

Halka Açık Şirketlerde Yönetim Kurulu Komitelerinin Kurumsal Yönetim Çerçevesinde İncelenmesi: BİST Kimya Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerinde Bir Araştırma

Cüneyd Ebrar Levent * ¹
Esin Benhür Aktürk ²

¹İstanbul Aydın Üniversitesi ABMYO, Muhasebe ve Vergi Programı, Dr. Öğr.Üyesi

² İstanbul Aydın Üniversitesi ABMYO, Yerel Yönetimler Programı, Dr. Öğr.Üyesi

Özet

Anonim şirketlerde yönetim kurulu, yasal olarak temsil görevini icra etmenin yanında, şirketin günlük faaliyetlerini yürütecek yöneticilerin seçiminden, onların performanslarının izlenmesinden, tüm iç ve dış paydaşların çıkarlarının uyumlu bir şekilde yönetilmesinden ve şirketin dış çevre ile ilişkilerinin düzenlenmesinden sorumludur. Halka açık şirketlerde ise bu sorumluluk daha da artmakta, yönetim kurulu kurumsal yönetim uygulamalarının merkezinde yer almaktadır. Küreselleşme, rekabetin artması, iç ve dış koşulların sürekli değişkenliği, şirketlerin sistematik ve sistematik olmayan risklerle başetme zorunlulukları; bu sorumluluğun uzman, yetkin ve tarafsız kişilerden oluşan yönetim kurulu komiteleri tarafından paylaşılmasını zorunlu kılmaktadır. Bu araştırmanın amacı, halka açık şirketlerdeki yönetim kurulu komiteleri uygulamalarını kurumsal yönetim çerçevesinde ortaya koymaktır. Bu doğrultuda Türkiye'de Borsa İstanbul'da, BİST Kimya-Petrol ve Plastik Endeksinde (XKMYA) yer alan şirketlerdeki kurumsal yönetim ve komite uygulamaları ele alınmıştır. Araştırmada şirketlerin yönetim kurulu ve komite yapıları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri gibi unsurların yanı sıra, şirketlerin aktif büyüklükleri ve piyasa değerleri de analiz edilmektedir. Araştırmada kullanılan veriler, BİST, Kamuyu Aydınlatma Platformu ve şirketlerin kurumsal internet sitelerinden temin edilmiş, yöntem olarak frekans analizi kullanılmıştır. Araştırmanın sonuç bölümünde, şirketlerdeki kurumsal yönetim ve yönetim kurulu komiteleri uygulamalarında yasal düzenlemelerin önemi tartışılmakta, piyasa değeri ve aktif büyüklüklerinin etkisi ortaya konulmaktadır.

Board Committees in Public Companies in the Context of Corporate Governance: A Research on the Companies in the BIST Chemistry Index

Abstract

In the case of joint stock companies, the board of directors is responsible for the selection of legally representative duties, the management of the company's daily activities, the monitoring their performances, the management of the interests of all internal and external stakeholders in compliance with the external environment. In public companies, this responsibility is increasing and the board is at the center of corporate governance practices. Globalization, increased competition, continuous variability of internal and external conditions, necessity of companies to deal with systematic

¹ cuneydlevent@aydin.edu.tr,

² esinakturk@aydin.edu.tr

and non-systematic risks; this responsibility is required to be shared by the committees of the board of directors composed of experts, competent and impartial persons. The aim of this research is to reveal the practices of board committees in publicly traded companies within the framework of corporate governance. In this respect, corporate governance and committee practices in companies in Borsa İstanbul Chemistry - Petroleum and Plastic Index (XKMYA) in Borsa İstanbul (BIST) are discussed. In addition to the factors such as the board of directors' and committee's structures, independent members of the Board of Directors, the asset size and market values of the companies are also analyzed. The data used in the study were obtained from BIST, Public Disclosure Platform and corporate web sites and frequency analysis was used as a method. In the conclusion of the research, the importance of legal regulations in corporate governance and board committees in companies is discussed and the effect of market value and asset size is presented.

1. Giriş

Dünyada özellikle 20.yüzyılın son yıllarından başlayarak artış gösteren şirket skandalları, krizleri ve 2008'de ABD'de başlayarak her ülkeye yayılan küresel ekonomik kriz; sadece şirketlere, o şirketlere yatırım yapan milyonlarca kişiye zarar vermekle kalmamış, ulusal ekonomilere ve küresel ekonomiye de büyük zararlar vermişlerdir. Bu durum, şirketlerin doğru yönetilmesinin ve kurumsal yönetim kavramının önemini daha da arttırmıştır.

Evensel ilkeleri adillik (fairness), şeffaflık (transparency), hesap verebilirlik (accountability) ve sorumluluk (responsibility) olarak kabul edilen (OECD, 1999; Ho, 2005; West, 2009; Pamukçu, 2011; Ntim, Opong, & Danbolt, 2012) kurumsal yönetim; bir şirkette şirketin faaliyetleri ile dolayı veya dolaysız olarak ilgili olan tüm menfaat sahiplerinin haklarını korumayı ve şirket yönetiminin sorumluluk ve yükümlülüklerini ortaya koymayı amaçlayan bir yönetim felsefesi olarak tanımlanabilir (Aktan, 2013). Yönetim kuruluna düşen en büyük görev, sadece pay sahiplerinin değil paydaşların tamamının haklarını korumak ve organizasyonu sürdürülebilir bir şekilde geleceğe taşımaktır.

Yönetim kurulunun bu görevini yerine getirebilmesi için, farklı uzmanlık alanlarından gelen ve dış çevredeki gelişmeleri analiz etme yeteneğine sahip icracı olmayan (non-executive) ve tercihen bağımsız üyelerden oluşmasına ihtiyaç vardır. Bu şekilde kurulan bir yapının daha hızlı ve daha etkin çalışması ise yönetim kurulunda teşekkül ettirilecek komitelerle sağlanabilir. Binlerce ortağa sahip olabilmesi nedeniyle özellikle halka açık şirketlerde yönetim kurulu komiteleri, diğer şirketlere göre daha kritik bir öneme sahiptir.

Bu yüzden, bu araştırma halka açık şirketlerdeki yönetim kurulu komiteleri uygulamalarını kurumsal yönetim çerçevesinde ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu doğrultuda Türkiye'de BİST Kimya-Petrol ve Plastik Endeksinde (XKMYA) yer alan şirketlerdeki kurumsal yönetim ve komite uygulamaları ele alınmıştır. Çalışmanın giriş bölümünü takip eden ikinci bölümünde halka açık şirketlerde kurumsal yönetim ve yönetim kurulunun fonksiyonları incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise yönetim kurulu komiteleri detaylı olarak ele alınmıştır. XKMYA endeksine yönelik araştırmanın yer aldığı dördüncü bölümde, araştırma kapsamındaki şirketlerin yönetim kurulu ve komite yapıları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri gibi unsurların yanı sıra, şirketlerin aktif büyüklükleri ve piyasa değerleri de analiz edilmektedir. Son bölümde ise sonuç ve öneriler yer almaktadır.

2. Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurulunun Fonksiyonları

Kurumsal yönetim (corporate governance) kavramı, benzerlikler ve ortak noktalar içermesine karşın, esasen kurumsallık (institutionalism) kavramından önemli farklara sahiptir. Kurumsallıkta, organizasyon amaçları ve bu amaçlara uygun şekilde hareket etmek, sistem, sistemin bütünlüğü, denge, görev-yetki-sorumluluklar gibi kavramlar ön plana çıkarken, kurumsal yönetimin kurumsallığı reddetmemekle beraber "corporate governance" terimi içinde "şirket", "şirket yönetimi", "yönetim kurulu", "pay sahipleri" ve "paydaş" kavramlarına odaklandığı söylenebilir. Bu bakış açısıyla kurumsal yönetim, şirketlerin yönetildiği, kontrol edildiği, şirketin stratejik hedeflerini belirlendiği, izlendiği ve bütün bunlardan yönetim kurulunun sorumlu olduğu bir sistem olarak tanımlanabilir (Cadbury Commitee, 1992).

Yönetim kurulu, genel kurulda pay sahiplerinin (şirket ortakları) oylarıyla seçilen ve kurumsal yönetim açısından, şirketteki tüm kurumsal yönetim uygulamalarından birinci derecede sorumlu olan bir organdır. Halka açık şirketler bağlamında ise yönetim kurulu, sadece birkaç büyük ortağın değil, sayıları binlerle ifade edilebilen yatırımcıların da haklarını koruma sorumluluğunu taşımaktadır. Şirketin borsada işlem görmesi bu ortakların sayılarının, kimliklerinin ve şirket piyasa değerinin "işlem gördüğü süre içinde" her an değişmesi anlamına gelmektedir.

Yönetim kurulu, kurumsal yönetimin temel ilkeleri çerçevesinde adil olma, şeffaflığı sağlama, hesap verebilirlikten uzaklaşmama ve sorumluluğun bilincinde olarak yönetimi hakim kılmak zorundadır. Bu ağır mesuliyetin yerine getirilebilmesi için yasalar, şirket yönetim kurullarını önemli yetkilerle donatmışlardır. Türkiye'de Türk Ticaret Kanununun 370.maddesi yönetim kurulunun kapsam ve sınırlarını çizerken, 375.maddesi ise yönetim kurullarının devredilemez yetki ve sorumluluklarını şu şekilde tanımlamıştır (TTK, 2011):

"a) Şirketin üst düzeyde yönetimi ve bunlarla ilgili talimatların verilmesi.

b) Şirket yönetim teşkilatının belirlenmesi.

c) Muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması.

d) Müdürlerin ve aynı işleve sahip kişiler ile imza yetkisini haiz bulunanların atanmaları ve görevden alınmaları.

e) Yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergelere ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi.

f) Pay, yönetim kurulu karar ve genel kurul toplantı ve müzakere defterlerinin tutulması, yıllık faaliyet raporunun ve kurumsal yönetim açıklamasının düzenlenmesi ve genel kurula sunulması, genel kurul toplantılarının hazırlanması ve genel kurul kararlarının yürütülmesi.

g) Borca batıklık durumunun varlığında mahkemeye bildirimde bulunulması"

Kanunda belirtildiği gibi, şirket yönetimini belirleyen yönetim kurulu, üst düzey yöneticileri atama, değiştirme ve görevden alma yetkisine haizdir. Bu yüzden şirketin sürdürülebilirliğini sağlamak için doğru, başarılı ve yetkin yöneticileri bulmak, onları izlemek ve performanslarını değerlendirmek zorundadır. Kurumsal yönetimin teorik çerçevesini oluşturan teorilerden vekalet teorisindeki (agency theory) asil-vekil ilişkisi bu şekilde gerçekleşmektedir (Levent, 2018).

3. Yönetim Kurulu Komiteleri

Halka açık şirketlerde, yönetim kurulunun taşıdığı sorumluluklarını yerine getirebilmesi, hiç bir yönetim kurulu üyesi dahil hiç bir kişiye dahi devredilemeyecek yetkilere sahip olması, bu kurulu kurumsal yönetim uygulamalarının merkezinde yer almasını sağlamaktadır. Finansal konular başta olmak üzere hakim ortak, yatırımcı, kreditor gibi paydaşların çıkarlarının birbiriyle çatışması sıklıkla karşılaşılan bir durum olup, yönetim kurulu bütün bu çıkarların farkında olarak, şirketi adil ve şeffaf bir şekilde yönetmek durumundadır. Yönetim kurulu tarafından atanan tepe yöneticilerin ve onların belirlediği alt kademe yöneticilerinin amaçlarıyla şirketin hedeflerinin ayrı doğrultuda olmaması ve şirketten sözleşmeleri dışında maddi ve maddi olmayan menfaat sağlamaya çalışmaları da şirketlerde yaşanan diğer bir sorundur. Bunun dışında dış çevrede yaşanan gelişmeler, yönetim kurulunun daha doğru ve daha hızlı karar vermeye ve daha etkin ve verimli bir şekilde çalışmasını zorunlu kılmaktadır. Kurumsal yönetim yaklaşımı, özellikle halka açık şirketlerde bu problemlere karşı bir çözüm mekanizması olarak yönetim kurulunda komiteler kurulmasını önermektedir.

Yönetim kurulu komiteleri uygulamaları ilk olarak Anglo-Amerikan ülkelerinde ortaya çıkıp, daha sonra Avrupa ülkelerinde de uygulanmaya başlamıştır (Van den Berghe, 2002). İlk olarak 1999'da yayımlanan OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinde de şirketlerde finansal rapor verilmesi, denetim, ücret sisteminin ayarlanması ve atama gibi çıkar çatışmasının olabileceği durumlarda yönetici olmayan üyelerden oluşan komitelerin yatırımcılara çıkarlarının savunulması konusunda daha fazla güvence sunabileceği belirtilmiştir (OECD, 1999) Günümüzde çok sayıda ülkede düzenleyici kuruluşların yayımladığı kurumsal yönetim kodlarında komite başlığı yer almakta, bazı ülkelerde de komite kurulması şirketlere zorunlu kılınmaktadır.

Türkiye uygulamasında halka açık şirketler (Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı dışında diğer pazarlarda işlemler görenler hariç) yönetim kurullarında beş komiteyi oluşturmak zorundadır. Bunlar; denetim komitesi, riskin erken saptanması komitesi, kurumsal yönetim komitesi, ücretlendirme komitesi ve aday gösterme komitesidir. Ancak Kurumsal Yönetim Tebliği, ücretlendirme ve aday gösterme komitesini oluşturamayan şirketlere, bu komitelerin görevlerini kurumsal yönetim komitesi altında sürdürmelerine izin vermektedir.

Yine aynı Tebliğ'e göre oluşturulan bütün komiteler en az iki üyeden meydana gelmek ve başkanları bağımsız üye olmak zorundadır. Ayrıca iki üyeden oluşan komitelerinin üyelerinin tamamının, daha fazla üyeye sahip komitelerde ise üyelerin çoğunluğunun icracı olmayan (non-executive) üyelerden olması gerekmektedir (SPK Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014). Bu şekilde komite kompozisyonu ile tarafsız, bağımsız ve tüm paydaşların çıkarlarını korumaya dayanan bir yapı amaçlanmaktadır.

Komitelerin faaliyetlerinin etkinliği için, şirket yönetim kurulunun bu komitelere gereken desteği vermesi gerekir. Bu komitelere çalışma alanı, gerektiğinde şirket içi ve dışındaki uzmanlardan yararlanabilme imkanı tanınmalıdır. Komitelerin de yaptıkları çalışmalarını kaydını tutarak, yönetim kuruluna sunması gerekli görülmektedir (SPK, 2005).

Aşağıda Türkiye'deki halka açık şirketlerde zorunlu olan ve dünyada bir çok ülkede uygulanan çeşitli yönetim kurulu komiteleri hakkında bilgi verilmektedir:

3.1. Denetim Komitesi

Kurumsal yönetim yaklaşımları ve modellerdeki farklılıklara karşın, dünyadaki kurumsal yönetim uygulamalarının tamamında görülen bir komite türüdür. Denetim komitesinin öncelikli fonksiyonu firmanın finansal performansını denetlemek ve finansal raporlamanın güvenilirliğini sağlamak olup, bu; firmanın risk değerlendirme sisteminin ve risklerini yönetmek için kullanılan yönetsel faaliyetlerin periyodik olarak gözden geçirilmesi, bu görevi yerine getirme yönünde kritik bir adımdır (Tai, Lai, & Yang, 2018).

Halka açık şirketlerde denetim komitesinden görev ve yetkileri şu şekilde belirtilebilir (OECD, 1999; SPK, 2005; Alp & Kılıç, 2014; SPK Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014; G20/OECD, 2015; Levent, 2018)

- "Şirketin muhasebe sisteminin güvenilir ve etkin bir şekilde çalışıp çalışmadığını değerlendirmek
- Şirketin mali tablolarının ulusal ve uluslararası standartlara uygunluğunu, faaliyet sonuçlarını değerlendirmek
- Bağımsız denetim sürecini başlatmak için, bağımsız denetim şirketi seçimi, bağımsız denetim sözleşmesi ile ilgili çalışmalar yapmak
- Bağımsız denetim sürecinin etkin ve verimliliğini sağlamak için, sürecin her aşamasında çalışmaların gözetimini gerçekleştirmek, çalışmalarını sınırlayabilen ve engelleyen hususların giderilmesi konusunda yönetim kurulu ve yöneticilerle görüşmek
- Bağımsız denetim raporunun zamanında gerekli mercilere iletilmesini sağlamak
- Şirket yönetimi ile paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmaya katkıda bulunmak
- Şirketin iç kontrol sisteminin işleyişini ve etkinliğinin gözetimini yapmak, bağımsız denetçilerin iç kontrol sistemi ile ilgili uyarı ve tavsiyelerinin uygulamaya konulup konulmadığını takip etmek
- İç denetim faaliyetlerine ilişkin esasları belirlemek, iç denetim biriminin gözetimini yapmak
- Belirli aralıklarda iç denetim faaliyetlerinde hakkında rapor almak, yapılan değerlendirmeler sonucunda ortaya çıkan eksikliklerin giderilmesi ile ilgili tedbirlerin alınmasını sağlamak

Türkiye uygulamalarında denetim komitesi, düzenlemelerde "denetimden sorumlu komite" olarak belirtilmiş olup, diğer komitelere göre en geniş yetkilerle donatılmış yönetim kurulu komitesidir. Bu kritik komitenin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi olması zorunludur. "*Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak alınan kararlar yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komitenin faaliyetleri ve toplantı sonuçları hakkında yıllık faaliyet raporunda açıklama yapılması gerekir. Denetimden sorumlu komitenin hesap dönemi içinde yönetim kuruluna kaç kez yazılı bildirimde bulunduğu da yıllık faaliyet raporunda belirtilir*" (SPK Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014).

3.2. Riskin Erken Saptanması Komitesi

Riskin erken saptanması komitesi, aslında finansal kuruluşların tamamında, kurumsal halka açık şirketlerde ise değişik adlarla mevcut olan bir komitedir. 2008 küresel ekonomik kriz sonrası, yöneticilerin aldıkları büyük riskler şirketleri büyük zararlara uğratmış, bu tarihten sonra risk konusunun icrada görevli bulunmayanlar tarafından da takip edilmesi gerektiği hususu gündeme gelmiştir. Türkiye uygulamasında 2011 yılında Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Türk Ticaret Kanunu'nun 378.maddesi "*Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, yönetim kurulu, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür. Diğer şirketlerde bu komite denetçinin gerekli görüp bunu yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi hâlinde derhâl kurulur*" diyerek riskin erken saptanması komitesinin çerçevesini çizmiştir (TTK, 2011).

Bu kanuna dayanarak SPK tarafından yayımlanan tebliğ de, komitenin başkanının ve üyelerinin çoğunluğunun bağımsız yönetim kurulu üyelerinden oluşmasını zorunlu hale getirmiştir. (Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014) Ancak gerek kanun, gerek tebliğ incelediğinde ve uygulamalar takip edildiğinde bu komitenin adında da belirtildiği gibi icrai bir görevi olmadığı daha çok "riskin saptanması"na yönelik bir işlevi olduğu görülmektedir.

3.3. Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal yönetim komitesi, şirketin düzenlemelerde belirtilen kurumsal yönetim ilkelerine veya kodlarına uyumunu izleyen bir komitedir. Türkiye uygulamasında gerek düzenlemeler ve şirketlerdeki çalışma esasları incelendiğinde kurumsal yönetim komitesinin şu görev ve yetkileri bulunmaktadır (SPK, 2005; SPK Kurumsal Yönetim Tebliği, 2014; Koç Holding, 2019):

- *"Şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ortaya koymak*
- *Bu ilkelere uyulmamasından kaynaklanan çıkar çatışmalarını saptamak*
- *Yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici önerilerde bulunmak*
- *Yatırımcı ilişkileri biriminin faaliyetlerini gözetmek*
- *Yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturamayan şirketlerde, bu komitelerin görevlerini de yerine getirmek*
- *Bütün bu konularla ilgili değerlendirme ve tavsiyelerini yönetim kuruluna sözlü ve yazılı olarak iletmek"*

3.4. Ücretlendirme Komitesi

ABD ve Avrupa'da yaşanan şirket krizleri ve 2008 küresel ekonomik krizi, şirket yöneticilerinin küçük ortakların haklarını yok sayarak, kendilerine büyük ücret ve haklar sağlaması ücretlendirme komitesi gibi mekanizmayı gündeme getirmiştir. Bu sebepten dolayı ücret komitesi, tesis edilmesi gereken yönetim kurulu komitelerinden biri olarak gösterilmektedir (Huse, 2007).

Ücretlendirme komitesi, insan kaynakları biriminin faaliyetleri dışında yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esaslarını belirleyen ve bunları yönetim kuruluna sunan bir komitedir. Bunun dışında, yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin performans değerlendirmesi, kariyer planlaması, ücretlendirme kriterlerinin gözden geçirilmesi ile şirketteki genel ücret sistemi ile ilgili çalışmaları izlemek ve önerilerde bulunmak görevlerini de yerine getirir (Alp & Kılıç, 2014).

3.5. Aday Gösterme Komitesi

Yönetim kurulunun daha önceki bölümlerde bahsedilen fonksiyonları ve devredilemez yetki ve sorumlulukları, bu kuruldaki yer alacak kişileri şirketin sürdürülebilirliği açısından kritik hale getirmektedir. Aday gösterme komitesi, bu önemli görevi icra edecek kişilerin belirlenmesi ile ilgili çalışmalar yapar. Bunun dışında üst düzey yöneticilerin saptanmasına yönelik usul ve esasların belirlenmesi görevlerini üstlenmektedir.

Tıpkı ücretlendirme komitesi gibi bu komite de icrai bir görev üstlenmez. Çünkü yasalar yönetim kurulu üyelerinin seçiminin genel kurulda pay sahiplerinin oylarıyla belirlenmesini öngörmektedir. Bununla beraber bu komite, yönetim kurulu aday önerilmesi ve yöneticilerin saptanması ilgili etkin bir sistemin oluşturulması, yönetim kurulu ve yönetici eğitimi, değerlendirilmesi ve verimliliklerinin izlenmesi ile çalışmalar yürütmektedir.

4. Araştırma

4.1 Araştırmanın Amaç ve Kapsamı

Bu araştırmanın amacı, Türkiye'de halka açık şirketlerdeki yönetim kurulu komiteleri ile ilgili uygulamaları ortaya koymaktır. Bu amaç çerçevesinde, Borsa İstanbul Kimya-Petrol ve Plastik Endeksindeki (XKMYA) şirketler üzerinde uygulama yapılmıştır. Araştırmanın kapsamını 2018 yılı sonu itibarıyla XKMYA endeksinde 31 şirket oluşturmaktadır.

Araştırma için seçilen sektör, gerek bir çok sektöre hammadde ve ara mal temininde gerek sağladığı katma değerle ve gerekse istihdama katkısıyla Türkiye ekonomisinde önemli bir sanayi dalıdır. Sektör, plastikten gübreye, ilaçtan petrole, boyadan lastiğe kadar çok farklı ürün yelpazesine sahip bulunmaktadır. Bu sektörü, diğer imalat sanayi dallarından ayıran en önemli karakteristik özelliği ise yoğun şekilde ithalata bağımlı olmasıdır. Bu durum, kimya sektörünü mevcut risklerin yanı sıra döviz kuru riskini diğer sektörlerle kıyasla daha kritik hale getirmektedir. Döviz kuruna olan hassasiyet, bu sektördeki şirketlerin ulusal ve küresel değişimleri anlık takibini gerektirmekte, bu da şirketlerin kurumsal yönetilmelerini, başta yönetim kurulu olmak üzere tüm yönetim birimlerinin özellikle riskin erken teşhisine yönelik koordineli çalışmalarını zorunlu kılmaktadır.

4.2 Veri ve Yöntem

Araştırmada, Türkiye'de Borsa İstanbul'da işlem gören ve XKMYA endeksinde yer alan 31 şirketin kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda kurulan yönetim kurulu komiteleri uygulamaları incelenmektedir. Araştırma kapsamındaki şirketlerin tamamı, halka açık şirketler olduğu için mevcut düzenlemelerin yanı sıra Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) düzenlemelerine de tabidir. Bu durum, şirketlerin finansal verilerini ve faaliyet raporlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) bildirmelerini ve kurumsal internet sitelerinde yayımlamalarını zorunlu kılmaktadır. Bu yüzden şirketlerin yönetim kurulu, bağımsız üye ve komiteleriyle ilgili bilgileri bu kaynaklardan derlenmiştir.

Araştırma kapsamındaki şirketler, aktif büyüklük ve piyasa değerleri bazında da incelenmiştir. Bu veriler ise KAP ve BİST resmi internet sitesinden elde edilmiştir. Şirketlerin piyasa değeri hesabında aşağıdaki formül kullanılmıştır: (Brealey, Myers, & Marcus, 2008)

$$MV = s \cdot p \quad (1)$$

MV: Piyasa değeri

s: Çıkarılan hisse senedi adeti

p: Hisse senedinin son işlem gördüğü fiyat

(1) numaralı denklemde, s olarak, 31.12.2018 bilançosundaki çıkarılan hisse senedi, p değeri olarak ise şirkete ait hisse senedinin 31.12.2018 günü kapanış fiyatı esas alınmıştır. Verilerin analizinde yöntem olarak ise frekans analizi yöntemi tercih edilmiştir.

4.3 Araştırma Bulguları

Araştırmada XKMYA endeksinde yer alan 31 şirketi kapsamakta olup, 2018 yılı sonu itibarıyla aktif büyüklükleri toplam 90,8 milyar TL, piyasa değerleri ise toplam 62,5 milyar TL'dir. Şirketlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 1'de verilmiştir. Aktif büyüklüğü en düşük şirket 26 milyon TL, en büyük şirket ise 40 milyar TL mertebesindedir, ortalama 2,9 milyar TL, standart sapma ise 7,407'dir. Yönetim kurulu üye sayısı incelendiğinde ise yönetim kurulu üye sayısı ortalaması 6,258 olarak saptanmıştır. Şirketlerde en fazla 11, en az 3 yönetim kurulu üyesi bulunmaktadır. Bağımsız yönetim kurulu üye ortalaması 1,71 olup, yönetim kurullarında en fazla 4 bağımsız üyeye yer vermiştir. Halka açıklık oranı incelendiğinde de, bu oranın % 4,1 ile %75,3 arasında değiştiği görülmektedir. Araştırma kapsamındaki şirketlerin ortalama halka açıklık oranı ise %34,9 olarak saptanmıştır.

Tablo 1: Şirketlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Skewness	Kurtosis	N
Aktif büyüklük (milyon TL)	2.929	26	40.036	7.407	4,528	22,454	31
Piyasa değeri (milyon TL)	2.017	17	29.224	5.456	4,476	21,969	31
Yönetim kurulu üye sayısı	6,258	3	11	1,914	0,764	-0,169	31
Bağımsız üye sayısı	1,710	0	4	1,071	-0,415	-0,263	31
Halka Açıklık Oranı	0,349	0,041	0,753	0,179	0,186	-0,569	31

Tablo 2'de ise şirketlerin aktif büyüklük, piyasa değeri ve halka açıklık oranları ile ilgili sonuçlar verilmektedir. Araştırma kapsamındaki şirketlerin yaklaşık %35'i 100 milyon TL'nin altında aktif büyüklüğe sahip şirketlerdir. Kümülatif olarak bakıldığında ise şirketlerin yarıdan biraz fazlası (% 55) büyüklük olarak 500 milyon TL'nin altında olduğu görülmektedir. 5 milyar TL'nin üzerinde aktif büyüklük olarak 4 şirket ise 3 şirket bulunmaktadır.

Piyasa değerinin frekans analizi incelendiğinde ise, aktif büyüklüğe benzer sonuçlar elde edilmiştir. Burada da yoğunlaşma %41,94'lük oranla 0-100 milyon TL arasında yoğunlaşmıştır. 31.12.2018 sonu itibarıyla XKMYA endeksinde 5 milyar TL'nin üzerinde piyasa değerine sahip sadece 3 şirket bulunmaktadır (Tüpraş, Petkim ve Aygaz).

Şirketlerin halka açıklık oranları, mülkiyet yapıları (ownership structure) başlığı altında kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyebilen bir parametre olarak kabul edilebilmektedir. Araştırma sonuçlarına göre halka açıklık oranı %20'den az olan 9 şirket, %20 - %40 arası 9 şirket, %40 - %60 arasında 11 şirket bulunmaktadır. Halka açıklık oranı %60'ın üzerinde olan sadece 2 şirket bulunmaktadır. Bu şirketlerin ise hem piyasa değerleri hem de aktif büyüklüklerinin 100 milyon TL'nin altında olduğu saptanmıştır. Araştırma kapsamındaki şirketlerin %58'inin fiili dolaşımında bulunan hisse oranının %40'ın altında olması, dağınık olmayan bir mülkiyet yapısına sahip olduğunu, hakim hissedarlar tarafından kontrol edildiğini göstermektedir.

Tablo 2: Şirketlerin Finansal Bilgileri ve Halka Açıklık Oranları ile İlgili Sonuçlar

		Frekans (N)	Yüzde (%)
Aktif Büyüklük (milyon TL)	0 - 100	11	% 35,48
	101 - 500	6	% 19,35
	501 - 1.000	1	% 3,23
	1001 - 5.000	9	% 29,03
	5.000 ve üzeri	4	% 12,90
Piyasa Değeri (milyon TL)	0 - 100	13	% 41,94
	101 - 500	5	% 16,13
	501 - 1.000	6	% 19,35
	1001 - 5.000	4	% 12,90
	5.000 ve üzeri	3	% 9,68
Halka Açıklık Oranı	% 20'den az	9	% 29,03
	% 20,01 - % 40,00	9	% 29,03
	% 40,01 - % 60,00	11	% 35,48
	% 60'dan fazla	2	% 6,45

Tablo 3: Şirketlerin Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurulu Üyelerine İlişkin Sonuçlar

		Frekans (N)	Yüzde (%)
Kurumsal Yönetim Uyum Raporu	Evet	25	% 80,65
	Hayır	6	% 19,35
Yönetim Kurulu Üye Sayısı	3	1	% 3,23
	4	2	% 6,45
	5	12	% 38,71
	6	5	% 16,13
	7	4	% 12,90
	8	0	% 0,00
	9	6	% 19,35
	10	0	% 0,00
	11	1	% 3,23
	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Sayısı	0	7
1		1	% 3,23
2		18	% 58,06
3		4	% 12,90
4		1	% 3,23

Tablo 3'de şirketlerin kurumsal yönetim, yönetim kurulu ve bağımsız üye sayıları ile ilgili bulgular verilmektedir. Şirketteki kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik, ilkelere ne ölçüde uyup uymadığı, kurumsal yönetim uyum raporunda belirtilmekte olup, bu raporun açıklanması kurumsal yönetimin bir ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Türkiye'de geçerli olan "uy, uymuyorsan gerekçesini açıkla" (comply or explain) sistemine göre şirketlerden, yayımlanmış tüm kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının açıklamaları talep edilmektedir. Şirketlerin %80,65'i bu tarz bir raporu hazırlayıp kamuya açıklarken, geri kalan kısmın ise bu raporu hazırlamadıkları saptanmıştır.

Araştırma kapsamındaki şirketlerin yönetim kurulu yapıları da analiz edilmiştir. Çünkü yönetim kurulu ve bağımsız üye dağılımı komite yapılarını da etkilemektedir. Şirketlerin %38,71'i yönetim kurullarında 5 üyeye yer verirken, %19,35'lik bir kısım 9 üyeli, %16,13'lük bir kısım 6 üyeli bir yönetim kurulu yapısını tercih etmiştir. Bu sonuç, şirketlerin yaklaşık üçte ikisinin 6 veya daha az yönetim kurulu üyesi ile çalıştığını göstermektedir. Kurumsal Yönetim Tebliği, şirketlerin kuracakları komitelerin başkanlarının bağımsız üye olması gerektiğini öngörmüştür. Bu yüzden bağımsız yönetim kurulu üye sayıları da analiz edilmiştir. Şirketlerin %58,06'sının 2 bağımsız üyeye, % 12,90'ının ise 3 bağımsız üyeye yer verdiği görülmektedir. Şirketlerin % 22,58'si ise yönetim kurullarında bağımsız üye bulundurmadığı saptanmıştır.

Tablo 4'de şirketlerin komite yapılarına ilişkin sonuçlar verilmektedir. Şirketlerin % 80,65'i denetim komitesi kurduğu saptanmıştır. Düzenlemelerde emredildiği şekilde riskin erken saptanması ve kurumsal yönetim komitelerini oluşturan şirketlerin oranı ise % 77,42'dir. Ayrı olarak aday gösterme ve ücretlendirme komitelerini ise hiç bir şirket kurmamıştır. Burada şirketlerin Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan "*Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturulamaması durumunda, kurumsal yönetim komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir*" maddesine istinaden söz konusu komiteleri oluşturmadıkları anlaşılmaktadır.

Tablo 4: Şirketlerin Komite Yapıları ve Bilgilerine İlişkin Sonuçlar

		Frekans (N)	Yüzde (%)
Denetim Komitesi	Evet	25	% 80,65
	Hayır	6	% 19,35
Riskin Erken Saptanması Komitesi	Evet	24	% 77,42
	Hayır	7	% 22,58
Kurumsal Yönetim Komitesi	Evet	24	% 77,42
	Hayır	7	% 22,58
Ücretlendirme Komitesi	Evet	0	% 0,00
	Hayır	31	% 100,00
Aday Gösterme Komitesi	Evet	0	% 0,00
	Hayır	31	% 100,00
Komite Çalışma Esasları	Evet	22	% 70,97
	Hayır	9	% 29,03
Ücretlendirme Politikası	Evet	15	% 48,39
	Hayır	16	% 51,61

Şirketlerin % 70,97'lik bir kısmının, kurdukları komitelere ait çalışma esaslarını kurumsal internet sitelerinde veya faaliyet raporlarında kamuya açıkladıkları saptanmıştır. Burada komite teşkil eden şirketlerin yaklaşık % 10'unun düzenlemelerde öngörülmesine karşın, bu açıklamayı yapmadıkları görülmektedir. Üst düzey yöneticiler (yönetim kurulu üyeleri dahil) için ücretlendirme politikasının duyurulması da kurumsal yönetim kalitesini gösteren önemli bir kriterdir (G20/OECD, 2015). Bu kriterde ise açıklama oranı % 50'nin altında kalmıştır. Tablo 3 ve Tablo 4'de elde edilen bulgular beraber değerlendirildiğinde, XKMYA endeksinde yer alan şirketlerin, kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda kurulan yönetim kurulu komitelerinde, yasal düzenlemelerin en önemli belirleyici faktörlerin başında geldiği sonucuna varılabilir.

5. Sonuç ve Öneriler

Kurumsal yönetim uygulamaları ve yönetim kurulu yapıları ülkelere ve şirketlere göre farklılık göstermesine karşın, genel olarak ülkelerdeki yasal düzenlemeler, anonim şirket yönetim kurullarına başka kişi veya kurullara devredilemeyecek olan büyük yetkiler vermektedir. Bu yetkiler beraberinde önemli sorumlulukları da beraberinde getirmekte, yönetim kurulunun sorumluluğu sadece kendisini genel kurulda seçen ortaklara değil şirket faaliyetlerini etkileyen ve o faaliyetlerden etkilenen tüm menfaat sahiplerine karşı da olmaktadır.

Halka açık şirketlerde ise yönetim kurullarının, şirketin paylarının borsada işlem görmesinden, ortak sayısının ve piyasa değerinin anlık değişmesinden ve meydana getirdiği etkinin finansal sistem içinde büyüklüğünden dolayı daha fazla bir öneme sahip olduğunu söylemek mümkündür. Bu yüzden hisseleri borsada işlem gören şirketlerde; denetim, riskin önceden saptanıp buna göre tedbirlerin alınması, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması, kilit yöneticilerin seçiminde ve ücretlendirilmesinde usul ve esasların belirlenmesi gibi konuların sadece yönetim kurulu toplantılarındaki kısıtlı zamanda tartışılması günümüzde doğru bir uygulama olarak kabul edilmemektedir. Bunun yerine şirketlere, icrada yer almayan ve bağımsız, tarafsız, uzman ve dış çevredeki gelişmeleri tarafsız bir gözle inceleyebilme yeteneğine sahip kişilerden oluşan yönetim kurulu komitelerini kurmaları tavsiye edilmektedir. Aralarında Türkiye'nin de olduğu birçok ülkede ise komite kurma hususu halka açık şirketlere (bazı şirketler ve pazarlar dışında) zorunlu kılınmıştır.

Bu çalışmada halka açık şirketlerdeki yönetim kurulu komiteleri uygulamalarını kurumsal yönetim çerçevesinde ele alınmış, Türkiye dahil birçok ülkede oluşturulan çeşitli komite türleri incelenmiştir. Çalışmanın araştırma bölümünde ise Türkiye'de BİST Kimya-Petrol ve Plastik Endeksinde (XKMYA) yer alan 31 şirketin yönetim kurulu ve komite yapıları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri gibi unsurların yanı sıra, şirketlerin aktif büyüklükleri ve piyasa değerleri de analiz edilmiştir.

Araştırmada, şirketlerin %77'sinin yönetim kurullarında en az 1 üyeye yer verdikleri, yaklaşık % 81'inin denetim komitesi, 77'sinin ise kurumsal yönetim ve riskin erken saptanması komitelerini kurdukları saptanmıştır. Bulgular, piyasa değeri veya aktif büyüklükleri yüksek şirketlerin (500 milyon TL ve üzeri) tamamının denetim, riskin erken saptanması ve kurumsal yönetim komitelerini oluşturduğunu göstermektedir. Bu büyük şirketlerin tamamında en az iki bağımsız yönetim kurulu üyesi bulunmaktadır.

Ancak bu bulgulardan piyasa değerinin ve aktif büyüklüğün, şirketlerin komite kurmalarını olumlu etkilediği sonucunu çıkarmak doğru değildir. Çünkü, araştırmada piyasa değeri yüksek veya düşük hiç bir şirketin ayrı bir aday gösterme ve ücretlendirme komitesi oluşturmadığı saptanmıştır. Türkiye'de SPK tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği değişen adıyla "Ana Pazar" ve "Yıldız Pazar" gibi pazarlarda yer alan şirketlere denetim, risk ve kurumsal yönetim komitelerini zorunlu kılmış, diğer iki komiteyi ise şirketlerin kurumsal yönetim komitesinde birleştirebileceklerini söylemiştir. Bu durum, şirketleri komite kurmaya iten temel itici gücün kurumsal yönetime yönelme isteğinden daha çok, "yasal düzenlemeler" olduğunu göstermektedir. Araştırma kapsamında yer alan ve "Gelişen İşletmeler Pazarı"nda yer alan hiç bir şirketin, yönetim kurullarında bağımsız üyelere yer vermemesi, kurumsal yönetim uyum raporu yayımlanmaması, ücret politikalarına değinmemesi, risk ve kurumsal yönetim komitelerini oluşturmaması bu savı desteklemektedir.

Araştırma sonuçlarına ulaşılırken, çok sayıda bilgi, belge, rapor ve finansal tablo verisi incelenmiştir. Bu incelemeler sırasında, şirketlerin önemli bir çoğunluğunun mevcut veya potansiyel yatırımcılarına sadece "kanunun emrettiği ölçüde" kısıtlı bilgi sunma gayreti içinde olduğu gözlenmiştir. Şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporlarında, komitelerle ilgili verdikleri bilgilerde, sundukları politikalarda önemli eksiklikler görülmüştür. Bu durum, komite oluşturan şirketlerde dahi kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliği konusunda şüpheler uyandırmaktadır. Bu yüzden bu konuda gelecekte çalışma yapacak araştırmacılara komite verimliliği ve etkinliği konularına eğilmeleri önerilmektedir.

Kaynakça

- Aktan, C. C. (2013). Kurumsal Şirket Yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi, Cilt. 5, Sayı. 1* , 150-191.
- Alp, A., & Kılıç, S. (2014). *Kurumsal Yönetim Nasıl Yönetilmeli?* İstanbul: Doğan Kitap.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Fundamentals of Corporate Finance 6th Edition*. McGraw-Hill.
- Cadbury Committee. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee Publishing.
- G20/OECD. (2015). *G20/OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*. <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-TUR.pdf> adresinden alındı
- Ho, C.-K. (2005). Corporate Governance and Corporate Competitiveness: an international analysis. *Corporate Governance: An International Review, Vol.13, No.2* , 211-253.
- Huse, M. (2007). *Board, Governance and Value Creation*. New York: Cambridge University Press.

- Koç Holding. (2019). *Komiteler*. <https://www.koc.com.tr/tr-tr/yatirimci-iliskileri/kurumsal-kimlik-ve-yonetim/kurumsal-yonetim/komiteler> adresinden alınmıştır
- Levent, C. E. (2018). *Kurumsal Yönetim Perspektifinde Şeffaflığın Şirket Karlılık ve Piyasa Değerine Etkisi*. İstanbul: İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Ntim, C. G., Opong, K. K., & Danbolt, J. (2012). The Relative Value Relevance of Shareholder Corporate Governance Disclosure Policy Reforms in South Africa. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 20, No. 1 , 84-105.
- OECD. (1999). Corporate governance – Improving competitiveness and access to global capital markets. *Corporate Governance: An International Review* , Vol. 7, No. 2, 198-206.
- OECD. (1999). *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Pamukçu, F. (2011). Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , Sayı 50, 133-148.
- SPK. (2005). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Sermaye Piyasası Kurulu.
- SPK Kurumsal Yönetim Tebliği. (2014). <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140103-3.htm> adresinden alındı
- Tai, V. W., Lai, Y.-H., & Yang, T.-H. (2018). The role of the board and the audit committee in corporate risk management. *The North American Journal of Economics and Finance* , <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.008>.
- TTK. (2011). *Türk Ticaret Kanunu 6102 sayılı*.
- Van den Berghe, L. (2002). *Corporate Governance in Globalising World: Convergence or Divergence-A European Perspective*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- West, A. (2009). Corporate Governance Convergence and Moral Relativism. *Corporate Governance: An International Review*, Vol.17, No.1 , 107-119.