlendirme komitesinin bulunması		
Bağımsız bir üyenin başkanlık ettiği aday gösterme komitesinin bulunması		
Dış denetçilerin şirketle bağlılığının olmadığının açıkça görülmesi		
Yönetim kurulunda her hangi banka ve diğer kreditörlerin temsilcilerinin bulunması (t)		
Hesap verebilirlik		
Yönetim kurulunun kontrol rolünün icra rolünden fazla olması		
Şirketinizde, bağımsızlığı açıkça ve tartışmasız olarak bilinen / görülen, icrada görevli olmayan, yönetim kurulu üyelerinin bulunması		
İcrada görevli olmayan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yönetim kurulunun en az yarısını oluşturması		
Yönetim kurulunda yabancı ülkelerden üyelerin bulunması		
Yönetim kurulu toplantılarının en az üç ayda bir yapılması		
Yönetim kurulu üyelerine toplantı öncesi brifing verilmesi		
Denetim komitesinin dış denetçileri aday gösterip çalışmalarını gözden geçirmesi		
Denetim komitesinin iç denetim ve muhasebe prosedürlerini kontrol etmesi		
Sorumluluk		
Hissedarlar aleyhine karar veren yöneticiler hakkında hızlı ve etkili işlem yapılması (eğer böyle bir durum yoksa "evet" cevabı veriniz)		
Geçen 5 yıl süresince, eğer yönetim başarısızlıkları ve hafif suçlar olmuşsa, sorumlu kişilerin, uygun ve gönüllü şekilde cezalandırılması		
Yönetim kurulu veya üst yönetimce azınlık hissedarlarını korumaya yönelik önlem alınması		
Kötü yönetim durumunda icra / yönetim komitelerinin cezalandırılmalarına ilişkin mekanizma bulunması		
Yönetim kurulu üyelerince, hisse senedi alım satımında, adaletli ve tam şeffaflığa uyulup-uyulmaması konusunda, şirkette herhangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkması (t)		
Yönetim kurulu etkin ve etkili olacak kadar küçük olması (eğer 12'den çok ise "hayır" cevabını veriniz)		
Adillik		
Son 5 yılda üst yönetimce kabul edilmiş, çoğunluk hissedarların azınlık hissedarlar hesabına kazandıklarına inanılan kararlarla ilgili herhangi bir anlaşmazlık ve problemlerin ortaya çıkması (t)		
Tüm hissedarların genel kurulun toplantıya çağırabilme hakkına sahip olmaları		
Oylama yöntemlerine erişim kolaylığı		
Genel kurul için gerekli tüm bilgilerin, genel kuruldan önce sunulması		
Üst yönetim, hisse senedi fiyatlarının gerçek piyasa değerini yansıtmasına çalışması		
Şirkette, çoğunluk hissedarlara fayda sağlayan saklama makbuzu (depositary receipts) çıkarılıp-çıkarılmadığı ile ilgili olarak her hangi bir anlaşmazlık ve sorunların ortaya çıkması (t)		
Çoğunluk hissedarların, şirket oylarının %40'ından azına sahip olmaları		
Kurumsal yönetime dayanan yönetimin oluşturulmasında tecrübeli olan, dış portföy yöneticileri, ve / veya yerel portföy yatırımcıları şirketin oylarının en az %20'sine sahip olmaları		
Yatırımcı ilişkileri bölümünün başkanı, CEO ya da yönetim kurulu üyesine rapor vermesi		
Geçen 5 yıl içinde, kurul ücretleri net karlardan daha fazla artması (t)		
Sosyal farkındalık		
Şirkette etik davranışı vurgulayan açık bir politikanın olması		
Şirkette küçük yaşta eleman çalıştırılması (<18) (t)		
Eşit koşullarda istihdam (equal empoyent) politikasının açıkça ifade edilmesi		
Şirkette çevresel sorumlulukla ilgili açık bir politikanın olması		