



ISBN:978-625-6879-13-3

**INTERNATIONAL
IZMIR CONGRESS
ON HUMANITIES AND
SOCIAL SCIENCES
PROCEEDINGS BOOK**

AZERBAIJAN, NIGERIA, INDIA, UZBEKISTAN, PHILIPPINES,
PAKISTAN, ALGERIA, LAOS, ROMANIA, BANGLADESH,
POLAND, LIBYA, MOROCCO, SUDAN, SAUDI ARABIA,
NAMIBIA, PORTUGAL, CHINA, BELGIUM, LITHUANIA,
MAURITIUS, KOSOVO, TÜRKİYE

EDITORS

**PROF. TIMILEHİN OLUBİYİ
ASSOC. PROF. DR. MAGRUBA MATKULİEVA,
DR. BABAYEVA-SHUKUROVA FARAHİLA FAZİL**

**AZERBAIJAN, NIGERIA, INDIA, UZBEKISTAN,
PHILIPPINES, PAKISTAN, ALGERIA, LAOS, ROMANIA,
BANGLADESH, POLAND, LIBYA, MOROCCO, SUDAN,
SAUDI ARABIA, NAMIBIA, PORTUGAL, CHINA,
BELGIUM, LITHUANIA, MAURITIUS, KOSOVO, TÜRKIYE**

INTERNATIONAL IZMIR CONGRESS ON HUMANITIES AND SOCIAL SCIENCES PROCEEDINGS BOOK

JULY 29-31, 2023
(ONLINE & FACE TO FACE PARTICIPATION)
ISBN: 978-625-6879-13-3

EDITORS
PROF. TIMILEHIN OLUBIYI
ASSOC. PROF. DR. MAGRUBA MATKULIEVA,
DR. BABAYEVA-SHUKUROVA FARAHILA FAZIL

BZT AKADEMİ YAYINEVİ©
BZT ACADEMY PUBLISHING HOUSE©
TURKEY, USA
TR: +90543 671 0123 GR: +491774586777



BZT
ACADEMY

1th INTERNATIONAL IZMIR CONGRESS ON HUMANITIES AND SOCIAL SCIENCES

JULY 29-31, 2023

ONLINE & IN-PERSON PARTICIPATION

ZOOM & IZMIR, TURKIYE

CONGRESS PROCEEDINGS BOOK

EDITORS

PROF. TIMILEHIN OLUBIYI

ASSOC. PROF. DR. MAGRUBA MATKULIEVA,
DR. BABAYEVA-SHUKUROVA FARAHILA FAZIL

BZT AKADEMİ YAYINEVİ®

TÜRKİYE, GERMANY

TR: +90543 671 0123 GR: +491774586777

izmircongress@gmail.com

<https://www.izmircongress.com/>

All rights reserved

BZT AKADEMİ YAYINEVİ®

BZT ACADEMY PUBLISHING HOUSE

Publishing Date: 11.08.2023

ISBN: 978-625-6879-13-3



CONGRESS ID

CONGRESS NAME

1ST INTERNATIONAL IZMIR CONGRESS ON HUMANITIES AND SOCIAL SCIENCES

DATE AND VENUE

JULY 29-31, 2023

*ONLINE & IN-PERSON PARTICIPATION (IZMIR, TÜRKİYE)
(FROM 23 DIFFERENT COUNTRIES)*

*Azerbaijan, Nigeria, India, Uzbekistan, Philippines, Pakistan, Algeria, Laos, Romania, Bangladesh, Poland, Libya, Morocco,
Sudan, Saudi Arabia, Namibia, Portugal, China, Belgium, Lithuania, Mauritius, Kosovo, Türkiye*

ORGANIZERS & PARTICIPANT INSTITUTIONS

BZT Academy, Türkiye

National Open University, Nigeria

Urgenc State Pedagogical Institute, Uzbekistan

Azerbaijan Ministry of Education, Azerbaijan

Cologne University, Germany

President of European Nursing Students Association, Norway

President of Organization Committee

Prof. Timilehin DLUBIYI

Presidents of Scientific Committee

Assoc. Prof. Dr. Magruba MATKULIEVA,

Dr. BABAYEVA-SHUKUROVA Farahila Fazil

President of Coordinators' / General Coordinator

Dr. Baha Ahmet YILMAZ

ACCEPTED PAPERS

53 Turkish Participants

68 Foreign Participants

%57 Foreign Participant Rate

%43 Turkish Participant Rate

REFUSED PAPERS

2 Foreign Participants

EVALUATION PROCESS

All Submissions Have Passed a Double-Blind Referee Evaluation Process

All Responsibility for the Works Belongs to the Author



BİLİM & ORGANİZASYON KURULU

SOSYAL BİLİMLER & GÜZEL SANATLAR



**Prof Dr.
Rakesh
PATIL**

University of Pune, India



**Prof. Dr.
Kobus
MAREE**

University of Pretoria,
South Africa



**Prof. Dr.
Mrudul NILE**

Mumbai University, India



**Prof. Dr.
Muhlise
ÇOŞGUN
ÖGEYİK**

Trakya University, Turkey



**Prof. Dr.
Dervish
ALIMI**

University of Tetova,
Macedonia



**Prof. Dr.
Dobrinka D.
RADOINOVA**

Medical University of
Varna, Bulgaria.



**Prof. Dr.
Calin
SCRIPCARU**

Institute of Forensic
Medicine, Romania



**Prof. Dr. Mammadli
Allahverdi
MAHARRAM OGLI**

Baku State University,
Azerbaijan



**Prof. Dr.
Asiye AKA**

Çanakkale 18 Mart
University, Turkey

BORSA İSTANBUL KURUMSAL YÖNETİM ENDEKS ŞİRKETLERİNİN ARACI KURUMLAR AÇISINDAN ANALİZİ

Süleyman Alperen Akdoğan^{1*}, Şaban Esen²

¹Bartın Üniversitesi, Lisansüstü Enstitüsü, İşletme ABD Yüksek Lisans Öğrencisi, Bartın, Turkey.

ORCID Code: 0000-0002-5489-2679

² Bartın Üniversitesi, İİBF, İşletme, Bartın, Turkey.

ORCID Code: 0000-0002-1261-5788

ÖZET

Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetim kurulu, yöneticileri, pay sahipleri ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar ve ilkeler bütünüdür. Kurumsal yönetim, şirketin karlılığını, verimliliğini, şeffaflığını ve hesap verebilirliğini artırmayı amaçlamaktadır. Kurumsal yönetim, yatırımcılar için önemli bir anlayıştır çünkü yatırım kararlarını etkilemektedir. Yatırımcılar, kurumsal yönetim standartları yüksek olan şirketlere daha fazla güven duymakta ve daha yüksek getiri beklentisi içinde bulunmaktadır. Kurumsal yönetim standartları düşük olan şirketler ise yatırımcıları kaybedebilmekte veya daha yüksek risk primi ödemek zorunda kalabilmektedirler. Bu nedenle, kurumsal yönetim hem şirketlerin hem de yatırımcıların menfaatlerini ön planda tutan bir yönetim anlayışıdır. Bu çalışmanın amacı hem kurumsal yatırımcılar hem de küçük yatırımcılar için örnek ve önem teşkil eden aracı kurumların model portföylerindeki şirketlerin hangilerinin BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil olduğunun belirlenmesidir. Yapılan araştırmalar sonucunda model portföyünde en fazla endekse dahil şirketin bulunduğu kurumun Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş ve model portföylerde yatırım tavsiyesi verilen endekse dahil olan şirketinde TUPRS olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Kurumsal Yönetim Endeksi, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Aracı Kurumlar

Analysis Of Borsa Istanbul Corporate Governance Index Companies from The Perspective of Intermediary Institutions

ABSTRACT

Corporate governance is the set of rules and principles that regulate the relations between a company's board of directors, managers, shareholders and other stakeholders. Corporate governance aims to increase the profitability, efficiency, transparency and accountability of the company. Corporate governance is an important understanding for investors because it influences investment decisions. Investors trust

companies with higher corporate governance standards and expect higher returns. Companies with low corporate governance standards may lose investors or have to pay a higher risk premium. Therefore, corporate governance is a management approach that prioritizes the interests of both companies and investors. The aim of this study is to determine which companies are included in the BIST corporate governance index in the model portfolios of intermediary institutions, which are exemplary and important for both institutional investors and small investors. As a result of the researches, it has been determined that the institution with the highest number of companies included in the index in the model portfolio is Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. and the company included in the index for which investment advice is given in the model portfolios is TUPRS.

Keywords: Corporate Governance, Corporate Governance Index, Corporate Governance Principles, Intermediary Institutions

GİRİŞ

Kötü yönetim, son yıllarda küresel ölçekte yaşanan birçok kriz ve şirket skandalının temel sebeplerinden biridir. Bu durum, iyi kurumsal yönetimin ne kadar hayati olduğunu gözler önüne sermiş ve kurumsal alanda farkındalığı artırmıştır. Ampirik çalışmalar, iyi kurumsal yönetim pratiklerinin şirketler ve yatırımcılar için önemli faydalar sağladığını, uluslararası yatırımcıların şirketlerin kurumsal yönetim pratiklerine finansal performansları kadar değer verdiklerini, reform ihtiyaç duyan ülkelerde bu konunun yatırım kararları için daha kritik olduğunu ve iyi kurumsal yönetim pratiklerine sahip şirketlere daha yüksek fiyat ödemeye istekli olduklarını ortaya koymaktadır (Sakarya, 2011).

Kurumsal yönetim, işletmelerin değişen koşullara uyum sağlamasını ve rekabet avantajı elde etmesini sağlayan bir araçtır. Kurumsal yönetim ilkelerine uygun hareket eden şirketler, faaliyetlerini daha verimli ve etkin bir şekilde yürütebilmekte, piyasa değerlerini ve kârlılıklarını artırabilir, yatırımcı güvenini kazanabilir ve geri dönüşüm oranlarını yükseltebilmektedirler. Bu nedenle kurumsal yönetim, bir zorunluluk değil, bir fırsat olarak değerlendirilmelidir. Kurumsal yönetim, işletmenin performansını olumlu yönde etkileyen bir faktördür. Kurumsal yönetim kalitesi yüksek olan işletmeler, yatırımcıların ilgisini çeker ve hisse senetlerinin piyasa değeri yükselmektedir. Bu da işletmenin finansman maliyetlerini düşürür ve geri dönüşüm oranlarını artırmaktadır (Karamustafa, Varıcı ve Er, 2009).

Yapılan araştırmalar sonucunda, uluslararası ve yerli yatırımcıların, şirketlerdeki kurumsal yönetim uygulamalarını en az finansal performansları kadar önemli bulduklarını ortaya koymaktadır. Yatırım kararlarının alınmasında, bu konunun reform ihtiyacı olan ülkeler için daha önemli olduğu ve iyi kurumsal yönetim uygulamalarına sahip şirketler için daha fazla fiyat ödemeye hazır olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, kurumsal yönetim anlayışına sahip şirketlerin, diğerlerine göre daha yüksek finansal başarı kaydettikleri ve kurumsal yönetim derecelendirme notu yüksek şirketlerin hisse senetlerine, yatırımcıların daha fazla fiyat ödemeye hazır oldukları gözlemlenmektedir (Dağlı, Ayaydın ve Eyüboğlu, 2010). Bu çalışma aracı kurumların model portföylerindeki şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulama düzeyleri ve aracı kurumların model portföylerine kurumsal yönetim endeksine dahil olan şirketlerden hangilerini yatırım tavsiyesi olarak eklediğini belirlemek amacıyla yapılmaktadır.

KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

Kurumsal yönetim, şirketlerin ve denetim süreçlerinin düzenlenmesi ve şeffaflığın artırılması için oluşturulan bir sistemdir. Bu sistem şirketlerin paydaşlarına (pay sahipleri, çalışanlar, müşteriler, devletler, finans kuruluşları vb.) Karşı sorumluluklarını yerine getirmelerini sağlamayı amaçlamaktadır (Sakarya, 2011). Kurumsal yönetim şirket yönetim kurulları ile şirketin tüm paydaşları arasında oluşan ilişkileri belirli bir düzen içerisinde tutmaya çalışan ve tüm paydaşların menfaatlerini koruyan yönetim

şekli olarak da tanımlanabilmektedir (Vuran ve Kömeçoğlu, 2018). Kurumsal yönetim anlayışı şirket yönetiminin kararlarını nasıl aldıkları ve bu kararlardan sonra oluşacak olan zararlardan kimin sorumlu tutulacağını belirleyen kurallar ve ülkelerden oluşmaktadır (Sipahi, 2017). Bu kurallar ve ilkeler şirketin yönetim yapısını, işleyişini ve sorumluluklarını düzenlemesiyle birlikte şirket paydaşlarına karşı sorumluluklarını kabul etmektedir. Bu sayede şirketin sürdürülebilirliği ve uzun vade içerisinde başarı sağlayabilmesi için ittik davranışları hesap verebilirliği ve şeffaflığı teşvik etmektedir (Erdoğan, 2019).

Kurumsal yönetim anlayışı aynı zamanda şirketlerin beşerî ve finansal sermayeleri bünyesine katmasına, etkin ve verimli çalışma sürdürmesine olanak sağlayan ilke, yönetmelik, yasa ve kurallar bütünü olarak tanımlanmaktadır (Sakarya, vd., 2017). 1990'lı Yıllardan sonra yaşanan finansal krizler muhasebe yolsuzlukları ve şirket skandalları kurumsal yönetim kavramını ortaya çıkış nedenlerini oluşturmaktadır. Bu dönemde piyasalarının küreselleşmesi ve birbiriyle bütünleşmiş olması krizlerin de dünya genelinde birçok işletmeyi etkisi altına almasına sebep olmuştur. Bu durumda kurumsal yönetim anlayışıyla birlikte şirketlerin krizlere karşı daha dirençli ve güçlü bir yapıya sahip olmalarının gerekliliği önem kazanmıştır. Yaşanan krizlerden sonra kurumsal yönetimin önemi anlaşılmiş önemi artmış ve yatırımda alınacak kararlar ile şirketlerin gösterdiği performanslar gibi önem arz eden unsurlar kurumsal yönetim anlayışı içerisinde değerlendirilmeye başlamıştır (İzciler, 2014).

KURUMSAL YÖNETİMİN AMACI

Kurumsal yönetimin amacı şirket yönetimi ile paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenlemek ve menfaat sahiplerinin çıkarlarına ortak noktada toplayarak kontrolü ve dengeyi sağlamaktır. Şirketin sorumlu ve şeffaf bir şekilde yönetilmesini ve tüm paydaşların menfaatlerinin dikkate alınmasını sağlamayı amaçlamaktadır (Ayanoglu ve Türedi, 2022). Bir tanesi de şirket yöneticilerinin yetkilerinin keyfi olarak kullanılmasını engelleyerek yatırımcı haklarının korunmasını sağlamaktır. Pay sahiplerine adil ve eşit bir şekilde yaklaşılması ve şirket işlemleri menfaat sahiplerini doğrudan veya dolaylı olarak etkilediğinden haklarının güven altına alınmasını sağlamak kurumsal yönetimin en temel amaçlarından sayılmaktadır (Gergin ve Şen, 2019). Kurumsal yönetimin amaçlarını maddeler halinde şu şekilde özetleyebiliriz (Aktan, 2013).

- Kurumsal yönetim şirket üst yönetiminin güç ve yetkilerini kötüye kullanımının kendilerine özel menfaatler sağlamasını önlemeyi hedeflemektedir.
- Yatırımcıların şirkete olan güvenini artırmak için yatırımcı haklarının korunmasını sağlamaktadır.
- Araç sahiplerine eşit ve adil şekilde işleme tabi tutulmalarını sağlamaktadır.
- Şirket ile direk ilişki içerisinde olan menfaat sahiplerinin haklarını güvence altında tutmaktadır.
- Şirket kazancından pay sahiplerine kar paylarını dağıtımının sağlanması
- Profesyonel yöneticiyle risk alan sermayedar arasındaki çıkarlarının kontrolünün sağlanması
- Şirket üst yönetimine ait sorumlulukların net bir şekilde ayrımının yapılması
- Şirket üst yönetiminin olacağı karar ve eylemler nedeniyle tüm menfaat sahiplerine karşı hesap verme yükümlülüğünün sağlanması
- Şirketin kaynaklarının etkin kullanılmasını sağlamak
- Şirketin eylemlerinin yasal düzenlemelere Getirilmesinin sağlanması
- Şirketin varlıklarının şirketin hedef ve amaçları doğrultusunda kullanılmasının sağlanması ve bu konuda yatırımcılara güven verilmesini sağlanması.

KURUMSAL YÖNETİMİN ÖNEMİ VE FAYDALARI

Kurumsal yönetim ilkeleri hem ülke hem de firma düzeyinde önemli faydalar sağlamaktadır. Ülke ekonomisi için kurumsal yönetim ilkeleri, itibarın artmasına, yabancı yatırımcıların ilgisinin çekilmesine, rekabet üstünlüğünün kazanılmasına, krizlere karşı direncin güçlenmesine, kaynakların etkin ve verimli kullanılmasına katkıda bulunmaktadır. Firma düzeyinde ise sermaye maliyetinin azalmasına, finansman ve likidite olanaklarının artmasına, krizleri daha az zararla atlattırma sermaye piyasalarında güvenli bir konum elde etmeye yardımcı olmaktadır (Küçükkoğlu, Küçükçolak ve Küçükçolak, 2022). Yönetim anlamında iyi bir şekilde uygulanması şirketlerin faaliyetleri, uygulamaları, karar ve yönetim işlevinin belirli bir standarda ulaşmasını sağlamaktadır. Bu standarda ulaşmanın sonucunda ise şirketlerin rekabet gücünü arttırmak ve ülke ekonomisi katkıda bulunmak için kurumsal yönetim uygulamalarına önem vermeleri gerekmektedir (Dereköy, 2015).

KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ

Ülkemizde kurumsal yönetim üzerine yapılan önemli yeniliklerden bir tanesi 2007 yılı içerisinde kurulan kurumsal yönetim endeksidir (XKURY). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası SPK tarafından oluşturulmuş kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını teşvik etmeyi amaçlamakta ve kurumsal yönetim uygulamalarını doğru ve kaliteli şekilde uygulanmasına katkı sağlamaktadır (Erdoğan ve Demir, 2015). BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Kurumsal yönetim ilkelerine uyum gösteren ve bu konuda derecelendirilmesi yapılmış şirketlerin dahil edildiği bir endekstir (Yıldırım ve Bilen, 2014).

Şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirmesinin yapılması ise SPK tarafından izin verilen yetkili kuruluşlar tarafından yapılmaktadır. Derecelendirme kuruluşları derecelendirmeleri yaparken adil, tarafsız ve bağımsız olarak derecelendirmektedir (Kayalı ve Doğan, 2018). Derecelendirme işleminde kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 8 olan ve her ana başlığının notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketler kurumsal yönetim endeksine dahil edilmektedir. Kurumsal yönetim endeksine kurumsal yönetim anlayışı ve ilkelerini uygulamakta olan Yıldız, Ana ve Gelişen pazarında işlem görmekte olan şirketler arasından seçilmektedir (Ayboğa, 2021). BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nin yabancı ve yerli yatırımcılar için bir şirketin kurumsal yönetim uygulamalarını değerlendirmeleri ve bilinçli olarak yatırım kararları vermeleri için kolay yol sağlamaktadır (Saldanlı, 2012).

KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

Son yıllarda yaşanan Worldcom, Parmalat, Enron ve Xerox gibi şirketlerde gerçekleşen muhasebe raporlarındaki manipülasyon ve şirket skandallarına ek olarak 1998 yılındaki Asya Krizi piyasalarda büyük değer kayıplarının yaşanmasına neden olmuştur. Bu kriz ve skandallar kamu ve özel sektördeki yönetim eksikliklerini gözler önüne sermiştir. Yönetimde yaşanan eksiklikler kurumsal yönetim anlayışının önem kazanmasına ve iyi bir kurumsal yönetim uygulamasının yapılması gerektiğini göstermektedir. (Sönmez, 2023).

Kurumsal yönetim ilkeleri ile şirket üst yönetimi şirket politikalarında oluşacak anlaşmazlıkların şirket performanslarını olumsuz etkileyecek sorunlarda çözüm yoluna gidilmesini ve çözülmesine katkıda bulunan bir yönetim anlayışıdır (Alagöz ve Erkoçak, 2021). İyi bir kurumsal yönetimin uygulanabilmesi için kurallar oluşturulmuştur. Her ülke kendi yönetim tarzı, hukuk düzeni, toplumsal yapısı, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi ve şirket yapılanmasına uygun olacak şekilde kurumsal yönetimle alakalı kod, yasa, düzenleme, ilke ve standartlarını oluşturmaktadır (Kısakürek ve Sakalsız, 2020). Ülkeler kendi çalışmalarını oluştururken OECD'nin oluşturmuş olduğu kurumsal yönetim ilkelerini baz almakta ve kendilerine rehber olarak görmektedir (Kısakürek ve Sakalsız, 2020).

Kurumsal yönetim ilkelerinin oluşumunda İngiltere’de 1992 yılında yayınlanan Cadbury Raporu ve ABD’deki Sarbanes-Oxley Yasası önemli bir düzeydedir. Fakat kurumsal yönetim ilkelerinin her ülke açısından belirli bir standarda ulaşması Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı 1999 yılında OECD kurumsal Yönetim İlkelerini yayınlamasıyla oluşmaktadır. OECD’nin yayınladığı ilkeler uluslararası kamu otoriteleri ve menfaat sahipleri açısından bir referans kaynağı olarak kabul görmektedir. OECD’nin ilkeleri gelişen ekonomik koşullara göre 2003 ve 2015 yıllarında gözden geçirilerek revize edilmiştir (Önbülak, 2017 ve Özçelikoğlu, ve Artar, 2021).

Ülkemizde ise kurumsal yönetim alanında yapılan ilk çalışma Türk Sanayicileri ve İş Adamları derneğinin yayınlamış olduğu kurumsal yönetim en iyi uygulama kodu: yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi adlı rapordur. Kurumsal yönetim alanında yapılan daha sonraki çalışma ise 2003 yılında Sermaye Piyasası Kurulu’nun OECD ilkelerinin Türkçeye uyarlanmasıyla ülkemizde faaliyet gösteren şirketler için oluşturulmuştur. Yine OECD İlkeleri referans alınarak SPK’nın Yayınlamış olduğu ilkeler 2005, 2010 ve 2011 yıllarında revize edilmiştir. Daha sonra SPK 2014 yılında Sermaye Piyasası Kanununun hükümlerine uyum kapsamında 2.17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’ni yayınlamıştır. Kurumsal yönetim tebliğinde yer alan ilkeler işletmelerin uyması zorunlu olan ilkeler ile uyulması tavsiyeye bırakılmış ilkeler tebliğin ek kısmında belirtilmiştir (Özçelikoğlu, ve Artar, 2021). Bu yönetimin oluşturulmasında OECD başta olmak üzere birçok kuruluş ilkeler üzerine çalışmalar yapmıştır. Yapılan bu çalışmalar sonucunda genel kabul görmüş ilkeler oluşturulmuştur. Genel kabul görmüş ilkeleri ise şeffaflık ilkesi, adillik ilkesi, sorumluluk ilkesi ve hesap verilebilirlik ilkesi oluşturmaktadır (Ergin, 2022).

Adillik İlkesi

Şirket üst yönetimi tüm paydaşların ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını dikkate alırken aynı zamanda onlara eşit ve adil davranmakla yükümlüdür. Paydaşlar arasında ayrımcılık yapmak şirketin itibarı ve performansında olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Bu nedenle şirket üst yönetimi paydaşlarının katkılarını ve beklentilerine saygı göstermeli adillik ilkesini uygulamaya geçirmelidir. Adillik ilkesinin uygulamaya geçirmek yalnız yazılı kurallara bağlı değildir. Aynı zamanda şirket üst yönetim paydaşlarıyla birlikte güvene dayalı bir ilişki kurması da gerekmektedir (Düzer, 2020).

Şeffaflık İlkesi

Şeffaflık ilkesi şirketlerin finansal durumlarını, sahiplik yapılarını ve performanslarını doğru ve zamanında açıklamalarını gerektiren kurumsal yönetim ilkesidir. Bu ilke sayesinde paydaşlar ve kamuoyu, şirketlerin faaliyetleri hakkında bilgi edilebilmekte ve kararlarını verirken bu bilgilerden yararlanabilmektedir. Şeffaflık ilkesinin uygulanmasında şirket web siteleri önemli bir araçtır. Şirketler web siteleri üzerinden kamuoyu ile paylaşılması gereken bilgileri düşük maliyette ve erişilebilir şekilde sunmaktadır (Özçelikoğlu ve Artar, 2021).

Hesap Verilebilirlik İlkesi

Şirket yöneticilerinin yaptıkları işlemlerden dolayı pay sahiplerine ve kamuoyuna karşı açıklama yapma ve gerekçelendirme sorumluluğunu ifade etmektedir. Bu ilke şirketin kaynaklarını ve etkilerini etkin ve verimli, ekonomik ve hukuka uygun olarak kullanmasını sağlamak ve kötüye kullanımını engellemek için bir denetim mekanizması oluşturmaktadır. Hesap verilebilirlik ilkesi şirketin pay sahiplerinin güvenliğini tesis etmek için ve şirketin değerini artırmak için önemli bir ilkedir (Gergin ve Şen, 2019).

Sorumluluk İlkesi

Şirket üst yönetimi faaliyetlerini ve uygulamalarını ana sözleşmeyi ve iç kontrolleri uygun olarak yürüten ve denetleyen grup faaliyetidir. Sorumluluk ilkesi şirket üst yönetiminin sadece pay sahiplerine karşı değil bütün paydaşlarına karşı sorumlulukların olduğunu vurgulamaktadır şirketler toplum ile etkileşim halinde oldukları için bu ilkeye uyum sağlamak işletmenin itibarını ve güvenilirliğini arttırmaktadır şirket üst yönetimi işletmelerin ve toplumun ekonomik çevresel ve sosyal refahını geliştirmeye katkıda bulunmaktadır (Düzer, 2020).

ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Çalışmada içerik analizi yöntemi kullanılarak belirlenen örneklem çerçevesinde Borsa İstanbul'da yer alan 29 aracı kurumun 2023 yılı içerisinde yayınladıkları model portföyleri esas alınmıştır. Elde edilen verilerle aracı kurumların model portföylerindeki BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil olan şirketlerin neler olduğu ve yine elde edilen verilerden yola çıkarak model portföylerde yer alan şirketlerin hangisinin daha fazla tavsiye edildiği analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda ise hangi aracı kurumun model portföyünü daha fazla Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil olan şirketlerden oluşturduğu ve en fazla tercih edilen şirketlerin neler olduğu sonucuna ulaşılmaya çalışılmıştır. Aracı kurumların model portföylerine kurumların web sitesinden ulaşılmıştır.

BULGULAR VE TARTIŞMA

BİST kurumsal yönetim endeksinde 2023 yılı itibariyle borsamızda işlem gören şirketlerden derecelendirme raporları tamamlanmış veya notu revize edilmiş 62 şirket bulunmaktadır. Yapılan araştırmalar sonucunda aracı kurumların model portföylerinde yatırım tavsiyesi verilmiş toplam 82 farklı şirket bulunmaktadır. Yine model portföylerde yatırım tavsiyesi verilen 82 şirketten 31 farklı şirket BİST kurumsal yönetim endeksinde bulunan şirketlerden oluşmaktadır.

Tablo 1: Model Portföylerdeki Endekse Dahil Şirketler

Aracı Kurum	Endekse dahil olan şirketler
A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	PGSUS, TUPRS, AYGZ, DOAS, ALARK, ENKAI, GWIND, MGROS
AHLATÇI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	CCOLA, GARAN, SISE
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ARCLK, PGSUS, TAVHL, TUPRS, YKBNK
ALB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TOASO, TTKOM, VESTL, SISE
DENİZ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	SISE, TAVHL, TUPRS, AKSA, VESTL, KONTR, ALARK, PGSUS, CCOLA
FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
GARANTİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
GCM YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	SISE, EREGL, GARAN, TUPRS, DOHOL
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ENKAI, MGROS, TUPRS, YKBNK

HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	YKBNK, TUPRS, MGROS, ASELS, DOAS, TTRAK
İNFO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ALARK, GWİND, KONTR, SISE, TAVHL, TUPRS
İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
MARBAŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
MEKSA YATIRIM A.Ş.	AYGAZ, ENJSA, PNSUT, SISE, TOASO, TUPRS
MERRILL LYNCH YATIRIM BANK A.Ş.	-
OSMANLI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-
OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TUPRS, MGROS, SISE, DOAS
PHİLLİP CAPITAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ARCLK
PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.	AKSA, CCOLA, EREGL, TOASO, TUPRS
ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TSKB, GARAN, HALKB, VAKBN, YKBNK, TAVHL, AKSEN, ARCLK, ASELS, CCOLA, DOAS, EREGL, MGROS, PGSUS, SISE, TOASO, TTKOM, TUPRS
TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ENKAI, GARAN, SISE
TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	YKBNK, ASELS, PGSUS, MGROS, TUPRS, ALBRK, VESTL
TRIVE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	CCOLA, PGSUS, TTRAK, TUPRS
ÜNLÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TUPRS, CCOLA, AEFES
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TTRAK, SISE, TOASO
YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	CCOLA, AKSEN, OTKAR, ENKAI, TSKB
YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	ENJSA, TUPRS, TTRAK, PGSUS
ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	TUPRS, YKBNK

Kaynak: Yazar Tarafından Oluşturuldu

Borsa İstanbul kolakasyon merkezinde 29 aracı kurum bulunmaktadır. Aracı kurumlardan 7 kurumun model portföylerine ulaşılammıştır. Phillip Capital Menkul Değerler A.Ş. aracı kurumunda 1 şirket ve Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. kurumunda 18 şirket bulunmaktadır. Aracı kurumlar arasından BİST Kurumsal Yönetim Endeksine bulunan en fazla şirketi model portföyünde bulunduran Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak belirlenmiştir. Aracı kurumların model portföylerinde bulunan şirketlerden ALBRK, DOHOL, PNSUT, VAKBN, AEFES, HALKB ve OTKAR birer kere ve TUPRS 16 kere aracı kurumların model portföylerinde yer almaktadır. Model portföylerde TUPRS'ın en fazla yatırım tavsiyesi aldığı gözlemlenmiştir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

1990'lı yılların sonlarına doğru gelişmiş ekonomilerin yapı taşlarını oluşturan büyük ölçekli firmalarda ortaya çıkan yolsuzluklar ve etik dışı davranışlar, küresel ticaret ve ekonomi üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Bu firmalar, serbestleştirilen dış ticaret rejimleri ve uluslararası sermaye hareketleri sayesinde büyük kazançlar elde etmiş, ancak bu kazançları denetimsiz ve şeffaf olmayan bir şekilde yönetmişlerdir. Küçük pay sahipleri, bu firmaların karar mekanizmalarına katılamamış, haklarını koruyacak yasal düzenlemelerden yoksun kalmış ve büyük hissedarların çıkarlarına kurban edilmişlerdir. Bazı firmalar ise yolsuzluk ve usulsüzlüklerin ortaya çıkmasıyla iflas etmiş, bu da küresel finansal krizlere yol açmıştır. Bu durum, gelişmiş ekonomilerde yapısal değişim ihtiyacını gündeme getirmiş, hizmet sektörünün önemini arttırmış ve yeni korumacılık eğilimlerini tetiklemiştir (Sönmez ve Toksoy, 2011). Yerinde ve doğru bir şekilde uygulanan kurumsal yönetim şirketlerin performanslarında pozitif açıdan etkilediği görülmektedir. Bunun sebebi kurumsal yönetimi iyi uygulayan şirketlerin performanslarındaki artışla birlikte işletmeye sermaye çekilmesinin kolaylaşması ve yatırımcılar tarafından ilgi bu şirketlere yönelmektedir. Sermayenin çekilebilmesiyle ve yatırımcıların yatırım kararı almasıyla birlikte hisse senetlerine pozitif olarak yansımaktadır ve işletmelerin büyümesini sağlamaktadır (Tenteriz ve Akkaya, 2021). Yatırımcılar, yatırım yapacakları işletmelerin fizibilite raporlarını incelemek ve yatırım sonuçlarını takip etmek isterler. Bu nedenle, işletmelerin finansal ve finansal olmayan performanslarını gösteren bilgiler, yatırımcıların karar alma ve uygulama süreçlerinde etkili bir rol oynamaktadır. Yatırımcılar, yeni bir finansal yatırım yaparken kurumsal yönetim ilkelerine uygun davranan ve bu konuda derecelendirme alan şirketleri tercih ederler. Bu sayede, şirketlerin sermaye yapısı güçlenmekte ve ülke ve toplum ekonomisine katkı sağlamaktadırlar. 22 aracı kurumun model portföylerine toplam 82 farklı şirket bulunurken bunlardan 31 tanesi BİST kurumsal yönetim endeksine dahil olan şirketlerdir. Endekse dahil olan şirketlerden ise sırasıyla en fazla tercih edilen şirketler TUPRS, SISE PGSUS ve COLA olduğu gözlenmektedir. Bu bağlamda aracı kurumların model portföyleri yatırımcılar açısından yatırım kararı alınırken örnek teşkil ettiği için yatırım yapılması söz konusu olan şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkelerini etkin bir şekilde uygulamaları ve BİST kurumsal yönetim endeksine dahil olmaları hem şirketler hem de yatırımcılar için fayda sağlamaktadır. Bunun sonucunda ise aracı kurumların model portföylerinde yer alan ve endekse dahil olan şirket sayısının az olduğu görülmektedir. Borsamızda işlem gören şirketlerimizin kurumsal yönetim ilkelerini uygulamaya teşvik edilmesinin sağlanması, ilkeleri etkin uygulayan şirketlerin derecelendirmelerinin yapılması ve BİST Kurumsal Yönetim Endeksine katılımlarının teşvik edecek çalışmaların yapılmasının sağlanması gerekmektedir. Bu bağlamda kurumsal yönetimin uygulanmalarıyla birlikte sermaye piyasamızın gelişmesi hız kazanmasının sağlanmakta ve şirketlerimizin küreselleşen dünya içerisinde rekabet üstünlüğünün ele geçirebilmelerinin önü açılmaktadır.

KAYNAKÇA

- Aktan, C. C. (2013). Kurumsal Şirket Yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5 (1), 150-161. <https://dergipark.org.tr/pub/oybd/issue/16341/333493>
- Alagöz, A. & Erkoçak, H. E. (2021). Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Dereceleri İle Firma Karlılığı Arasındaki İlişki: BIST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) Bankacılık Ve Sanayi Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Karşılaştırmalı Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (91), 119-144. <https://doi.org/10.25095/mufad.843155>
- Ayanoğlu, A. Türedi, H. (2022). Şirketlerde Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi Ve Ortaya Çıkış Nedenleri. *Vergi Raporu*, 0(275), 11-29. <https://search.trdizin.gov.tr/yayin/detay/1116935>
- Ayboğa, H. (2021). Kurumsal Yönetim Ve Kurumsal Yönetim Endeksi. *Uluslararası Beşeri ve Sosyal Bilimler İnceleme Dergisi*, 5 (1) , 59-69. <https://dergipark.org.tr/pub/ihsr/issue/58048/916083>

- Dağlı, H. , Ayaydın, H. & Eyüboğlu, K. (2010). Kurumsal Yönetim Endeksi Performans Değerlendirmesi: Türkiye Örneği. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (48), 18-31. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/mufad/issue/35627/395997>
- Düzer, M. (2020). Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi: BİSTKurumsal Yönetim Endeksi'nde Bir İnceleme. Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 22 (2), 149-168. <https://doi.org/10.33707/akuiibfd.679871>
- Dereköy, F. (2015). KURUMSAL YÖNETİM VE TEMEL DİNAMİKLERİ . Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 4 (1) , 31-51. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/eyad/issue/57419/813857>
- Erdoğan, D. & Demir, Y. (2015). BIST Kurumsal Yönetim Endeksine Tabi Olmanın Firmanın Finansal Performansına Etkisi: 2007-2013 BİST 100 Örneği . Sosyal Bilimler Metinleri, 2015 (2), 1-13. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sbm/issue/47427/598602>
- Erdoğan, D. C. (2019). Firmaların Kurumsal Yönetim Notunu Etkileyen Unsurlar: BİST 100 Örneği1. Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 9 (1), 63-79. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/joiss/issue/47457/599111>
- Ergin, N. (2022). Kurumsal yönetimin; finansman, yatırım kararları ve firma performansı üzerindeki etkisi: BİST kurumsal yönetim endeksinde bir uygulama. (Yayın No. 30355659), [Yüksek Lisans Tezi, Bursa Uludağ Üniveristesi]. ProQuest Tezleri ve Küresel Tezler.
- Sipahi, E. (2017). Kurumsal Yönetim Ve Hesap Verebilirlik. Akademik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 54 (54): 613-632. Doi: 10.16992/ASOS.12612
- Gergin, B. & Kıymetli Şen, İ. (2019). Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almanın Bankaların Performansına Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 21 (4), 956-978. <https://doi:10.31460/mbdd.562606>
- İzciler, D. (2014). *Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Sürecinin Şirketlerin Performansları Üzerine Etkileri* (Yayın No. 28549993). [Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi]. ProQuest Tezleri ve Küresel Tezler.
- Karamustafa, O. , Varıcı, İ. & Er, B. (2009). Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (17) , 100-119. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/kosbed/issue/25703/271224>
- Kayalı, N. & Doğan, İ. (2018). Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu İle İşletmelerin Finansal Başarıları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (78), 111-124. <https://doi.org/10.25095/mufad.412537>
- Kısakürek, M. & Aydınçülü Sakalsız, S. (2020). Kurumsal Yönetimin Portföy Performansı Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Örneği. İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 9 (1), 270-287. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/inijoss/issue/55622/695954>
- Küçüköğlü, S., İltar Küçükçolak, N. & Küçükçolak, R. A. (2022). Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi ve Pay Değeri İlişkisi: Borsa İstanbul Örneği. Sosyoekonomi , 30 (52), 439-454 . <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2022.02.22>
- Onbulak, E. (2017). Kurumsal Yönetim ve Türkiye Yansımaları. Siyaset Konferansları Dergisi, (72) 101-126. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iusskd/issue/36331/414280>
- Özçelikoğlu, H. & Kibritçi Artar, O. (2021). Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Düzeyi: Bist Bankalar Endeksi Üzerine Bir İnceleme. Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi, 4 (1), 26-38 . <https://doi.org/10.32951/mufider.854440>
- Sakarya, Ş. (2011). İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması Event Study Yöntemi İle Analizi. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 7 (13), 147-162. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijmeh/issue/54852/751138>

- Sakarya, Ş. , Yazgan, K. F. & Yıldırım, H. H. (2017). Kurumsal Yönetim Derecelendirmesinin Hisse Senedi Performansına Etkisi: Bist Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir İnceleme. Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi, 18 (40), 55-76. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/sobbiad/issue/36459/413122>
- Saldanlı, A. (2012). Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 20. Yıl Özel Sayı 2012, 137-154. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/esad/issue/6060/81500>
- Sönmez, A. & Toksoy, A. (2011). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Türkiye’deki Aile İşletmelerine Uygulanabilirliği. Maliye ve Finans Yazıları, 1 (92), 51- 90. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/mfy/issue/16288/170801>
- Sönmez, A. R. (2023). Kurumsal Yönetim Derecelendirme Puanının Finansal Performans Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Stratejik Yönetim Araştırmaları Dergisi, 6 (1), 21-34. <https://doi.org/10.54993/syad.1242008>
- Tenteriz, Y. & Akkaya, G. (2021). Kurumsal Yönetim Üzerine Bir Yazın Taraması . Girişimcilik İnovasyon ve Pazarlama Araştırmaları Dergisi, 5 (10) , 113-133. <https://doi.org/10.31006/gipad.1024888>
- Vuran, B. & Kömeçoğlu, E. (2018). Kurumsal Yönetim İle Firma Karlılığı Arasındaki İlişki: Borsa İstanbul’ Da Bir Uygulama. Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi , 3 (4) , 704-713 . <https://doi.org/10.29106/fesa.468383>
- Yıldırım, S. & Bilen, A. (2014). Türkiye’de İşletmelerin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Notlarının İncelenmesi. Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 4 (7), 38-48. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/duibfd/issue/32253/357913>