

T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ (MBA) YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

BASEL II KRİTERLERİNE GÖRE KURUMSAL YÖNETİM
DERECELENDİRME (RATING) MODELİ OLUŞTURMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN
EMİNE ESRA YALINKILIÇ

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. ALİ HALICI

ANKARA – 2009

T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ (MBA) YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

BASEL II KRİTERLERİNE GÖRE KURUMSAL YÖNETİM
DERECELENDİRME (RATING) MODELİ OLUŞTURMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN
EMİNE ESRA YALINKILIÇ

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. ALİ HALICI

ANKARA – 2009

KABUL VE ONAY SAYFASI

20620038 numaralı Emine Esra Yalınkılıç tarafından hazırlanan “Basel II Kriterlerine Göre Kurumsal Yönetim Derecelendirme (Rating) Modeli Oluşturma” adlı bu çalışma jürimizce Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Kabul (sınav) Tarihi: 19 / 01 / 2009

Jüri Üyesinin Unvanı, Adı-Soyadı ve Kurumu

İmzası

Jüri Üyesi : Prof. Dr. Ali HALICI, Başkent Üniversitesi
(Tez Danışmanı, Asil Üye)

Jüri Üyesi : Prof. Dr. A. Kadir VAROĞLU,
Başkent Üniversitesi (Asil Üye)

Jüri Üyesi : Dr. Şenol BABUŞÇU, Başkent Üniversitesi
(Asil Üye)

Ali Halici

A. Kadir Varoğlu

Ş. Babuşçu

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

...../...../20....

Prof. Dr. Doğan TUNCER
Enstitü Müdürü

TEŞEKKÜR

Bu çalışmaya beni yönlendiren, çalışmamın gerçekleşmesi ve sonuca ulaşılabilmesi için gerekli ortamın hazırlanmasında ve karşılaşılan güçlüklerin aşılmasında yardımlarını esirgemeyen Danışman Hocam Sayın Prof. Dr. Ali HALICI'ya sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Çalışmamda karşılaşılan güçlüklerin aşılmasında desteğini gördüğüm Başkent Üniversitesi öğretim üyelerinden; Sayın Prof. Dr. Halil SARIASLAN'a ve çalışma boyunca konuyla ilgili bilgilerinden faydalandığım Sayın Dr. Şenol BABUŞÇU'ya teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her aşamasında, her konuda gösterdikleri sevgi ve destekle varlıklarını hissettiren aileme ve hayat arkadaşıma sonsuz teşekkür ederim.

ÖZET

Son yıllarda yaşanan krizlerin ardından şirketlerin iyi yönetilmesinin ne kadar önemli olduğu daha da belirginleşmiştir. “Kurumsal Yönetim” adı altında şirketlerin sosyal hissedarlarına karşı daha sorumlu ve etkin yönetimini sağlamaya yönelik çalışmalar bütün dünyada küreselleşme ile beraber hız kazanmıştır. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) 1999 yılında, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşlar arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsayan kurumsal yönetimle ilgili yol gösterici ilkeler belirlemiştir. İlkelerin amacı; bir referans noktası işlevi görmektir. Yani değişikliğe, rekabete ve artan taleplere uyumu kolaylaştırmaktadır (OECD, 2004). Bu ilkelerin ülkemize uyarlanması ise Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gerçekleştirilmiştir.

Küreselleşmenin etkisiyle artık kendi iç piyasaları ile yetinemeyen ülkeler rekabet şartlarına uyum sağlamak ve büyüyebilmek için finansal ve yönetsel düzenlemeler oluşturmuştur. Bunun sonucunda iki temel kriter ortaya çıkmıştır; finansal performans ve yönetim kalitesi. Bunlardan finansal performansı ölçmek için Basel II derecelendirme notu dikkate alınırken yönetim kalitesi için ise şirketlerin kurumsal yönetim düzeyi dikkate alınmaktadır. Basel II standartlarına göre şirketler, risk yönetim ilkelerine göre bağımsız denetçiler tarafından aldıkları değerlendirme notu, yani “ratinglerine” bakılarak değerlendirilecektir. Rating değerlendirmesi içinde ilk sırada kurumsallaşma yer almaktadır. Şirketlerin iyi derecede kurumsal yönetim rating notu almaları finansal ratinglerini de olumlu yönde etkileyecektir.

Bu çalışmada; Basel II kriterlerine göre; SPK kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim derecelendirme ölçme tekniklerini kullanarak rating modeli oluşturulmuştur. Türkiye’de kurumsal yönetim derecelendirme faaliyetinde bulunan 3 derecelendirme kuruluşları arasından seçilen SAHA A.Ş.’nin yaptığı çalışmalarla arasında anlamlı bir fark olup olmadığını araştırmak için istatistiksel analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucu anlamlı bir fark olmadığı görülmüştür. Dolayısıyla önerilen modelin piyasada kullanılan ve oldukça gizli tutulan

ölçme modellerinden farklı bir sonuç vermediği ortaya çıkmıştır. Böylelikle bu konuda kendilerini değerlendirmek isteyen şirketlerin güçlü ve zayıf yanlarını öğrenmede bir olanak ortaya konmaktadır. Konunun güncelliği ve benzer nitelikte çalışmaların azlığı dikkate alındığında bu çalışmanın literatüre hem teorik hem de araştırma yönüyle önemli bir katkı getireceği düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler : Kurumsal Yönetim, Basel II, Derecelendirme, Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Ratingi

ABSTRACT

After the crisis which faced in last years, it has been clarified that how has a big importance to administer companies. Studies which are directed to suppose that companies become more responsible to their social shareholders under “Corporate Governance” and to suppose the management effectiveness accelerated with globalization in all over the world. In 1999, Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) determined lodestars about corporate governance which includes a range of relations between management of a company, administrative board, shareholders and other stakeholders. The aim of principles is to function as a datum point. In other words their aim is to ease the harmony to alteration, competition and demand being increased (OECD, 2004). Adaptation of these principles to Turkey is actualized by Capital Market Board.

The countries which can not make do with their own domestic market because of effectiveness of globalization formed financial and supervisory arrangements to accommodate to competition clauses and to develop. As a result of this, two main criteria came into view; financial performance and management quality. To measure financial performance, Basel II rating system is considered, for management quality corporate governance level of companies are considered. According to Basel II standardization, companies will be evaluated by looking their rating which they take from independent auditors according to risk management principles. For rating assesment, institutionalization appears in first line. When companies have a good institutional management rating grade, this will affect their financial ratings positively.

In this study, according to Basel II criterias, as part of corporate governance principles of Capital Markets Board (CMB), rating models were constituted with using corporate governance rating measurement techniques. In Turkey the corporate governance rating from the 3 rating institutions elected from among SAHA A.Ş's said in a study of a meaningful difference is not in order to investigate statistical analysis was held on. Analysis of the a meaningful difference has been deemed appropriate not. Therefore the

proposed model in the market and used in secret is quite a measuring model a different result for not out. In this way, it has been displaying facility to learning strength and weakness sides for companies which wants self-rating in this respect. The results were evaluated and some suggestions were mentioned. When it is thought that the subject's actuality and fewness of similar qualification studies to this, this study will contribute to literature in terms of both teoric and research.

Key Words : Corporate Governance, Basel II, Rating, Compliance Rating to Corporate Governance Principles

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	I
ABSTRACT.....	III
İÇİNDEKİLER.....	V
TABLolar LİSTESİ.....	IX
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XII
KISALTMALAR.....	XIII
GİRİŞ.....	1

BÖLÜM I. KURUMSAL YÖNETİM İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAM VE SÜREÇLER

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramının Kapsamı.....	3
1.1.1. Kurumsal Yönetim Kavramının Tanımı.....	3
1.1.2. Kurumsal Yönetimin Önemi.....	9
1.1.3. Kurumsal Yönetimin Unsurları.....	12
1.1.4. Kurumsal Yönetimin Üzerine Yapılan Araştırmalar.....	15
1.1.5. Kurumsal Yönetimin Sağladığı Yararlar.....	18
1.1.6. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi.....	20
1.2. İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	23
1.2.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisı.....	24
1.2.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri.....	25
1.2.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi.....	27
1.2.4. Kurumsal Yönetimde Menfaat Sahiplerinin Rolü.....	28
1.2.5. Kamuoyuna Duyuru Yapma ve Şeffaflık.....	29
1.2.6. Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları.....	31
1.3. Sermaye Piyasası Kurulu’nun Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	33
1.3.1. Pay Sahipleri	37
1.3.2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	40
1.3.3. Menfaat Sahipleri	41
1.3.4. Yönetim Kurulu.....	43

BÖLÜM II. BASEL II (YENİ SERMAYE UZLAŞISI) ÇERÇEVESİ

2.1. Bankalarda Sermaye Yeterliliği	48
2.2. Basel Komitesi Tarihsel Gelişimi ve Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	50
2.2.1. Basel Komitesi Tarihsel Gelişimi.....	51
2.2.2. Basel Komite Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	53
2.3. Basel I (Basel Sermaye Mutabakatı)	54
2.4. Basel II (Yeni Sermaye Uzlaşısı)	56
2.4.1. Basel II'nin Ortaya Çıkış Süreci.....	57
2.4.2. Basel II Kavramının Tanımı ve Kriterleri.....	60
2.4.3. Basel II Uygulamalarının Temelleri.....	61
2.4.4. Basel II'den Beklenen Faydalar.....	62
2.4.5. Basel I ve Basel II'nin Karşılaştırılması.....	64
2.4.6. Türkiye'nin BASEL II Süreci.....	67
2.4.7. Basel II'nin Türkiye için Önemi.....	68
2.5. Basel II Derecelendirme Modeli ve AB Sürecindeki Yeri.....	73
2.6. Basel II'nin Bankalara, Reel Sektöre, KOBİ'lere ve Ekonomiye Etkileri.....	76
2.6.1. Basel II'nin Reel Sektöre Olan Etkisi.....	76
2.6.2. Basel II'nin Bankalar Üzerine Olası Etkileri.....	77
2.6.3. Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri.....	77
2.6.4. Basel II'nin Ekonomiye Etkisi.....	78

BÖLÜM III. DERECELENDİRME KAVRAMI VE DERECELENDİRME YAKLAŞIMLARI

3.1. Derecelendirme Kavramı	80
3.2. Derecelendirmenin Tarihçesi	82
3.3. Derecelendirmenin Amaç ve Önemi	83
3.4. Derecelendirmenin Temel Özellikleri	86
3.5. Derecelendirme Türleri	87
3.5.1. Ülke Derecelendirmesi	88
3.5.2. Kurumsal Derecelendirme	90
3.5.3. Tahvil Derecelendirmesi	92

3.5.4. Proje Derecelendirmesi	93
3.6. Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetinin Kapsamı.....	93
3.7. Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar....	95
3.7.1. Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.....	96
3.7.2. JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.	97
3.7.3. TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.....	98
3.7.4. SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.....	101
3.7.5. Standards and Poor's Şirketi.....	105
3.7.6. Moody's Investor Service Inc.	110
3.7.7. FitchIBCA Derecelendirme Şirketi.....	114
3.7.8. RiskMetrics Group Inc.....	115

BÖLÜM IV. BASEL II KRİTERLERİNE SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ ÇERÇEVESİNDE DERECELENDİRME (RATING) MODELİ OLUŞTURMA

4.1. Araştırmanın Amaç ve Kapsamı	118
4.2. Araştırmanın Alanı ve Metodolojisi.....	120
4.2.1. Verilerin Toplanması.....	126
4.2.2. Verilerin Değerlendirilmesi Yöntemi.....	128
4.2.3. Araştırmanın Geçerliliği ve Güvenilirliği.....	131
4.2.4. Sınırlılıkları ve Varsayımları.....	133
4.3. Araştırma Bulguları ve Değerlendirilmesi.....	133
4.3.1. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Anket Sorularının Puanlandırılması.....	134
4.3.2. Rating Notlarının Hesaplanması.....	139
4.3.2.1. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.'nin Rating Hesaplaması..	142
4.3.2.2. Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Rating Hesaplaması.....	145
4.3.2.3. Tek Faktoring Hizmetleri A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	149
4.3.2.4. Efes A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	153
4.3.2.5. Lider Faktoring A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	157
4.3.2.6. Dentaş A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	161
4.3.2.7. Tofaş A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	164
4.3.2.8. Bank Asya A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	168

4.3.2.9. Otokar A.Ş.'nin Rating Hesaplaması.....	172
4.3.2.10. Türk Traktör A.Ş.'nin Rating Hesaplaması	176
4.3.3. Şirketlerin Araştırma Sonuçları ve Saha A.Ş.'nin Rating Notlarının Karşılaştırılması.....	180
4.3.4. İstatistiksel Analiz ve Hesaplamalar.....	182
 BÖLÜM V. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	186
 KAYNAKÇA.....	193
 EK 1 : SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Uygulama Anket Soruları.....	202
Ek 2 : Üç Farklı Derecelendirme Şirketi Tarafından Kullanılan Derecelendirme Ölçeklerinin Eşleştirilmesi.....	212
Ek 3 : Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Alan Şirketler ve Rating Notları.....	213

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. Basel I ve Basel II'nin Karşılaştırılması.....	66
Tablo 2. Türk Kredi Rating A.Ş.'nin Rating Notları ve Anlamaları.....	100
Tablo 3. Kurumsal Yönetimin Analitik Çerçevesi.....	102
Tablo 4. SAHA A.Ş.'nin Rating Notları ve Anlamaları	104
Tablo 5. Standart&Poor's'un Kısa Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri.....	107
Tablo 6. Standart&Poor's'un Uzun Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri	108
Tablo 7. Moody's'in Kısa Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri.....	112
Tablo 8. Moody's'in Uzun Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri.....	113
Tablo 9. SPK'nın Web Sitesinde Yer Alan Kredi ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Kuruluşları	120
Tablo 10. SAHA A.Ş., Türk KrediRating A.Ş. ve RiskMetrics Group Inc.'nin Karşılaştırılması	122
Tablo 11. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Anket Sorularının Her Bir Bölüm için Soru Sayıları.....	125
Tablo 12. Anket Soruları Puan Tablosu.....	137
Tablo 13. Tüpraş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	142
Tablo 14. Tüpraş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması..	143
Tablo 15. Tüpraş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	143
Tablo 16. Tüpraş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	144
Tablo 17. Tüpraş A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	145
Tablo 18. Y&Y A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	145
Tablo 19. Y&Y A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması	146
Tablo 20. Y&Y A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	147
Tablo 21. Y&Y A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	148
Tablo 22. Y&Y A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	149
Tablo 23. Tek Faktoring A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması	149
Tablo 24. Tek Faktoring A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması	150
Tablo 25. Tek Faktoring A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	151

Tablo 26. Tek Faktoring A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	151
Tablo 27. Tek Faktoring A.Ş. Genel Rating Tablosu	152
Tablo 28. Efes A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması	153
Tablo 29. Efes A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	154
Tablo 30. Efes A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	154
Tablo 31. Efes A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması	155
Tablo 32. Efes A.Ş. Genel Rating Tablosu	156
Tablo 33. Lider Faktoring A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	157
Tablo 34. Lider Faktoring A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması	158
Tablo 35. Lider Faktoring A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	159
Tablo 36. Lider Faktoring A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	159
Tablo 37. Lider Faktoring A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	160
Tablo 38. Dentaş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	161
Tablo 39. Dentaş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	162
Tablo 40. Dentaş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	162
Tablo 41. Dentaş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	163
Tablo 42. Dentaş A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	164
Tablo 43. Tofaş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	164
Tablo 44. Tofaş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	165
Tablo 45. Tofaş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	166
Tablo 46. Tofaş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	167
Tablo 47. Tofaş A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	168
Tablo 48. Bank Asya A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	168
Tablo 49. Bank Asya A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	169
Tablo 50. Bank Asya A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	170
Tablo 51. Bank Asya A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	171
Tablo 52. Bank Asya A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	172

Tablo 53. Otokar A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	172
Tablo 54. Otokar A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	173
Tablo 55. Otokar A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	174
Tablo 56. Otokar A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	175
Tablo 57. Otokar A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	176
Tablo 58. Türk Traktör A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	176
Tablo 59. Türk Traktör A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması.....	177
Tablo 60. Türk Traktör A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması.....	178
Tablo 61. Türk Traktör A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması.....	179
Tablo 62. Türk Traktör A.Ş. Genel Rating Tablosu.....	180
Tablo 63. 10 Şirketin Araştırma sonuçları ve SAHA A.Ş.'nin Rating Notları.....	181
Tablo 64. Güven Aralığı Hesaplama Sonuçları.....	183
Tablo 65. Hipotez Test Sonuçları.....	184

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Derecelendirme Grupları.....	88
Şekil 2. Standard & Poor's Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı.....	106
Şekil 3. Moody's Şirketinin Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı	111

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devleti
BCBS	: Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for Settlements)
CAD	: Capital Adequacy Directive
GCGF	: Global Kurumsal Yönetim Forumu
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KYE	: Kurumsal Yönetim Endeksi
MB	: Merkez Bankası
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organization for Economic Cooperation and Development)
S&P	: Standard and Poor's
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TCR	: Türk KrediRating
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TUSİAD	: Türk Sanayici ve İşadamları Derneği

GİRİŞ

Değişimin son derecede hızlı olduğu günümüz şartları, bireylerden başlayarak sırasıyla grupların örgütlerin ve toplumların yaşamlarını, düşüncelerini, yapılarını ve sistemlerini farklılaştırmış, onları bu olguyu yönetmeye zorlamıştır. Özellikle bilim ve teknolojiadaki hızlı gelişmenin ulaşım ve iletişimde sağladığı ilerleme dünyadaki mesafeleri ve sınırları ortadan kaldırmıştır. Dünya eskisinden çok daha hızlı değişmekte ve tüm bu ilerlemeler rekabeti artırıcı bir etki yaratmaktadır.

Son yıllarda rekabet gücünün artırılmasında kurumsal yönetim kavramı önem arz eden bir olgu haline gelmiştir. Yaşanan uluslararası finansal krizlerin ya da şirket skandallarının arkasında yatan önemli nedenlerden bir tanesi olan, kamunun ve özel sektörün kurumsal yönetim politikalarının yetersiz olduğu görüşü bu kavramın önemini daha da arttırmaktadır.

Gelişmiş ülkeler, uluslararası finans kuruluşları ve ilişkili organizasyonlar, bu konuya daha çok anlam yüklemeye başlamışlar ve gelişmekte olan ülkelere veya bu ülkelerde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapmadan veya kredi tahsis etmeden önce finansal performans kadar önemli buldukları kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini de gözetir hale gelmişlerdir (SPK, 2005a). Bu çerçevede gelişmekte olan ülkelerin ve bu ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerin finansal performansları, Basel II düzenlemeleri ile bir derecelendirmeye tabi tutulurken, yatırıma uygunlukları da Basel II kriterleri kapsamında kurumsal yönetim uygulamalarının başarısı ile değerlendirilmektedir.

Tüm bu çalışmalar sonucunda iki temel kriter ortaya çıkmıştır; finansal performans ve yönetim kalitesi. Bunlardan finansal performansı ölçmek için Basel II derecelendirme notu dikkate alınırken yönetim kalitesi için ise şirketlerin kurumsal yönetim düzeyi dikkate alınmaktadır.

Genel olarak Basel II; bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından yayımlanan standartlar bütünüdür (BDDK, 2005a). Bu çalışmada; resmi olarak yönetim kalitesi kurumsal yönetim rating notları ile belirlenmiş şirketlerin sonuçları dikkate alınarak, SPK kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde bir model oluşturulmuştur.

Belirtilen amaç doğrultusunda çalışmanın birinci bölümünde; şirketlerin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşları arasındaki bir dizi ilişkiyi ifade eden kurumsal yönetim kavramından bahsedilmektedir. Kurumsal yönetimin tarihsel gelişimi, OECD'nin belirlediği ilkeler bu ilkelerin ülkemiz koşullarına uyumlandırılmış şekli olan SPK İlkeleri hakkında detaylı bilgi verilmektedir.

İkinci bölümde, Basel II düzenlemeleri, Basel II'ye geçişe yönelik olarak yürütülen çalışmalar ile bu süreçte karşılaşılan temel sorunlar, Basel II'nin Basel I'e göre farklılıkları, Basel II'nin Türkiye için önemi, Basel II derecelendirme modeli ve AB sürecindeki yeri, Basel II'nin sektör ve bankalar üzerine etkileri hakkında bilgi ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde derecelendirme faaliyetleri ve derecelendirme kuruluşlarından bahsedilmiştir.

Dördüncü bölümde, Basel II kriterlerine göre; SPK kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim derecelendirme ölçme tekniklerini kullanarak rating modeli oluşturulmuştur. Oluşturulan modelin geçerliliğini test etmek için istatistiksel analiz gerçekleştirilmiştir.

Beşinci bölümde ise, elde edilen sonuçların analizi, değerlendirilmesi ve yorumlanması yapılmıştır.

BÖLÜM I. KURUMSAL YÖNETİM İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAM VE SÜREÇLER

1.1. Kurumsal Yönetim Kavramının Kapsamı

Kurumsal yönetim ilkeleri dünyada her geçen gün daha fazla önemsenmektedir. Bu ilkelerin uygulanması şirketlerin değerlerini artırmaktadır. Özellikle gelişmekte olan pazarlarda kurumsal yönetim konusunda başarılı şirketlerin hisseleri %20-30 kadar daha değerli olmaktadır (Kobiklinik, 2008).

Kurumsal yönetim, yönetim yapılarının ilişki içinde oldukları tüm kesimlere güven verici nitelikte olmasıdır. Yönetim anlayışının ise şeffaflık, adillik, sorumluluk ve hesap verebilirlik ilkelerini hayata geçirecek şekilde oluşmasıdır. Kurumsal yönetim konusundaki görüşler ağırlıklı olarak yapısal önlemler üzerinde durmaktadır. Ancak, yapısal önlemlerden daha önemli olan, anlayışın yansıttığı davranışlardır.

Bu bölümde kurumsal yönetim kavramıyla ilgili tanımlar, açıklamalar, OECD ve SPK kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili bilgiler verilecektir.

1.1.1. Kurumsal Yönetim Kavramının Tanımı

Kurumsal yönetim, anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsurunu ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, gerek hissedarların gerekse yöneticilerin çıkarlarını gözetken, aynı zamanda diğer çıkar sahiplerinin haklarının - ortaklık çalışanları, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayanlar ve devlet- da önemsendiği bir anlayıştır (Şehirli, 1999).

Millstein'a göre, "Kurumsal yönetim, bir şirketin, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede de hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan, kanun, yönetmelik ve ilgili özel sektör uygulamaları bileşimidir". TUSİAD'a göre; "Kurumsal yönetim, eşitlik, şeffaflık, sorumluluk ve hesap verebilirlik ilkeleri doğrultusunda işletmelerin yeniden yapılandırılması ve genel anlamıyla, kurumları yönlendirme ve icraatın başarımını araştırma sürecidir." (Özilhan, 2002).

Kurumsal yönetim yapısı, yönetim kurulu üyeleri, müdürler, hissedarlar ve diğer pay sahipleri gibi işletme üyeleri arasındaki hakları, sorumlukları, kurumsal ilişkiler hakkında karar almak için kuralları ve prosedürleri belirler. Bunu yaparken aynı zamanda işletme amaçlarının ortaya konduğu yapı ve bu amaçlara ulaşmak ve süreci gözden geçirmek için gerekli araçları da sağlar (Paton, 2002).

Çavdaroglu (2004)'na göre ise, kurumsal yönetim kavramı, "şirket yönetimine ilişkin temel ilkeler" anlamında kullanılmakta olup, şirket içi ve dışı menfaat gruplarının hak ve güçlerinin dengelenerek şirketin finansal denetiminin şeffaf ve güvenilir bir biçimde temin edilmesi temeline dayanmaktadır.

OECD Kurumsal Yönetim Komitesi'ne göre kurumsal yönetim, şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistem olarak tanımlanabilir ve esasen şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer menfaat sahipleri arasındaki ilişkiler dizisini içerir. Kurumsal yönetim; şirketin yönetimi, yönetim kontrolü ve performansına odaklanır ve şirketin sahipliği ile yönetim arasındaki ilişkiler sistemini temsil eder (Gülbüz ve Ergincan 2004).

Aktan'a göre kurumsal yönetim kavramını dar ve geniş anlamda olmak üzere iki şekilde ele almak ve tanımlamak mümkündür. Dar anlamda kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile hissedarlar ve menfaat sahipleri arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar

bütünüdür. Bir başka ifadeyle, herhangi bir şirkette hissedarlar dahil, şirketin yürüttüğü faaliyetler ile doğrudan veya dolaylı ilgili olan tüm menfaat sahiplerinin haklarını korumayı ve şirket yönetiminin sorumluluk ve yükümlülüklerini ortaya koymayı amaçlayan bir yönetim felsefesidir (Aktan, 2005).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), kurumsal yönetimi şu şekilde tanımlamaktadır:

“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 yönetimin çerçevesi, aynı zamanda yasal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayanır.” (OECD, 2004) .

Kurumsal yönetim anlayışında kilit kavramlardan birisi ”menfaat sahipleri”dir. Menfaat sahipleri, şirket faaliyetleri ile doğrudan veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan ve şirket faaliyetlerinden pozitif veya negatif dışsallık elde eden kişi veya kurumlardır. Menfaat sahipleri en geniş anlamda: şirketin ana sahip ve yöneticileri, yönetim kurulu, hissedarlar, kurumsal yatırımcılar, yabancı ortaklar, çalışanlar, müşteriler, rakipler, tedarikçiler, toplum ve devleti kapsamaktadır. Menfaat sahipleri kavramına, şirketin iyi yönetilmesinden fayda sağlayacak, kötü yönetiminden ise zarar görecekt tüm kişi ve gruplar dahildir (Aktan, 2005).

Menfaat sahiplerini iç aktörler ve dış aktörler şeklinde ikili bir ayırıma tabi tutmak mümkündür. Örneğin, şirket çalışanları “*şirket içi menfaat sahibi*”; müşteriler ise “*şirket dışı menfaat sahibi*”dir.

Konuyu sahip-vekil teorisi çerçevesinde de ele almak mümkündür. Şirket ana sermayesini koyan ve yönetimi üstlenen “ana sahip” dışında, pay sahiplerini (hissedarlar) de içeren tüm paydaşları “menfaat sahibi” kavramı içerisinde değerlendirmek gerekir (Aktan, 2005).

Bu çerçevede, bir şirketin faaliyeti; şirket hissedarlarından, sermaye piyasası yatırımcılarından, şirketle ticari münasebete giren veya girecek olan kişilerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümünü yüklenmiş devletten oluşan ve şirketin başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilen ve zarar görebilen büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir. Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetiminde ve faaliyetlerinde söz konusu topluluğun haklarını gözeten, diğer bir ifadeyle, kar elde etme ve ortaklarına dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korumasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlemesini hedefleyen bir yönetim felsefesidir (Şehirli, 1999).

Her ne kadar kurumsal yönetim kavramı ilk kez Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından kullanılmış ve ilk ve öncü çalışmalar bu örgüt tarafından geliştirilmişse de konunun bilimsel temelleri daha önce bazı bilimsel çalışmalara konu olmuştur. Örneğin, Adolf Berle ve Gardiner Means'nin 1932 yılında yayınladığı *Modern Şirket ve Özel Mülkiyet (The Modern Corporation and Private Property)* başlığını taşıyan eserlerinde şirketlerde mülkiyet (sahiplik) ile kontrol (denetim) fonksiyonlarının aynı elde bulunmasının tehlikelerine dikkat çekilmiş ve bu iki fonksiyonun birbirinden ayrılmasının gereği üzerinde durulmuştur (Berle ve Gardiner, 1932).

Kurumsal yönetim kavramını en geniş anlamda, iyi şirket yönetimi için gerekli formel ve informal kurallar bütünü olarak ele almak mümkündür. Daha kısa ve öz anlamda ise; kurumsal yönetim “iyi şirket yönetimi” demektir. İyi şirket yönetimi için, sadece şirket üst yönetiminin ve yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını ve aynı zamanda şirket içi ve şirket dışı menfaat sahiplerinin haklarını önceden belirlemek ve bunları yasal çerçeve içerisine almak son derece önemli ve gerekli olmakla beraber yeterli değildir. İyi şirket yönetimi için bunların ötesinde değişim yönetimi, stratejik yönetim, sinerjik yönetim, toplam kalite yönetimi, insan kaynakları yönetimi vs. yönetim ilkelerinin ve yönetim tekniklerinin etkin biçimde şirkette uygulanması gereklidir (Aktan, 2005).

Dar anlamda kurumsal yönetim kavramı sadece iyi şirket yönetimi için sorumluluk, adalet, şeffaflık, hesap verme sorumluluğu gibi formel kuralların oluşturulması üzerinde odaklanmaktadır. Oysa, geniş anlamda kurumsal yönetim kavramı, iyi şirket yönetimi için yukarıdaki ilkeleri kapsayan formel kurallar yanı sıra modern yönetim tekniklerinin uygulanmasının ve aynı zamanda informal kurallar bütününe –ki, buna kurumsal kültür denilebilir- önemi üzerinde durur (Aktan, 2005).

Schleifer ve Vishny çalışmalarında şu tanımları yapmaktadırlar: “*Kurumsal yönetim, şirketlere finansman sağlayanların uygun bir getiriye temin etmelerine ilişkin ilkeleri inceler.*” (Schleifer ve Vishny, 1997:737), Kurumsal yönetim konusunda yazılan ilk eserlerinden biri olan Millstein, kurumsal yönetimi, işletme yönetiminde “kâr elde etme” ve “pay sahiplerine dağıtma” amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, hissedarların, yöneticilerin ve diğer menfaat sahiplerinin (çalışanlar, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayanlar ve devlet gibi) haklarının da önemsendiği bir yönetim anlayışı olarak ele almaktadır (Millstein, 1998:27). Stijn Claessens, Global Kurumsal Yönetim Forumu tarafından yayınlanan çalışmasında şu tanımları yapmaktadır: “*Dar anlamda kurumsal yönetim, halka açık şirketlerde hisse senedi yatırımlarını düzenleyen sermaye piyasası kurallarını ifade eder.*” (Stijn, 2003:4). İngiltere’de Sir Adrian Cadbury başkanlığında oluşturulan Kurumsal Yönetimin Mali Yönleri Komitesi (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance) tarafından hazırlanan bir raporda ise şu tanım

yapılmaktadır: “Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetimine ve denetimine ilişkin sistemi ifade eder.” OECD yöneticilerinden Bill Witherell ise şu tanıımı yapmaktadır: “Kurumsal yönetim, şirket yönetimi, hissedarlar ve menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerde şeffaflık, adalet ve sorumluluğu sağlayacak kural ve uygulamaları ifade eder.” (Witherell, 2002:18).

Türkçe literatürde yer alan bazı tanımları ise şu şekildedir: TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan bir raporda;

“Birçok farklı şekilde tanımlanabilecek kurumsal yönetim (corporate governance), 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 imkan tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade etmektedir.” (TÜSİAD, 2002).

Ülgen ve Mirze kurumsal yönetimi şöyle tanımlamaktadır;

“Kurumsal yönetim, işletmenin stratejik yönetimi ile görevli ve sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri), bu görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini belirli nedenlerle “hak sahibi” gören pay sahipleri, çalışanları, tedarikçi, müşteri ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkilerini kapsar.” (Ülgen ve Mirze, 2004).

SPK eski uzmanlarından Murat Doğu ise şu tanımı yapmaktadır (Doğu, 2004);

“Bir kurumun idaresinin, mevcut çıkar çatışmalarından mümkün olduğunca soyutlanarak, yasalara, piyasa kurallarına ve yönetim biliminin temel prensiplerine uygun olarak, belirlenen çerçevesinde gerçekleşmesidir.”

1.1.2. Kurumsal Yönetimin Önemi

Tüm dünyada ve özellikle ABD ve Avrupa’da para ve sermaye piyasalarının baş döndürücü bir gelişme göstermesi ve bu gelişmeye paralel olarak sermaye şirketlerinin mali sisteme gittikçe artan entegrasyonu, pay sahipleri, yönetim kurulu, yönetim ve denetçiler arasındaki ilişkiler, çalışma yöntemleri ve bunlara ilişkin kuralların ve düzenlemelerin gözden geçirilmesini gerektirmiştir. Bu gereklilik ise yukarıda sayılan dördü gruba ilave olarak, bugün adlarına “yatırımcı” denilen ve çok büyük tutarlardaki fonları kontrol ederek dünya üzerindeki tüm ekonomilerde faaliyette bulunabilen yeni bir kesimin varlığıyla ortaya çıkmıştır.

Yönetim kurulu, yönetim ve denetçilerin zaman zaman iç içe geçen çalışma yapılarının ve çok ortaklı şirketlerin sermaye yapılarının dağınık olmasından kaynaklanan denetim ve kontrol eksikliği sonucu ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarının neden olduğu sorunlar Barings, Sumitomo, Enron, Worldcom, Parmalat skandallarıyla kendini göstermiş ve bağımsız denetim firması Arthur Andersen tarafından yapılan muhasebe kayıtları ile de konunun boyutlarının genişliği daha iyi anlaşılmıştır. Çoğu zaman “başkalarının parasına” “başkalarının malına” yatan ve milyar dolarlara hükmeden ve yön veren yatırımcılar artık finansal sonuçlar kadar şirketlerin başka türlü göstergeleri ile de ilgilenmeye ve kararlarını buna göre vermeye başlamışlar ve devlet otoritelerinin de “düzenleyici” rollerine uygun olarak harekete geçmeleriyle kurumsal yönetim kavramı ve anlayışı gündemdeki yerini almış bulunmaktadır (OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1999; Sarbanes Oxley Kanunu, 2002; SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004).

Esas itibarı ile “kurumsal yönetim” kavramının daha iyi anlaşılabilmesi, “kurumsal” ve “yönetim” ifadelerinin irdelenmesine ve birbirleri arasındaki ilişkilerin nasıl olduğu ve nasıl olması gerektiğinin anlaşılmasına ve bu iki önemli ifadeyi bir araya getiren olayların analiz edilmesine bağlıdır. Tüm dünyadaki uygulamalara bakıldığında, özellikle sermaye şirketlerinin benzer yapılanmalar içinde olduğu görülmektedir. Uzun yıllara dayalı tecrübeler ve gereksinimler neticesinde oluşturulan standart yapılanmalar ve uygulamalar günümüzde çeşitli değişikliklerle halen varlıklarını devam ettirmektedirler.

Şirketlerde “yönetim” kavramının en önemli “saç ayaklarından birini” yönetim kurulları oluşturmaktadır. Yönetim kurulunu idare meclisi başlığı altında düzenleyen Türk Ticaret Kanunu, şirketin idare ve temsiline yönetim kuruluna ait olduğunu belirtirken bu idare ve temsile ilişkin haklar, ödev ve yükümlülükler de vermiştir. Teoride, yönetim kurullarından beklenen, şirket üzerinde, kendilerine kanun, genel kurul ve şirket ana sözleşmesi tarafından yüklenildiği şekilde şirketin misyon ve vizyonuna uygun olarak stratejik kararların alınmasına öncülük etme, şirketin icrai nitelik taşıyan yönetsel organları üzerinde bizzat veya kendi içinde oluşturacağı komiteler vasıtasıyla kontrol ve yönlendirmeler yapma, sermaye sahipleri tarafından yönetim kuruluna emanet edilen sermaye varlıklarının en çok katma değeri ortaya çıkaracak şekilde üretim araçlarına tahsis edilmesini sağlamalarıdır (Tuzcu, 2003).

Anonim şirketlerde “yönetim” kavramı içinde en üst noktayı oluşturan yönetim kurulunun kendisine atfedilen “temsil ve idare”ye ilişkin olarak verimli şekilde çalışabilmesi, icra görevini üstlenen yöneticiler tarafından lojistik olarak “beslenmeleriyle” doğrudan ilişkilidir. Bu “lojistik besleme” sürecinde, yönetici kadro tarafından üretilen şirketin finansal, üretim, pazarlama, satış ve diğer fonksiyonlarına ilişkin veriler, karar alma ve değerlendirme süreçlerine olan katkılarıyla önemli yere sahiptir. Yönetici kadro, yönetim kuruluna, doğru, güvenilir veri üretmekle yükümlüdür. Denetim kurulu ya da denetçiler ise üretilen mali raporların şirketin gerçek durumunu ve gerçek iş sonuçlarını yansıttığını denetlemekle ve bunu genel kurul ve yönetim kuruluna rapor etmekle görevlidirler. Etkin bir işleyiş için bu üçlü yapının birbirinden bağımsız olması

gerekmektedir. Söz konusu yapının birbirleri ile olan ilişkilerinin, çatışmaları ve bundan doğabilecek olumsuz sonuçları en aza indirgeyecek şekilde düzenlenmiş olması gerektiği açıktır. Burada `etkin işleyiş`ten kasıt, başta pay sahipleri olmak üzere şirket çalışanları da dahil olmak üzere tüm menfaat sahiplerinin karşılıklı yararlarının en çoklaştırılmasını sağlayacak yöntem, prosedür, ilke ve kuralların uygulanması, uygulama ve sonuçların bağımsız olarak denetlenmesi ve standardize bir şekilde raporlanmasıdır (Tuzcu, 2003).

“Kurumsallık” ya da yönetimin “kurumsallığı” ifade edildiği zaman ise taraflar ve fonksiyonlar arasındaki bu işleyişin ve işleyişten doğan ilişkilerin, karşılıklı haklar ve sorumlulukların, karar alma, uygulama ve değerlendirme politikalarının ve rollerin herkes tarafından bilindiği ve herkes tarafından aynı şekilde uygulandığı ve anlaşıldığı ve bu şekilde çıkar çatışmaları ve anlaşmazlıkların minimize edildiği ve kontrol altında olduğu ve böylece şirketin içsel ve dışsal uyumunun dengede olduğu bir ortam anlaşılmaktadır (Tuzcu, 2003).

OECD tarafından ilk kez 1999 yılında eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleriyle ortaya konan kurumsal yönetim kavramını (Tuzcu, 2003);

- Halka açık ya da kapalı,
- Kamu ya da özel bir anonim şirketin tespit edilmiş ilkeler çerçevesinde pay sahipleri ve menfaat sahipleri ile ilişkilerini düzenleyen ve tarafların karşılıklı haklarını ve yararlarını garanti altına alan,
- Kamunun şirket hakkında aydınlatılması, şirket yapısı ve işleyişinin şeffaflaştırılması hususlarında düzenleyici, yol gösterici hükümler içeren, şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme organı olan yönetim kurulunun çalışma prensiplerini “ilkeler” çerçevesinde düzenleyen, yönlendiren, uyum sürecinde sermaye ve insan kaynakları için cazibe merkezi haline gelinmesi,
- Düşük maliyetli kaynak kullanımında rekabet sağlanması,

- Şirketin finansal ve faaliyet performansının artırılması, kaynakların etkin ve verimli kullanılması ve çıkar çatışmalarının önlenmesi avantajlarını ortaya çıkaran bir ilkeler, uygulamalar ve yaklaşımlar bütünü olarak tanımlamak mümkündür.

Başlangıçta, halka açık şirketler için ortaya konan kurumsal yönetim anlayışı artık günümüz iş dünyasında rekabet etmek isteyen ve ayakta kalmayı amaçlayan vizyon sahibi tüm işletmeler için vazgeçilmez bir değer haline gelmiştir.

1.1.3. Kurumsal Yönetimin Unsurları

Kurumsal yönetimin evrensel geçerliliği olan temel unsurları; şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve eşitliktir. Kurumsal yönetim anlayışının oluşturulabilmesi için bu dört kriterin yerine getirilmesi gerekmektedir.

Kurumsal yönetim anlayışı içinde şeffaflık; şirketin finansal performansı, yönetimi ve hissedarlık yapısı hakkında yeterli, doğru ve kıyaslanabilir bilginin zamanlı bir şekilde açıklanması şeklinde tanımlanabilir (Uyar, 2004). Başka bir ifadeyle, şeffaflık; ticari sır niteliğindeki bilgiler hariç olmak üzere şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır.

Hesap verebilirlik ise, şirket yönetimine ilişkin kural ve sorumlulukların açık bir şekilde tanımlanması, yönetim ile hissedar menfaatleri arasındaki paralelliğin yönetim kurulu tarafından gözetilmesidir (Uyar, 2004).

Sorumluluk ilkesi; şirket faaliyetleri ile ilgili mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunun sağlanmasıdır (Uyar, 2004). Yönetimin temel sorumluluğu,

kuruma doğru hedefler koymak ve bunları uygulamaktır. Sorumluluk ilkesi, şirketin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almaktır (Tuzcu, 2003).

Eşitlik ise, şirket yöneticilerinin faaliyetlerini yerine getirirken alınan kararlardan etkilenen tüm kesimlere karşı eşit uzaklıkta olmasını ifade eder. Bu, adil bir yönetim anlayışına sahip olmanın bir gereğidir. Bu ilke uyarınca, yönetimin yapmış olduğu eylemlerle ilgili olarak, konuyla ilişkin tüm taraflara açıklanabilecek nitelikteki bilginin eşanlı ve eşit bir biçimde paylaşılması gerekmektedir. İhtiyaç duyulan bilginin bu bilgiyi kullanacak olan şirket içi ve dışı gruplara farklılık yaratmayacak şekilde iletilmesi adil bir yönetimin gereğidir (Tuzcu, 2003).

Kurumsal yönetim ilkeler ile amaçlanan;

- Menfaat sahiplerinin karşılıklı hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesi;
- Şirket yönetiminde şeffaflığın sağlanması;
- Şirket yönetimine güvenin artırılması;
- Şirket performansını artırarak, istikrarlı büyüme ve yüksek karlılık sağlanmasıdır.

Argüden (2003) kurumsal yönetim denince öncelikle yönetim kurulunun oluşumu, yönetim kurulu başkanı ile genel müdürün farklılaşması gibi yapısal konuların gündeme geldiğini, oysa, esas önemli olanın yönetim anlayışından beklenenler olduğunu, yönetim anlayışının ise şeffaflık, adillik, sorumluluk, hesap verebilirlik, katılımcılık, etkinlik, hukuka bağlılık ve sosyal sorumluluk ilkelerini hayata geçirecek şekilde oluşması gerektiğini ileri sürmekte ve bu anlayışı daha somut olarak anlamak için önemsenen bir takım davranış örneklerini şöyle sıralamaktadır (Tanrıverdi, 2006);

1. Yönetimin, şirket varlıklarından şahsi menfaat sağlamaması;
2. Şirketin doğrudan veya dolaylı olarak kontrol ettiği şirketlerle piyasa koşullarına uymayan fiyatlarla alış-verişte bulunmaması;
3. Kısa vadeli karlılık (başarı) göstermek üzere aşırı risk alınmaması;
4. Yöneticilerin kurum kaynaklarını kullanarak kendileri için bir imparatorluk kurmalarının önlenmesi;
5. Yönetimin, atamaları işi en iyi yapacaklar yerine kendilerine yakın olanlardan seçmelerinin engellenmesi;
6. İçeriden edinilen bilgiyle hisse alım satımı yapılmasının önlenmesi;
7. Şirket içi denetim ve kontrol mekanizmalarının sağlıklı çalışmasının sağlanması;
8. Çalışanların şirket ile çıkar çatışması konumundan kaçınmaları konusunda eğitilmeleri ve bu konunun gözlenmesi;
9. Hukuka ve etik kurallara uyumun sağlanması ve aykırı davranışların yönetimin dikkatine getirilmesini teşvik edecek sistemlerin kurulması ve çalıştırılması;
10. Dış denetçilerin kurumdan sağlanan başka faydalarla bağımsızlıklarının zedelenmesinin önlenmesi;
11. Yöneticilerin yetkin ve etkili olmasının sağlanması ve kendilerine piyasa şartlarına uygun ücret paketi sunulması ve başarının ödüllendirilmesinin sağlanması;
12. Hissedarlardan herhangi birinin diğerleri karşısında kayırılmaması ve hissedarlar ile yapılan ticari işlemlerin piyasa şartlarında gerçekleşmesine azami dikkat gösterilmesi;
13. Rüşvetten kaçınılması;

14. Yönetimin çalışanlar, tedarikçiler, dağıtım kanalları gibi paydaşlara adil davranmasının sağlanması;
15. Şirketin herşeyin en iyisini kendisinin yaptığı iddiası ile kurum dışı bilgi kaynaklarına ve gelişmelere karşı “körlük” göstermemesi;
16. Kolay ölçülemeyen değerlerin (marka gibi) geliştirilmesinden ödün verilerek kısa vadeli sonuçlara odaklanmanın önlenmesi;
17. Kurumsal gelişmede sürekliliğin sağlanması;
18. Şirketin değerini etkileyecek gelişmelerin zamanında değerlendirilmesi ve tüm mevcut ve potansiyel yatırımcılarla eş zamanlı olarak paylaşılmasının sağlanması;
19. Şirketin geleceğine ilişkin risk ve fırsatların düzenli olarak değerlendirilmesidir.

1.1.4. Kurumsal Yönetimin Üzerine Yapılan Araştırmalar

Kurumsal yönetimin önemi, sağladığı ya da sağlayabileceği yararlarından gelmektedir. Bir başka ifadeyle kurumsal yönetim anlayışı, geleneksel yönetim anlayışlarına göre daha fazla katma değer yaratabildiği takdirde önem kazanacaktır.

Kurumsal yönetim ilkeleri, yatırımcıların güveninin artırılması, sermaye maliyetinin düşürülmesi ve daha istikrarlı finansman kaynaklarının sağlanmasına yardımcı olmakta ve bu yönüyle finansman olanakları ve yatırım kararlarını etkilemektedir. Ayrıca, yatırımcıların yönetim altyapısı güçlü olan ülkeleri tercih etmeleri sebebiyle, işletmelerin ve ülkelerin uluslararası sermaye hareketlerinden (özellikle uzun vadeli yatırımlardan) daha fazla pay alabilmelerinde de önemli rol oynamaktadır (Cansızlar, 2004).

Kurumsal yönetim teorisi, kurumsal yönetim ilkeleri ile şirket performansı arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu öne sürmektedir. Bu ilişkiyi test eden pek çok ampirik çalışma yapılmıştır. Kurumsal yönetimin sağladığı faydalar söz konusu ampirik çalışmalarla ortaya konulmuştur (Gürbüz ve Ergincan, 2004).

La Porta ve diğerleri'nin, 1996 yılında yaptığı çalışmada, pay sahiplerinin hakları birinci inceleme noktasını oluşturmaktadır. İlk gösterge her paya eşit oy verilmesidir. İkinci gösterge, oy hakkı kullanımının kolaylığıdır. Bir başka gösterge, azınlıkların korunması ve olağanüstü kurul toplanabilmesi için gerekli oy yüzdesidir. Bu oran ne kadar düşükse, o ülkenin kurumsal yönetim konusunda o kadar etkin olduğu kabul edilmektedir. Bu oran ABD'de %1 iken, Türkiye'de %10, Meksika'da %33'tür. Diğer bir gösterge, kar payı dağıtılmasının zorunlu olup olmadığıdır. Bu konu ile ilgili son gösterge ise, hissedarların belirli bir işlem yapmak için ortaklığın yöneticilerini yasal olarak zorlama imkanlarının bulunup bulunmamasını ifade etmektedir. Çağrıda bulunma yükümlülüğü, birleşme ve devralmalarda küçük hissedarların paylarının satın alınması yükümlülüğü gibi yükümlülüklerde bu konu kapsamındadır. Söz konusu göstergeler baz alındığında, pay sahiplerini en fazla koruyan ülkelerin başta A.B.D ve İngiliz kaynaklı hukuk sisteminin geçerli olduğu ülkeler olarak tespit edilmiştir.

Gompers, Ishii ve Metrick, 1500 şirket için 24 parametrelili bir "Kurumsal Yönetim Endeksi" oluşturmuşlar ve çalışmalarında kurumsal yönetim derecesi düşük olan şirket hisse senetlerini satıp, yüksek olan şirket hisse senetlerini alan bir yatırımcının yüzde 8,5 kadar daha fazla getiri sağladığı sonucuna varılmıştır. Bir başka araştırmacı Easterbrook (1996), tarafından yapılan çalışmada sermaye piyasalarının etkinliği ve gelişmişliğinin hukuk sistemine bağlı olduğu yönündeki tespitlerin aksine görüşler bulunmaktadır. Bu çalışmaya göre kurumsal yönetimde gözlemlenen uluslararası farklılıklar, hukuk sistemlerinin farklılığından değil, piyasaların farklılığından ileri gelmektedir. Hukukun kurumsal yönetim anlayışına olan etkisi ABD'de, Almanya ve Japonya'ya oranla çok daha azdır.

Boubakri, Cosset ve Guedhami (2003), Asya'da yakın zamanda özelleştirilmiş şirketlerde özelleştirme sonrası performans ve ortaklık yapısındaki değişimleri incelemişlerdir . Özelleştirme sonrasında karlılık, etkinlik ve üretkenliğin arttığı gözlenmiş ve performanstaki bu artışın da temelde kurumsal yönetim kalitesine bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Min ve Prather (2001) tarafından yapılan çalışma; ortak girişimlerin hisse senedi fiyatlarını genelde pozitif yönde etkilediğini ortaya koymuştur.

Estrin ve Wright (1999), eski Sovyetler Birliği'ne üye ülkelerin ekonomik geçiş sürecindeki yavaş ilerleyişinin sebebinin kurumsal yapının ve rekabetçi piyasa koşullarının uygulanmasındaki geri kalmışlıktan kaynaklandığı sonucuna varmışlardır.

Bohren ve Odegaard (2003), 1989-1997 arasında Oslo Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören mali sektör dışındaki şirketlerin performanslarını karşılaştırarak çalışmalarında kurumsal yönetimin ekonomik performans üzerinde etkili olduğunu, bunda en fazla içeriden öğrenenlerin etkisinin bulunduğunu, dışarıdakilerin sahipliğinin kurumlar ve devlet gibi aracılara göre daha üstün olduğunu ve performans düşüşünün artan yönetim kurulu üye sayısı, borçlanma, kar payı dağıtımı ile oy hakkından yoksun hisse senetleri ile ilişkili olduğunu bulmuşlardır.

Johnson, Boone, Breach ve Friedman (2000), zayıf kurumsal yönetim ve kötü ekonomik geleceğin beklendiği ülkelerdeki şirketlerin sermayelerinde yönetici hakimiyetinin arttığını ve bunun sonucunda şirketlerin finansal varlık fiyatlarında (özellikle hisse senetlerinde) daha büyük düşüşlerin gerçekleştiğini belirlemişlerdir.

Varış vd. (2001) kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması ile şirket performansının pozitif yönlü artması arasında doğrusal bir ilişki tespit etmişlerdir.

Bu çerçevede, kurumsal yönetim ve şirket performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda; kurumsal yönetim ilkelerini görece daha iyi uygulayan şirketlerin borsa performanslarının, bunları yeterince uygulamayan şirketlere göre daha yüksek olduğu, kurumsal yönetim ilkelerini ileri derecede uygulayan şirketlerin öz sermaye kârlılığının genelde daha yüksek çıktığı, halka açıklık oranı görece yüksek olan şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini daha ileri derecede uyguladıkları, daha iyi yönetilen şirketlerin kreditorlere daha çok güven duygusu verdikleri ve bu şekilde dış finansmandan daha fazla yararlanma olanağı buldukları sonuçlarına ulaşılmıştır. Kurumsal yönetim ilkelerini daha fazla özen göstererek uygulayan, böylece -bir anlamda- kurumsal bakımdan daha iyi yönetilen şirketlerin hem borçlanarak hem de yeni hisse senedi ihraç ederek dış finansman kaynaklarına daha kolay bir şekilde erişebilmeleri mümkün olmaktadır (Gürbüz ve Ergincan, 2004). Bu durum kurumsal yönetimin önemini artırmakta ve uygulanmasını cazip hale getirmektedir.

1.1.5. Kurumsal Yönetimin Sağladığı Yararlar

Kurumsal yönetim, sadece söz konusu yönetim ilkelerini uygulayan şirkete değil, aynı zamanda şirketle doğrudan veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan tüm menfaat sahiplerine yararlar sağlar. Başka bir ifadeyle, kurumsal yönetimin, bu ilkeleri uygulayan şirkete, hissedarlara, çalışanlara, müşterilere, kurumsal yatırımcılara, tüm topluma ve devlete sağlayacağı yararlar bulunmaktadır. Konuyu ana başlıklar halinde ele alarak incelemekte yarar bulunmaktadır.

Kurumsal yönetim uygulamasının şirkete sağlayacağı yararları şu şekilde özetlenebilir (Aktan, 2005);

- Şirketin finans piyasalarından daha kolay finansman teminine imkan sağlar; bir şirket ne kadar iyi yönetilirse sermaye maliyeti o ölçüde azalır. Bu bakımdan kurumsal yönetimin şirkete sağlayacağı en önemli yarar sermaye maliyetini azaltmasıdır.

- Likidite sıkıntısı içerisinde bulunan şirkete nakit para girişı sağlar.
- Yerli ve yabancı yatırımcıların güveni tesis edilir ve böylece uzun vadeli sermaye girişı hızlanır.
- Finansal krizlerin daha kolay atlatılmasına imkan sağlar.
- Şirket varlıklarının değeri yükselir. Bir şirket ne kadar iyi yönetilirse şirket varlıklarının getirisi o kadar yüksek olur. Dolayısıyla, kurumsal yönetim, şirketin değerini artırır.
- Şirket yönetiminde şeffaflık ve hesap verme sorumluluğu dolayısıyla yolsuzluklar azalır.
- Şirkette güç ve yetki istismarını engeller ve keyfi yönetimi ortadan kaldırır.
- Tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarına hizmet edeceği için şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin ve diyalogun artmasına katkı sağlar.
- Şirket faaliyetlerinde uzun dönemli istikrar sağlar.
- Şirketin rekabet gücünü artırır.
- Şirket karlılığında artış sağlar.

Kurumsal yönetim uygulamasının ülkeye ve topluma sağlayacağı yararları da maddeler halinde şu şekilde özetlenebilir (Aktan, 2005);

- Ülkenin rekabet gücünün artmasını sağlar.
- Ekonomik krizlerin daha kolay atlatılmasına yardımcı olur.

- Finansal derinliğin artmasına imkan sağlar. Şirket hissedarlarının hakları ne kadar iyi korunursa finansal sistemin derinliği o kadar fazla olur. Bu açıdan kurumsal yönetimin bankacılık ve mali sektörün gelişmesine olumlu katkıları söz konusudur.
- Sermaye piyasalarının gelişmesine imkan sağlar. Şirket hissedarlarının hakları ne kadar iyi korunursa sermaye piyasaları o kadar gelişmiş olur. Hissedar haklarının iyi korunması ile borsa kapitalizasyonu arasında doğrusal bir ilişki vardır.
- Yurtiçi tasarrufların artmasına ve halka açık şirketlere kaymasına imkan sağlar.
- Makro ekonomik performansın artmasına katkı sağlar. Daha kolay finansman imkanlarına erişim kolaylıkları, şirketin sermaye maliyetini azaltarak toplam yatırımlarını artırır, yatırımlarda artış ise yeni iş olanakları yaratır ve ekonomideki istihdam kapasitesini genişletir.

1.1.6. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de kurumsal yönetim kavramının süreci aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir (TKYD broşür, 2008).

- **Aralık 2002** : TÜSIAD Türkiye’de ilk kurumsal yönetim uygulama kodunu oluşturmuştur.
- **Temmuz 2003** : Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) “Kurumsal Yönetim ilkeleri”ni yayımlamıştır.
- **Aralık 2003** : SPK, kurumsal yönetim derecelendirmesi ile ilgili düzenleme yayımlamıştır.
- **Ağustos 2004** : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) Kredi Kuruluşları Kanun Taslağı’nı yayımlamıştır.

- **Kasım 2004** : SPK, İMKB’de işlem gören firmalardaki kurumsal yönetim uygulamalarını inceleyen araştırma sonuçlarını yayımlamıştır.
- **Aralık 2004** : SPK, İMKB’de işlem gören şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporlarının faaliyet raporları içerisinde yer almasını ve İnternet sitelerinde uyum raporlarını içeren bir yatırımcı ilişkileri bölümü açılmasını zorunlu hale getirmiştir.
- **Şubat 2005** : İMKB, kurumsal yönetim endeksi ile ilgili kuralları belirlemiştir.
- **Şubat 2005** : SPK, OECD kurumsal yönetim ilkelerinde yapılan değişikliklerin ardından Kurumsal Yönetim İlkelerinde düzenlemeler yapmıştır.
- **Mayıs 2005** : TKYD ve Boston Consulting Group (BCG) “Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası” araştırmasını tamamlanmıştır.
- **Kasım 2005** : Yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı parlamento’ya sunulmuştur.
- **Kasım 2005** : Kurumsal yönetim ilkelerini içeren Bankacılık Kanunu BDDK tarafından yayımlanmıştır.
- **Aralık 2005** : SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş., kurulmuştur.
- **17 Kasım 2006**: SAHA, Sermaye Piyasası Kurulu’nun kararıyla Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi alanında yetkilendirilmiştir.
- **Haziran 2006** : SPK bağımsız denetim standartları ile ilgili düzenlemeleri hazırlamıştır.

- **Ekim 2006** : OECD “Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study” araştırma sonuçlarını açıklamıştır.
- **Temmuz 2007** : SPK, "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği” yenileyerek yayımlamıştır.
- **Ağustos 2007** : İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi hesaplanmaya başlanmıştır.
- **Kasım 2007** : Türkiye’de 7 şirket kurumsal yönetim rating notu almıştır. Bu şirketler;
 - Tüpraş A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
 - Tofaş A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
 - Doğan Yayın Holding A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
 - Hürriyet A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
 - Y&Y Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
 - Türk Traktör A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
 - Vestel Elektronik A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
- **19 Haziran 2008** : TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. (Türk KrediRating), SPK kararı ile kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetinde bulunmak üzere yetkili kuruluşlar listesine alınmıştır.
- **Ekim 2008** : Kurumsal Yönetim Rating notu alan şirket sayısı 14’e yükselmiştir. Bu şirketler;
 - Tüpraş A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)

- Tofaş A.Ş (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Doğan Yayın Holding A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
- Hürriyet A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
- Y&Y Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Türk Traktör A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Vestel Elektronik A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
- Asya Katılım Bankası (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Otokar A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Şekerbank A.Ş. (ISS Corporate Services Inc. tarafından derecelendirilmiş)
- Dentaş Ambalaj A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Tek Faktoring A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)
- Lider Faktoring A.Ş. (SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Şirketi tarafından derecelendirilmiş)

Bu şirketlerin rating notlarını gösteren tablo EK 3'te verilmiştir.

1.2. İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD tarafından hazırlanan "Kurumsal Yönetim İlkeleri" bir çok ülke tarafından kabul edilmiştir. ABD de yürürlüğe giren Sarbanes-Oxley Kanunu dünyada kurumsal yönetim üzerine yapılan yasal düzenlemelere referans alınmaktadır. Avrupa Birliği sekizinci yönergesi ile AB üye ülkeleri için kurumsal yönetim çerçevesi oluşturulmuştur.

Ülkemizde ise, SPK mevzuatında Sarbanes-Oxley yaklaşımının benimsendiği, yeni Bankacılık Kanununda kurumsal yönetim ile ilgili hükümlere yer verildiği, taslak halinde olan Türk Ticaret Kanunun da kurumsal yönetimin esas alındığı görülmektedir (OECD, 2004).

OECD tarafından kamu işletmeleri için hazırlanan kurumsal yönetim ilkeleri TÜSİAD tarafından Türkçe'ye çevrilerek yayınlanmıştır. Bu ilkeler (OECD, 2004);

- Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi
- Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri
- Hissedarların Adil Muamele Görmesi
- Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü
- Kamuoyu Duyuru Yapma ve Şeffaflık
- Yönetim Kurulunun Sorumluluklarıdır.

1.2.1. Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi

Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, hukukun üstünlüğü ilkesi ile uyumlu olmalı, denetleyici, düzenleyici ve uygulayıcı otoriteler arasındaki sorumlulukların paylaşılmasını açık olarak ortaya koymalıdır. Bu kapsamda (OECD, 2004);

- A. Kurumsal yönetim, genel ekonomik performans, piyasadaki dürüstlük ve piyasa katılımcılarına sağladığı teşvikler yansırı şeffaf ve etkin piyasaları geliştirme üzerindeki etkileri dikkate alınarak oluşturulmalıdır.
- B. Kurumsal yönetim uygulamalarını etkileyen yasal ve düzenleyici koşullar hukukun üstünlüğü ile uyumlu şeffaf ve uygulanabilir olmalıdır.

- C. Bir organizasyonda farklı otoriteler arasındaki sorumluluk paylaşımı açık olarak ifade edilmelidir.
- D. Denetleyici düzenleyici ve uygulayıcı otoriterlerin görevlerini profesyonel ve objektif bir şekilde yerine getirmeleri için yetki ve olanaklar sağlanmalıdır. Ayrıca, yönetimle ilgili kurallar zamanlı, şeffaf, açık ve anlaşılır olmalıdır.

1.2.2. Hissedarların Hakları ve Temel Sahiplik İşlevleri

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedar haklarını korumalı ve uygulamasını kolaylaştırmalıdır. Bu hak ve işlevler (OECD, 2004);

- A. Temel hissedar hakları 1) Mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma, 2) Hisseleri devir ve temlik etme, 3) Şirketle ilgili olarak zamanında ve düzenli açıklayıcı bilgi elde etme, 4) Genel hissedarlar toplantısına katılma ve oy kullanma, 5) Yönetim kurulu üyelerini seçme, 6) Şirket karlarından pay alma.
 - B. Hissedarlar şirketle ilgili olarak; 1) Tüzükte ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin benzeri temel belgelerinde yapılan değişiklikler, 2) Ek hisse çıkarma yetkisi, 3) Şirketin satışı ile sonuçlanan olağanüstü işlemler gibi şirketle ilgili köklü değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirme hakkına sahiptirler.
 - C. Hissedarlar genellikle hissedarlar toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oyun kullanma fırsatına sahip olmalı ve oy kullanma usulleri dahil olmak üzere, genel hissedarlar toplantısını düzenleyen kurallar hakkında bilgilendirilmelidirler.
1. Hissedarlar, genel kurulların tarih, yer ve gündemleri ile ilgili olarak yeterli ölçüde ve zamanında, aynı zamanda toplantıda karara varılacak konularla ilgili olarak tam ve zamanında bilgilendirilmelidirler.

2. Hissedarlara, makul sınırlamalar dahilinde yıllık dış denetim ile ilgili önergeleri de kapsamak üzere yönetim kuruluna soru önergesi verme, genel kurul toplantısı gündemine yeni başlıklar ekleme ve öneri getirme fırsatı tanınmalıdır.
 3. Yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi gibi önemli kurumsal yönetim kararlarına etkin katılım sağlanmalıdır. Hissedarlara, yönetim kurulu ve kilit yöneticilere ödenecek olan ücretler hakkındaki görüşlerini bildirme fırsatı tanınmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri ve çalışanlarına ait ücret cetvelinin sermaye unsurunun hissedarların onayına tabı olması gerekir.
 4. Hissedarlar bizzat ve griyaben oy kullanabilmeli ve her iki şekilde kullanılan oylar eşit etkiye sahip olmalıdır.
- D. Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız bir şekilde belirli bir kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeli açıklanmalıdır.**
- E. Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalıdır.**
1. Yatırımcıların haklarını ve izleyecekleri yolu anlayabilmeleri için, sermaye piyasalarında şirket kontrolünü elde etmenin kural ve usulleri şirketler arası birleşmeler ve şirket varlıklarının önemli bölümlerin satışı gibi olağanüstü işlemler açık bir biçimde ifade edilmeli ve dışarıya açıklanmalıdır. İşlemler şeffaf fiyatlarla ve sınıflarına göre bütün hissedarların haklarını koruyan adilane koşullarda gerçekleşmelidir.
 2. Şirketi ele geçirmeyi engelleyecek mekanizmalar, yönetimin hesap verme sorumluluğuna karşı kullanılmamalıdır.
- F. Mülkiyet haklarının kurumsal yatırımcılar da dahil olmak üzere tüm hissedarlarca kullanımı kolaylaştırılmalıdır.**

1. Yed-i adil sıfatıyla hareket eden kurumsal ayırımcılar, oy haklarının nasıl kutlanılacağı ile ilgili yürürlükte bulunan prosedürler de dahil olmak üzere yatırımları ile ilgili tüm kurumsal yönetim ve oy politikalarını açıklamalıdır.
 2. Yed-i adil sıfatıyla hareket eden kurumsal yatırımcılar, yatırımları ile ilgili kilit yönetim haklarının kullanımını etkileyebilecek maddi çıkar çatışmalarını nasıl idare ettiklerini açıklamalıdır.
- G. Kurumsal hissedarlar da dahil olmak üzere bütün hissedarların, hakkın kötüye kullanılmasına yönelik istisnalar dahilinde ve ilkelerde belirtildiği şekliyle sahip oldukları hissedarlık hakları ile ilgili konularda görüş alışverişinde bulunmalarına olanak tanınmalıdır.

1.2.3. Hissedarların Adil Muamele Görmesi

Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar, haklarının ihlali karşısında yeterli bir telafi ya da tanzim elde etme fırsatına sahip olmalıdır. Bu maddeye göre (OECD, 2004);

A. Aynı tipten hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.

1. Herhangi bir tertipteki tüm hisseler aynı hakları içermelidir. Bütün yatırımcılar hisse satın almadan önce herhangi bir tertipteki hisselerle dair haklar ile ilgili bilgi sahibi olabilmelidir. Oy haklarındaki her türlü değişiklik ve bu değişiklikten olumsuz şekilde etkilenecek olan tertip hisselerin onayına sunulmalıdır.
2. Azınlık hissedarlar, doğrudan veya dolaylı olarak hareket eden ve hisselerin çoğunluğunu elinde bulunduran hissedarların kötü niyetli muameleleri veya bu hissedarların kendi çıkarları doğrultusunda sahip oldukları azınlık hissedarlara

karşı kötü niyetli kullanmaları engellenmeli ve azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.

3. Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinden anlaşmaya varılan şekilde onun yedi eminleri ya da atadığı mümessilleri tarafından atılmalıdır.
 4. Uzaktan yapılan oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır.
 5. Genele kurul toplantılarının işlem ve usulleri, tüm hissedarların adil muamele görmelerine olanak tanımalıdır. Şirket prosedürleri, oy atmaya gereksiz şekilde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.
- B. İçeriden bilgi olarak gerçekleştirilen kural dışım alım satım (insider trading) ve usulsüz kişisel işlemler yasaklanmalıdır.
- C. Müdürler ve yönetim kurulu üyelerinin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili maddi çıkar konusu olabilecek her türlü bağlantılarını açıklamaları gerekmektedir.

1.2.4. Kurumsal Yönetimde Menfaat Sahiplerinin Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi menfaat sahiplerinin haklarını yasalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile menfaat sahipleri arasında etkin bir işbirliğini ve mali olarak güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir. Bu maddeye göre (OECD, 2004);

- A. Menfaat sahiplerinin kanunlar veya ikili anlaşmalarla oluşturulmuş olan haklarına saygı gösterilmelidir.

- B. Menfaat sahipleri çıkarları yasalarla korunduğu durumlarda haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkanına sahip olmalıdır.
- C. Çalışanların yönetime katılımı açısından performans gösterici mekanizmaların hayata geçirilmesine izin verilmelidir.
- D. Menfaat sahipleri kurumsal yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, zamanında ve düzeli olarak konu ile ilgili, yeterli ve güvenilir bilgilere erişebilmelidirler.
- E. Çalışanlar ve onların temsil organları da dahil olmak üzere menfaat sahipleri kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkında kaygılarını yönetim kuruluna serbestçe iletebilmeli ve bu şekilde hareket etmeleri yüzünden hakları tehlikeye girmemelidir.
- F. Kurumsal yönetim çerçevesi, etkin ve etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin şekilde icraya konulması ile tamamlanmalıdır.

1.2.5. Kamuoyuna Duyuru Yapma ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, mali durum, performans, mülkiyet ve şirketin idaresi dahil, şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını güvence altına almalıdır. Bu maddeye göre (OECD, 2004);

- A. Aşağıda belirtilen konularda açıklama yapılmaktadır;
 - 1. Şirketin mali ve faaliyet sonuçları ile işletme kar-zarar hesabı.
 - 2. Şirketin hedefleri.
 - 3. Büyük hissedarlar ve oy kullanma hakları.

4. Yönetim kurulu üyeleri ve kilit yöneticilerle ilgili ödüllendirme politikası ile; vasıfları, seçim süreci, diğer şirketlerdeki üyelikleri ve yönetim kurulu tarafından bağımsız olarak görülüp görülmedikleri de dahil yönetim kurulu üyeleri hakkındaki bilgiler.
 5. İlgili taraf işlemleri.
 6. Öngörülebilir risk faktörleri.
 7. Çalışanlar ve diğer paydaşlar ile ilgili konular.
 8. Kurumsal yönetim yapısı ve politikaları, özellikle de kurumsal yönetim kararının veya politikasının içeriği ve uygulama süreci.
- B. Bilgiler, kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan bilgilendirme standartlarına uygun olarak hazırlanmalı ve açıklanmalıdır.
- C. Mali tabloların şirketin mali durumunu ve performansını her açıdan doğru bir şekilde yansıttığı güvencesinin yönetim kuruluna ve hissedarlara objektif olarak verilebilmesi amacıyla yıllık denetim; bağımsız, yetkin ve uzman bir denetçi tarafından gerçekleştirilmelidir.
- D. Dış denetçiler, hissedarlara karşı sorumlu olmalı ve denetiminin gerçekleştirilmesinde gerekli mesleki ihtimamı göstermekle şirkete karşı yükümlü olmalıdır.
- E. Bilgi yayma kanalları, ilgili bilgiye, kullanıcıların eşit şekilde, zamanında ve masrafsız olarak erişimini sağlamalıdır.
- F. Kurumsal yönetim çerçevesi, analiz veya tavsiyelerin güvenilirliğini zedeleyecek maddi çıkar çatışmalarından bağımsız bir şekilde, analizciler, brokerlar, kredi derecelendirme kuruluşları ve diğer kişi ve kuruluşlarca yatırımcılar tarafından alınan

kararlarla ilgili analizi veya tavsiyelerin hazırlanmasını sağlayan etkin bir yaklaşımla desteklenmelidir.

1.2.6. Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin zamanında etkin denetimini, yönetim kurulunun şirkete ve hissedarlar karşı hesap verme zorunluluğunu teminat altına almalarıdır. Buna göre (OECD, 2004);

- A. Yönetim kurulu üyeleri; tam bilgilenmiş olarak, iyi niyetle, gerekli titizlik ve özenle, şirketin ve hissedarların en uygun çıkarları doğrultusunda hareket etmelidirler.
- B. Yönetim kurulu kararlarının değişik hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu, bütün hissedarlara adilane davranmalıdır.
- C. Yönetim kurulu, yürürlükteki yasalara uygunluğu teminat altına almalı ve doğrudan ilgili çıkar sahiplerinin çıkarlarını dikkate almalıdır.
- D. Yönetim kurulu, aşağıdaki hususları içine alan temel işlevleri yerine getirmelidir;
 - 1. Şirket kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini gözlemek ve gerektiğinde değişiklikler yapmak.
 - 2. Önemli yöneticileri seçmek, ödüllendirmek, denetlemek, gerektiğinde değiştirmek ve yönetimin sorunsuz şekilde değiştirmesini sağlamak.
 - 3. Üst düzey yöneticilerin ve yönetim kurulu üyelerinin gelirlerini, şirketin ve hissedarların uzun vadeli çıkarı uyarınca belirlemek.
 - 4. Formel ve şeffaf bir atama süreci oluşturmak.

5. Şirket varlıklarının suistimal edilmesi ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanma dahil olmak üzere, yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını gözlemek ve idare etmek.
6. Bağımsız denetim dahil olmak üzere şirketin muhasebe ve mali raporlama sistemlerinin güvenilirliği sağlamak ve özellikle risk yönetimi, mali ve operasyonel kontrol sistemleri ve yasa / ilgili standartlara uygunluğu denetleyen sistemler gibi denetim sistemlerinin işlerliğini sağlamak.
7. Kamuya yapılan açıklamalar ve iletişim süreçlerine nezaret etmek.

A. Yönetim kurulu, özellikle idareden bağımsız olarak şirket işlerinde objektif muhakeme yürütebilme yeteneğine sahip olmalıdır.

1. Yönetim kurulları, çıkar çatışması olasılığının ortaya çıkabileceği durumlarda bağımsız muhakeme yürütmeye yetecek sayıda icrada görevli olmayan üye atamış olmayı göz önde bulundurmalıdır. u türden kritik sorumlulukları arasında, mali ve mali olmayan raporların güvenilirliğinin sağlanması, ilgili taraf işlemlerinin gözden geçirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin atanması, yönetim kurulu üyelerine ödenecek olan ücretlerin belirlenmesi bulunur.

2. Komiteler oluşturulduğunda, süreleri, yapısı ve çalışma prosedürleri, yönetim kurulu tarafından etraflıca belirlenmeli ve açıklanmalıdır.

3. Yönetim kurulu üyeleri sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırmalıdır.

B. Sorumlulukların yerine getirebilmeleri için, yönetim kurulu üyeleri doğru, gerekli ve geçerli bilgiye zamanında erişebilmelidir.

1.3.Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri

SPK'nın kurumsal yönetime ilişkin olarak hazırladığı “Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi” (İlkeler), Türkiye'deki özellikle halka açık şirketler için kurumsal yönetim ilkelerini ortaya koyması bakımından önemli bir çalışmadır (Gülbüz ve Ergincan, 2004).

İlkelerin hazırlanmasında bir çok ülkenin düzenlemeleri incelenmiş, başta 1999 yılında yayınlanan “OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri” olmak üzere, dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar ile Türkiye'nin kendine özgü koşulları dikkate alınmıştır. İlkeler öncelikle halka açık anonim şirketler için hazırlanmıştır. Ancak bu İlkelerde yer alan prensiplerin kamuda veya özel sektörde faaliyet gösteren diğer anonim şirketler ve kuruluşlar tarafından da uygulama alanı bulabileceği düşünülmektedir. İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu ilkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, şirket yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir.

İlkeler, mevcut düzenlemelere herhangi bir istisna teşkil etmemektedir. Diğer bir ifade ile halka açık anonim şirketlerin mevzuat ile belirlenen yükümlülükleri aynen devam etmektedir. Bununla birlikte, ilkeler mevcut düzenlemelerin ilerisinde prensipler içermekte olup, mevcut mevzuatta ve uygulamada kurumsal yönetim konusunda oluşan eksikliği gidermek amacına yönelik olarak hazırlanmıştır. Bu anlamda ilkeler, ileride mevzuatta yapılacak düzenlemeler için de yol gösterici bir özellik arz etmektedir (SPK, 2005a)

Nitekim Türk Ticaret Kanunu (TTK) Tasarısı'nda, Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) Tasarısı'nda Bankacılık Kanunu ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından hazırlanmış olan Kredi Kuruluşları Kanun Tasarısında da kurumsal

yönetim ilkelerinde yer verilen bilgilere paralel değişiklikler olduğu dikkat çekmektedir. Temmuz 2003'te Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni açıklayan SPK, Aralık 2004'te hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin, 2004 yılı faaliyet raporlarından başlamak üzere faaliyet raporlarında ve Internet sitelerinde, bu ilkelere uyum konusundaki beyanlarını içeren "Kurumsal Yönetim Uyum Raporu"na yer vermeleri gerektiğine karar vermiştir (TKYD araştırma raporu, 2005).

OECD'nin 1999 yılında yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni 2004 yılında revize etmesi üzerine SPK'nın bu ilkelere paralel hazırlamış olduğu İlkeler Şubat 2005'te revize edilerek yeniden yayımlanmıştır.

Yapılan değişiklikle (SPK, 2005a);

- Mevcut durumda şirketlerde üst düzey yöneticilerin ücret ve benzeri adlar altında şirketlerden aldıkları maddi menfaatleri açıklamanın yanı sıra, şirket ortaklarına genel kurulda bu konuda öneride bulunma imkanı getirildi.
- Şirketler sınır ötesi pay sahiplerinin basta oy hakkı olmak üzere ortaklık haklarının kullanımını kolaylaştıracak tedbirleri almakla yükümlü kılındı. Ayrıca, şirket ile yatırım danışmanlığı yapan şirketler arasındaki çıkar çatışmaları ve önlemek için geliştirilen tedbirlerin açıklanması istendi.
- Menfaat sahiplerinin haklarını genişletecek şekilde "Şirketin kurumsal yönetim uygulamaları, menfaat sahiplerinin mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını garanti altına alır" hükmü getirildi. Menfaat sahiplerinin (çalışanlar da dahil olmak üzere) şirket yönetimine, yasal veya etik olmayan işlemlere ilişkin görüşlerini iletebilmeleri için bir hak tanındı.

Piyasalarda faaliyet gösteren şirketleri kurumsal yönetim ilkeleri açısından objektif bir şekilde değerlendirme olanağı sağlayan "kurumsal yönetim derecelendirmesi"

uygulaması mevzuatımıza SPK tarafından 04.12.2003 tarihinde çıkarılan Seri:VIII, No:40 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile getirildi (SPK, 2005a).

Söz konusu Tebliğde, derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi olarak sınıflandırılmıştır. Derecelendirme yaptırılması ihtiyaridir; ancak, SPK tarafından gerekli görülen durumlarda derecelendirme yaptırılması zorunlu tutulabilmektedir. Ayrıca, derecelendirme kuruluşlarının, ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının talepleri olmaksızın derecelendirme yapabilecekleri hususu düzenlenmiş olup; söz konusu derecelendirme sonuçlarının derecelendirme kuruluşu tarafından kamuya açıklanması, ilgili ortaklık ve sermaye piyasası kurumunun onayına bağlanmıştır (SPK, 2005a).

Tebliğe göre, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi; ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarının SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi’nde yer alan ilkelere uyumunun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derece notu verilmesi kararı alınmıştır (SPK, 2005a).

Tebliğin önemli amaçlarından birisi de, SPK’nın Kurumsal Yönetim İlkeleri Rehberi’nde yer alan ilkeleri uygulayan borsa şirketlerinin İMKB’de ayrı bir endekste işlem görebilmesini, derecelendirme kuruluşlarının yapacakları kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyeti ile olanaklı kılabilmektedir (Gürbüz ve Ergincan, 2004).

Kurumsal Yönetim İlkelerini uygulayan şirketlere yönelik olarak İMKB bünyesinde Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturularak, Endekse dahil olmak için kurumsal

yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notunun en az 6 olması zorunluluğu getirilmiştir. Endekse dahil olacak şirketler için kotta kalma ve kayıta kalma ücretlerinde %50 indirim olanağı sağlanmıştır (TKYD Araştırma Raporu, 2005).

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılacak düzenlemeler çerçevesinde, kurumsal yönetim derecelendirmesi yapan derecelendirme kuruluşları İlkelerin uygulanma durumunu saptamak için faaliyetlere başlayacaklardır (Gürbüz ve Ergincan, 2004).

Rehberde (Gürbüz ve Ergincan, 2004);

- Yapılan ampirik çalışmaların, küresel yatırımcıların, kurumsal yönetim uygulamalarını, finansal performans kadar önemli buldukları; yatırım kararlarının alınmasında, bu konunun reform ihtiyacı olan ülkeler için daha önemli olduğu, iyi kurumsal yönetim uygulamalarına sahip şirketler için daha fazla fiyat ödemeye hazır olduklarını gösterdiği,
- Kurumsal yönetim alanında dünyada birçok çalışma yapıldığı ve yapılmakta olduğu, bu çalışmaların her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modelinin olamayacağını vurguladığı, oluşturulacak modelin mutlaka ülkeye özgü koşulları da dikkate alması gerektiği, ancak bununla birlikte, genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında, “eşitlik”, “şeffaflık”, “hesap verebilirlik” ve “sorumluluk” kavramlarının önem kazandığı,
- Dünyada kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmaların, hızla devam ettiği, bu konuda Dünya Bankası, OECD ve Küresel Kurumsal Yönetim Forumu’nun (GCGF) öncü rolü oynadığı,
- Ülkemiz açısından konuya bakıldığında, pay sahiplerinin haklarını kullanmakta etkin olmadıkları, şirket yönetimi ile yeterli düzeyde iletişim içinde bulunamadıkları, ayrıca pay sahiplerinin hakları ile ilgili düzenlemelerde çeşitli eksikliklerin var olduğu hususunda görüş birliğinin bulunduğu,

- Pay sahipleri ve potansiyel yatırımcılar başta olmak üzere şirket ile çıkar ilişkisi içinde bulunan kesimlerin şirketin yönetimi, mali ve hukuki durumu ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye erişim ihtiyacı duydukları,
- Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinin genel olarak hem pay sahipleri ve potansiyel yatırımcılara, hem de şirket ile ilgili tüm taraflara şirketin hak ve yararlarını gözeterek şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir ve yorumlanabilir; düşük maliyetle, kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını amaçladığı,
- Çıkar sahiplerinin şirketin iyi bir şekilde yönetilmesinden ve sermayenin korunmasından yarar sağladıkları, şirket faaliyetlerinin, kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde dürüst, güvenilir ve kamuya açık olmasının da, çıkar sahiplerinin şirketin durumu hakkında bilgi edinmesini olanaklı kıldığı, bu anlamda kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasının, çıkar sahipleri için önem arz ettiği, vurgulanmaktadır.

İlkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.

1.3.1. Pay Sahipleri

Anonim şirketlerin yapısı içinde pay sahiplerinin özel bir yeri ve önemi bulunmaktadır. Zira pay sahibi sermayedar olarak ekonomik anlamda şirket malvarlığının mülkiyetine sahiptir. Bunun bir sonucu olarak malvarlıksal hakları olduğu kadar, malvarlıksal haklarının kullanımını sağlamak bakımından yönetsel hakları da bulunmaktadır (SPK, 2005a).

Pay sahiplerinin şirket yapısı içindeki önemine karşın, kurumsal yönetime ilişkin çeşitli ülkelerin düzenlemeleri (kod, rehber, rapor vb.) incelendiğinde, pay sahiplerine ilişkin hakların daha ziyade, bilgi alma, genel kurula etkin bir şekilde katılım ve pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması konu başlıkları altında ele alındığı, hatta bazı

düzenlemelerde pay sahiplerine yer verilmediği, yalnızca yönetim kurulunun yapısı, hesap verebilirliği ve sorumluluğu konularına değinildiği görülmektedir (SPK, 2005a).

Ülkemiz açısından konuya bakıldığında, pay sahiplerinin haklarını kullanmakta etkin olamadıkları, şirket yönetimi ile yeterli düzeyde iletişim ve etkileşim içinde bulunamadıkları genel olarak kabul edilmekte, pay sahiplerinin hakları ile ilgili düzenlemelerde çeşitli eksiklikler olduğu hususunda da görüş birliği bulunmaktadır (SPK, 2005a).

Bu durum mevzuatımız ile OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri arasında farklılıklar doğmasına yol açmaktadır. Bu nedenle İlkeler hazırlanırken, mevzuatımız ile OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri arasındaki uyumu en üst düzeyde sağlayacak esaslar belirlenmeye çalışılmış; bu İlkeleri benimseyecek şirketlerin esas sözleşme ve iç düzenlemelerinde pay sahiplerinin haklarını geliştirecek ve koruma altına alacak hükümlere yer vermeleri önerilmiştir (SPK, 2005a).

Bazı ülkelerde pay sahiplerinin genel kurulda bulunmadan, teknolojik olanaklardan faydalanarak uzaktan erişim ile oy kullanmaları olanak dahilinde iken, ülkemizde bu yönde bir uygulama yapılabilmesi, ancak bu konuda mevzuatta yapılabilecek yeni düzenlemeler (Türk Ticaret Kanunu vb.) ile mümkün olabilecektir (SPK, 2005a).

İlkelerin bu bölümünde yer alan prensipler ile (SPK, 2005a);

- Pay sahiplerinin bilgi alma hakkının kapsamı genişletilmiş; bu hakkın daha etkin hale getirilebilmesi amacıyla esas sözleşmeye hüküm konulması tavsiye edilmiş; buna göre, bilgi alma talebinin ancak ticari sır ve şirket menfaati gerekçe gösterilerek yönetim kurulunca reddedilebilmesi, soru sorma hakkının açıkça tanınması, özel denetçi atanma talebinin bireysel hak haline getirilmesi, genel kurul toplantı gündeminin internet

ortamında gösterilmesi, yönetim ile pay sahibinin sürekli iletişim halinde olması, oy kullanma prosedürüne ilişkin bilginin önceden ilan edilmesi ve benzeri konular ele alınmış,

- Genel kurulun etkinliği artırılmış ve önemli kararların ancak genel kurulda alınması yönünde düzenleme yapılması tavsiye edilmiş,

- Oy hakkının etkinliği artırılmış, oy imtiyazının sınırlandırılmasına yönelik prensiplere yer verilmiş,

- Payın serbestçe dolaşımı önündeki engelleri giderici nitelikte prensipler belirlenmiş, ve son olarak,

- Pay sahipliğine ilişkin kayıtların güvenli bir şekilde tutulması ve periyodik olarak güncellenmesinin sağlanması tavsiye edilmiştir.

Birinci bölümde, pay sahiplerinin hakları ve eşit işleme tabi olmaları konusundaki prensipler yer almaktadır. Bu bölümde (SPK, 2005a);

- Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması
- Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı
- Genel Kurula Katılım Hakkı
- Oy Hakkı
- Azınlık Hakları
- Kar Payı Hakkı
- Payların Devri
- Pay Sahiplerine Eşit İşlem İlkesi yer almaktadır.

1.3.2. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık

Pay ve menfaat sahipleri şirketin yönetimi, finansal ve hukuki durumu ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye erişim ihtiyacı duyarlar (SPK, 2005a).

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, pay ve menfaat sahiplerine, şirketin hak ve yararlarını da gözeterek bir şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını amaçlar. Şirket, kamuya açıklamada bulunurken, mümkün olan en basit kavram ve terimleri kullanır, ikilem yaratacak belirsiz ifadelerden kaçınır. Teknik terim kullanması gereken yerlerde, herkesin kolayca anlamasına imkan verecek şekilde açıklamalar da beraberinde verilir (SPK, 2005a).

Kamuya açıklanan bilgiler tarafsız olmalıdır. Şirketle ilgili tarafların bir veya birkaçının bilgi alma ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde yapılan bilgi açıklamaları kabul edilemez. Şirketler hiçbir şart altında kendi aleyhlerine sonuçlar doğurabilecek bile olsa açıklanması gereken bilgilerin açıklanmasında tereddüt etmemelidir. Ancak kamuya açıklanan şirket bilgilerinin de ticari sır kapsamında olmaması ve şirketin rekabet gücünü engelleyerek zararına neden olabilecek sonuçlar doğurmaması önem taşır (SPK, 2005a).

Bu İlkeler içerisinde yer alan periyodik mali tablo ve raporlar ifadesi ile, yıllık ve ara dönem mali tablolar ile yıllık ve ara dönemler itibarıyla hazırlanacak bağımsız denetim raporu, sermaye yeterliliği tabloları ve benzeri raporlar kastedilmektedir. Kamuya açıklanacak bilgiler, periyodik mali tablo ve raporların içinde yer alabileceği gibi, bunlardan bağımsız ayrı bir rapor olarak yönetim kurulunun yorum ve analizini de içeren bir değerlendirmeye yer verilerek de sunulabilir (SPK, 2005a).

İkinci bölümde, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık kavramları ile ilgili prensipler yer almaktadır. Bu çerçevede, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak bilgilendirme politikası kuralları oluşturmaları ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına yönelik prensipler belirlenmiş, ayrıca, dünyadaki güncel gelişmeler ve ülkemiz koşulları göz önünde bulundurularak periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler bir standarda bağlanmış ve işlevsellik ön planda tutularak ayrıntılandırılmıştır. Bu bölümde (SPK, 2005a);

- Kamuyu Aydınlatma Esasları ve Araçları,
- Şirket ile Pay Sahipleri, Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler Arasındaki İlişkilerin Kamuya Açıklanması,
- Kamunun Aydınlatılmasında Periyodik Mali Tablo ve Raporlar,
- Bağımsız Denetimin İşlevi,
- Ticari Sır Kavramı ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti,
- Kamuya Açıklanması Gereken Önemli Olay ve Gelişmeler yer almaktadır.

1.3.3. Menfaat Sahipleri

Menfaat sahibi, işletmenin hedeflerine ulaşmasında ve faaliyetlerinde ilgisi olan herhangi bir kimse, kurum veya çıkar grubu olarak nitelendirilmektedir. Bu kişi veya grupların işletme ile sözleşmeye dayalı bir ilişkisi olabileceği gibi, ilişkinin sözleşmeye dayanmadığı durumlar da olabilir. Şirketle ilgili menfaat sahipleri pay sahipleri ile birlikte çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve hatta şirkete yatırım yapmayı düşünebilecek potansiyel tasarruf sahiplerini de içerir. Ancak, pay sahipleri İlkeler içerisinde ayrı bir bölüm olarak ele alındığından, bu bölümde menfaat sahibi kavramı daraltılarak, esas itibarıyla şirket ile doğrudan ilişki içerisinde bulunan üçüncü kişileri ifade etmek üzere kullanılmıştır (SPK, 2005a).

Menfaat sahipleri şirketin iyi bir şekilde yönetilmesinden ve sermayenin korunmasından yarar sağlarlar. Şirket faaliyetlerinin, kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde dürüst, güvenilir ve kamuya açık olması da, menfaat sahiplerinin şirketin durumu hakkında bilgilenmelerini temin eder. Bu anlamda kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması, menfaat sahipleri için önem arz etmektedir (SPK, 2005a).

Şirket, menfaat sahipleri ile işbirliği içerisinde olmanın uzun dönemde kendi menfaatine olacağını dikkate alarak, menfaat sahiplerinin mevzuat, karşılıklı anlaşma ve sözleşmelerle elde ettikleri haklarına saygı duymalı ve bu hakları korumalıdır. Bu hakların korunması esnasında, şirket ile menfaat sahipleri ve menfaat sahiplerinin kendi arasında oluşabilecek çıkar çatışmalarının en aza indirilebilmesini teminen, dengeli yaklaşımlar içerisinde olmalı ve bu haklar, birbirinden bağımsız olarak değerlendirilmelidir (SPK, 2005a).

Ülkemiz mevzuatında olduğu gibi, incelenen çeşitli ülke örneklerinde de menfaat sahiplerinin haklarının genellikle mevzuat (borçlar kanunu, icra-iflas kanunu, iş kanunu vb.) ile korunduğu tespit edilmiştir. Bu çerçevede, genel olarak, menfaat sahiplerine ilişkin konulara kurumsal yönetimle ilgili düzenlemelerde ayrı bir bölüm olarak yer verilmediği görülmekle birlikte, ayrı bir başlık halinde ele alındığı örnekler de mevcuttur. Örneğin, çalışanların şirket yönetimine katılımı ile ilgili olarak Avrupa Birliğinde çeşitli düzenlemeler yapılmakta olup, çalışanların şirket yönetimine katılımı hususu, kurumsal yönetim ilkelerinde de giderek daha fazla gündeme gelmektedir (SPK, 2005a).

Bu bölümde genel olarak menfaat sahiplerine yönelik temel şirket politikası üzerinde durulmuş, menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının desteklenmesi ve şirket sermayesinin korunmasına özen gösterilmesi vurgulanmış, menfaat sahiplerinin yeterli düzeyde bilgilendirilmeleri ve şirketin menfaat sahipleri ile ilişkileri konularında tavsiyelerde bulunulmuştur (SPK, 2005a).

Üçüncü bölüm, menfaat sahipleri ile ilgilidir. Menfaat sahibi, işletmenin hedeflerine ulaşmasında ve faaliyetlerinde herhangi bir ilgisi olan bir kimse, kurum veya çıkar grubu olarak tanımlanmaktadır. Şirketle ilgili menfaat sahipleri pay sahipleri ile birlikte çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve hatta şirkete yatırım yapmayı düşünebilecek potansiyel tasarruf sahiplerini de içerir. Bu bölümde şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik prensipler yer almaktadır. Bu prensipler (SPK, 2005a);

- Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası,
- Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi,
- Şirket Malvarlığının Korunması,
- Şirketin İnsan Kaynakları Politikası,
- Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler,
- Etik Kuralları,
- Sosyal Sorumluluktur.

1.3.4. Yönetim Kurulu

Yönetim kurulu, genel kurulda pay sahiplerinin kendisine vermiş olduğu yetki doğrultusunda, mevzuat, esas sözleşme, şirket içi düzenlemeler ve politikalar çerçevesinde yetki ve sorumluluklarını kullanır ve şirketi temsil eder (SPK, 2005a).

Yönetim kurulu bir şirketin stratejik karar alma, temsil ve en üst seviyede yürütme (yönetim) organıdır. Yönetim kurulu kararlarını alırken ve bunları uygularken, şirketin piyasa değerinin mümkün olan en üst seviyeye çıkarılmasını hedefler. Yönetim kurulu bunun bilinci içerisinde şirket işlerini, pay sahiplerinin uzun vadeli ve istikrarlı bir kazanç sağlamasını temin edecek şekilde yürütür. Bunu yaparken, pay sahipleri ile şirketin büyüme gereği arasındaki hassas dengenin de bozulmamasına özen gösterir (SPK, 2005a).

Yönetim kurulu üyeleri görevlerini rasyonel şekilde ve iyi niyet kuralları çerçevesinde, şirketin çıkarları ile pay ve menfaat sahipleri arasındaki hassas dengeyi gözeterek yerine getirirler. Yönetim kurulu üyeleri, şirket hakkındaki gizli ve kamuya açık olmayan ve/veya ticari sır niteliğindeki bilgileri, ilgili mevzuatı da dikkate alarak, kendi, eşleri ve üçüncü kişilerin çıkarları için kullanmazlar (SPK, 2005a).

Yönetim kurulu, etkinliğinin en üst düzeyde olmasını ve her türlü çıkar çatışmasından ve etkiden uzak, karar alma, yürütme ve temsil görevlerini bağımsız bir şekilde yerine getirmesini sağlayacak şekilde oluşturulur. Yönetim kurulu üyelerinin yetenek, beceri ve deneyim düzeyleri ile bağımsızlık derecesi, yönetim kurulunun performans düzeyini ve başarısını belirlemekte ve şirketin hedefe ulaşmadaki başarısını doğrudan etkilemektedir (SPK, 2005a).

Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin, şirketin, pay ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını her şeyin üstünde tutabilme ve kararlarda tarafsız olabilme avantajına doğal olarak sahip oldukları kabul edilmektedir. Bu çerçevede bağımsız üyelerin yönetim kurulunda çoğunlukta bulunması, bir şirkette kurumsal yönetimin doğru ve tarafsız olarak uygulanmasının önemli unsurlarından bir tanesidir. Ancak ülke uygulamalarına bakıldığında, bu konunun her ülkenin özgün koşulları çerçevesinde farklı değerlendirildiği de bir gerçektir. Ülkemiz uygulamaları da dikkate alınarak, İlkelerde bağımsızlığa ilişkin kriterlere yer verilmiş ve yönetim kurulunun sayısının ikiden az olmamak üzere, en az üçte birinin bu kriterleri sağlayan bağımsız üyelerden oluşması tavsiye edilmiştir. Hiç kuşkusuz ülkemize özgü koşullardaki değişiklikler ile birlikte bu sayının ve oranın artırılması hedeflenmelidir. Diğer taraftan İlkelerde yönetim kurulu tarafından oluşturulacak komitelerin başkanlarının bağımsız üye olması önerildiğinden, ikiden fazla komite oluşturulması durumunda, yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı buna uygun olarak artırılmalıdır (SPK, 2005a).

Yönetim kurulu ve yöneticiler, şirketin misyonu ve vizyonu çerçevesinde, bir şirketin belirlemiş olduğu hedeflere ulaşmasında esas sorumludur. Bu itibarla, yönetim

kurulu ve yöneticiler şeffaf bir şekilde performans değerlendirmesine tabi tutulmalı ve ödüllendirme veya göreve son verme bu esaslar çerçevesinde gerçekleştirilmelidir (SPK, 2005a).

Görevlerini gerektiği gibi yerine getirmemeleri nedeni ile şirketi ve dolayısıyla pay sahiplerini zarara uğratan yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, sebep oldukları zararı şirkete ve pay sahiplerine ödemelidirler. Bu yol ile hem şirketin kayıpları engellenebilir, hem de bu kişilerin kendilerinden beklendiği şekilde sorumlu hareket etmeleri sağlanabilir. Yönetim kurulu çalışmalarını daha sağlıklı yürütebilmek için komiteler oluşturabilir. Bu komitelerin oluşumu, yapısı ve çalışma ilkeleri, yönetim kurulunun profesyonel bir yaklaşımla ve sağlıklı bir şekilde çalışmasını ve böylelikle şirketin kurumsal yönetim ilkelerine göre işleminin temelini oluşturur (SPK, 2005a).

Komitelerin başkanları bağımsız yönetim kurulu üyelerinden seçilmelidir. Diğer taraftan, her bir komiteyi oluşturan üyelerin, çoğunluğunun, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri arasından ve şeffaf bir şekilde seçilmesi kurumsal yönetimin işlemesi açısından önemlidir. Bir çok ülkede, denetimden sorumlu komite, kurumsal yönetim komitesi, stratejik planlama komitesi, insan kaynakları ve ödüllendirme komitesi, uzlaşma komitesi ve etik komitesi adları altında çeşitli komiteler kurulduğu gözlemlenmektedir (SPK, 2005a).

Dördüncü bölümde ise, yönetim kurulunun fonksiyonu, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklar ve yönetim kurulunun faaliyetlerinde yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ve yöneticilere ilişkin prensipler yer almaktadır (SPK, 2005a).

Bu prensipler (SPK, 2005a);

- Yönetim Kurulunun Temel Fonksiyonları,
- Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları ile Görev ve Sorumlulukları,
- Yönetim Kurulunun Oluşumu ve Seçimi,
- Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar,
- Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı
- Yöneticilerdir.

Bu ilkeler şirketlerin kurumsal yönetim düzeylerinin ölçülmesinde referans teşkil etmektedir.

BÖLÜM II. BASEL II (YENİ SERMAYE UZLAŞISI) ÇERÇEVESİ

İlk kez 1988 yılında bankaların sermaye yeterliliklerini uluslararası standartlara bağlamak amacıyla oluşturulan Basel I, G10 ülkeleri ve Türkiye'nin de içinde bulunduğu yüzü aşkın ülkenin denetim otoritesince kabul görmüş bir uygulamadır. Krizlerden sonra ortaya çıkan riskler üzerine yeni bir uzlaşa olan Basel II oluşturulmuştur. 2006 yılında G10 ülkeleri ile AB'de, 2008 yılında da Türkiye'de uygulamaya geçmesi planlanan Basel II; BDDK'nın 25 Haziran 2008 tarihinde yaptığı basın açıklamasına göre süre verilmeden ertelenmiştir. Nedeni ise BDDK'nın web sayfasında duyurular bölümünde şu şekilde ifade edilmiştir (BDDK, 2008);

“Son dönemde uluslararası finansal piyasalarda yaşanan, sebepleri ve etkileri derin ve belirsiz gelişmeler ışığında özellikle seküritleşme ve likidite riski açılarından Basel II uzlaşısında eksiklikler tespit edilmiştir. Söz konusu eksikliklerin giderilmesi amacıyla ilgili dokümanlarda değişiklik çalışmalarının uluslararası düzeyde devam ettiği bilinmektedir. Bahsi geçen değişiklik çalışmaları yanında, uygulama sonuçları bu süreçte oldukça önemli olan Türk Ticaret Kanunu tasarısının henüz yasalaşmaması, finans ve reel sektör temsilcilerinin Basel-II'nin uygulanma zamanlamasına ilişkin görüşleri de dikkate alınarak bankaların sermaye yeterliliğinin ölçümünde esas alınacak kredi riskinin derecelendirmeye dayalı olarak hesaplanmasına ilişkin uygulamanın ileri bir tarihe ertelenmesi uygun görülmüştür.”

BASEL II, bankalar için bir sermaye yeterliği düzenlemesi gibi görünmekle birlikte, diğer düzenlemelerden farklı olarak bankalarla iş yapan oyuncular üzerinde de etkileri olabilecek kredi riski düzenlemeleri ile kamuya açıklanacak bilgilerin şeffaflığı gibi yeni uygulamalar getirmektedir (Albayrak, 2008).

Bu bölümde, bankalarda sermaye yeterliliği, Basel I, Basel II, Basel II'nin bankalara, reel Sektöre, KOBİ'lere ve ekonomiye etkilerinden söz edilmektedir.

2.1. Bankalarda Sermaye Yeterliliği

Her iş kolunda olduğu gibi, hissedarlar açısından, bankacılıkta da asgari sermaye ile azami iş yapmak esastır. Tüm sektörün uzun dönemli sağlamlığı açısından ise, bankacılıkta "yeterli sermaye" denebilecek bir sermaye miktarı yoktur. Bankacılığın gözetim ve denetiminden sorumlu kurumlar ikisi arasında bir "orta yol" bulmaya çalışırlar. Bulunacak orta yol, "yeterli sermaye" kavramını, bankaların normal kar edebilmesini sağlayacak kadar düşük, ama sektörün sağlığını kalıcı kılacak kadar da yüksek sermaye miktarı olarak tanımlamaktır.

Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements - BIS) bünyesindeki Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi 1988'de yayımladığı "Capital Accord" (Sermaye Uyumu) adlı kararla, ülkeler arasındaki farklılıkları önlemek üzere sermaye yeterliliğinde uluslararası düzeyde standartları belirlemiştir. Karar, banka sermayesine tanımlar getirmiş, banka aktiflerini risk ağırlıklarına göre dört grupta toplamış, sermayenin risk ağırlıklı toplam aktiflere oranına %8 alt sınırını getirmiştir. Çalışma kabul görüp kullanımı yaygınlaştıktan sonra zamanla eksik kalan noktalar ortaya çıkmış, Basel Komitesi hem bu eksiklikleri gidermek hem de yeni gelişmeleri de dikkate alacak şekilde yeni bir düzenleme taslağı hazırlamıştır. Söz konusu taslağı 3 Haziran 1999 tarihinde açıklayarak, 31 Mart 2000 tarihine kadar tartışmaya açmıştır (TBB, 2004).

Yeni düzenleme ile bankaların faaliyetleri sonucu üstlendikleri risklerin daha gerçekçi bir şekilde yansıtılması ve bu risklerin gözetim ve denetim otoritelerince daha etkin izlenmesi amaçlanmıştır. Bankaların sermaye yeterliliği konusunda çalışmalarını sürdüren diğer bir kuruluş ise Uluslararası Finans Enstitüsü'dür. (Institute of International Finance, Inc.- IIF). Üyeleri arasında dünyanın en büyük ticari bankaları ile yatırım

bankalarının yanı sıra sigorta şirketleri, çok uluslu şirketler ve yatırım danışmanlığı şirketleri bulunan IIF yeni düzenlemenin değerlendirilmesine yönelik bir çalışma grubu oluşturmuştur. Türkiye Bankalar Birliği bünyesinde de Basel Komitesi'nin sermaye yeterliliğine ilişkin yeni düzenlemesi hakkında bankacılık sisteminin bilgilendirilmesi ve söz konusu düzenlemeler konusunda çeşitli platformlarda bankacılık sisteminin görüşlerini dile getirmek üzere görüş oluşturulması amacıyla bir çalışma grubu oluşturulmuştur. Çalışma grubunca sürdürülen çalışmalar paralelinde ve IIF ile gerçekleştirilen toplantı sonrasında sermaye yeterliliğine ilişkin öngörülen yeni düzenlemeler kapsamında Türkiye Bankalar Birliğince gündeme alınması düşünülen öncelikli konular (TBB, 2004);

- Bankaların risk ölçümü için gerekli görülen risk modellerini destekleyecek nitelikte veri tabanını oluşturmak yönünde çalışmalar başlatılması,
- Risk ölçümünde kullanılmak üzere risk modellerinin geliştirilmesi, firmalardan tanıtım bilgilerinin alınması ve temin edilmesi konularında gerek etkinliğin artırılması gerekse maliyetin düşürülmesi amaçlarından hareketle bankalar arasında işbirliği içinde bir çalışma yapılabilceği,
- Bankalarca kullanılacak risk modellerin BIS çerçevesi içinde sağlaması gereken asgari koşulların belirlenmesi konusunda Bankacılık gözetim ve denetiminden sorumlu otorite tarafından gerekli çalışmaların başlatılması,
- Risk ölçümü ve yönetimi konusunda yeni uygulamalarda başarılı olunabilmesi için bankaların eğitim desteğine ihtiyacı olabilecektir. Gerekli eğitim desteğinin sağlanmasında bankaların kendi aralarında yapabilecekleri işbirliği ile ortak bir eğitim programı hazırlanması ve bu alanda istihdam edilecek nitelikli eleman yetiştirilmesi, olarak belirlenmiştir.

2.2. Basel Komitesi Tarihsel Gelişimi ve Kurumsal Yönetim İlkeleri

Geçtiğimiz yüzyılın ortalarından itibaren finansal piyasalarda birbiri ardına yaşanan önemli ekonomik istikrarsızlıklar, etkisi uzun süren ekonomik krizlerin oluşmasına neden olmuştur. Küreselleşme olgusu, ülkeler arasındaki sermayenin çok daha rahat yer değiştirmesine neden olduğundan ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerin dünya piyasalarına yayılması önlenemez hale gelmiştir. Yaşanan krizlerin sadece oluşan ülkeye etkilerde bulunmasının yanında tüm dünya ülkelerini etkiler hale gelmesi, ülkelerdeki finansal sektörlerin sağlıklı bir yapılanma sürecine girmesini bir ihtiyaç haline getirmiştir. Sağlıklı bir finansal yapının oluşturulması şu temel öğelerle sağlanabilir (2006: 4);

- a. İstikrarlı ve şeffaf bir faaliyet ortamının yaratılması,
- b. Ulusal ve uluslararası finansal piyasaların güçlendirilmesi,
- c. Rekabetçi yapının geliştirilmesi,
- d. Piyasa mekanizmasının etkin olarak çalışmasının sağlanması için ekonomik faaliyetleri düzenleyen kuralların birbirleri ile uyumlu hale getirilmesi ve kuralların etkinlikle uygulanması,
- e. Finansal sistemde denetim yapısının güçlendirilmesi ve denetim etkinliğinin artırılmasıdır.

Tüm bu gelişmelere paralel olarak II. Dünya savaşının ardından Almanya'nın savaş borçlarını ödemek üzere kurulan Uluslararası Ödemeler Bankası BIS (Bank for international Settlements) tarafından Uluslararası bankacılık alanında ortak düzenlemelere gidilmesi fikri ortaya atılmıştır (Çelik, 2007). Bundan sonraki süreçte Basel Komitesi kurulmasına karar verilmiştir. Basel Komite'sinin tarihsel gelişimi ve Basel Komite Kurumsal Yönetim İlkeleri bu bölümde ayrıntılı olarak anlatılmıştır.

2.2.1. Basel Komitesi Tarihsel Gelişimi

1974 yılında BIS bünyesinde “Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi” (Basel Committee On Banking Supervision) İsviçre’nin Basel şehrinde G- 10 ülkelerinin merkez bankaları tarafından oluşturulmuştur. Komitenin üye ülkeleri: ABD, Almanya, İngiltere, Fransa, İtalya, Japonya, Hollanda, Belçika, Kanada, İsveç, İsviçre ve Lüksemburg’dur. İlk toplantısını Şubat 1975’te gerçekleştiren komite, o tarihten beri yılda düzenli olarak 3, 4 kez toplanmaktadır (Çelik, 2007).

Komitenin herhangi bir uluslar üstü yasal veya formel gözetim yetkisi bulunmamaktadır. Bunun yerine, genel gözetim veya uygulama standartları geliştirerek bunları ülkelerin ihtiyari olarak kendilerine adapte etmesi yönünden çalışmaktadır. Böylece komite hiçbir zorunlu bağlayıcılık olmadan esas olarak standartların geliştirilmesi ve uluslararası düzeyde uyumlaştırılması amacına hizmet etmektedir (Özçam, 2004).

Finansal piyasalarda yaşanan krizlerin temelinde risk yönetimindeki yetersizliklerin olduğu kanısından hareketle, risk yönetiminde uluslararası standartların belirlenmesi amacıyla 1988 yılında Basel komitesi tarafından Basel I sermaye uzlaşısı ilan edilmiştir. Basel I sayesinde, başta G-10 (Group of Ten)¹²² “Basel Düzenlemeleri Ve Sigortacılıkta Sermaye Yeterliliği”, ülkeleri olmak üzere hemen hemen tüm ülkeler ve bankalar için genel bir sermaye standardı oluşturulmuştur. Basel I’in bir takım yetersizliklerinin olduğundan hareketle, daha üst standartlar şeklinde Basel II “Yeni Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı” ortaya konmuştur. Basel II, bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından yayımlanan ve yakın tarihte birçok ülkede yürürlüğe girmesi beklenen standartlar bütünüdür.

Basel II bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplini geliştirmek, sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini artırmak ve bu sayede sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak ve finansal istikrara katkıda bulunmak amacıyla oluşturulmuştur. Basel II içerisinde sermaye yükümlülüğünün nasıl hesaplanacağı, maruz kalınan risklerin nasıl yönetileceği, sermaye yeterliliğinin nasıl değerlendirileceği ve nasıl kamuya açıklanacağına ilişkin hükümler mevcuttur. AB üyesi ülkelerde 2007 yılı itibariyle uygulanmaya başlanan Basel II standartlarının Türkiye’de bankacılık sektöründe ise 2008 yılı itibariyle uygulanması tavsiye edilmiştir, ancak bu uygulama BDDK’nın 25 Haziran 2008 tarihinde yayınladığı basın açıklamasında daha önce ifade edilen nedenlerden dolayı ertelenmiştir.

Basel II’nin uygulama planının gerçekleşmesi ile en çok etkilenecek olanlar; finansal kesimdeki bankacılık kesimi ile birlikte, reel sektör işletmeleri ve özellikle KOBİ’lerdir. Basel II ile birlikte risk odaklı sermaye yönetimi ve risk odaklı kredi fiyatlaması gerçekleştirileceği için, kayıt dışı çalışmayı benimseyen KOBİ’lerin kullanacakları banka kredilerinin tutarını ve maliyetini etkileyecektir. Buna paralel olarak yeni düzenlemeler ile finansman sorunu içinde en fazla dikkati çeken, kredilerde teminat bulamama konusu, Basel II ile birlikte yeni bir boyut kazanacak ve KOBİ’leri daha da fazla etkileyecektir (Çelik, 2007).

Genel olarak özetlenecek olunursa;

- Uluslararası takas bankası (Bank for International Settlements yani BIS) bünyesinde faaliyet göstermektedir.
- Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinden üst düzey yetkililerin katılımıyla oluşturulmuştur.
- 1930’da kurulmuştur.
- Dünyanın en eski uluslararası finansal organizasyonlarından biridir.

- Ana amacı; ekonomik gelişim ve küreselleşme esnasında finansal stabilizasyonun korunmasıdır.
- İsviçre'nin Basel kentindedir.

2.2.2. Basel Komite Kurumsal Yönetim İlkeleri

Basel Komite kurumsal yönetim ilkeleri aşağıda maddeler halinde verilmiştir (Tuna, 2008);

- **Yönetim Kurulunun Nitelikleri:** Yönetim kurulu üyeleri, pozisyonlarının gerektirdiği vasıflara sahip olmalı, kurumsal yönetimdeki rollerini kavramalı ve bankanın faaliyetleri hakkında güvenilir biçimde muhakeme yürütebilmelidirler.
- **Stratejik Hedef ve Kurumsal Değerlerin Belirlenmesi:** Yönetim Kurulu, bankanın kurumun bütününe iletilen stratejik hedeflerini ve kurumsal değerlerini onaylamalı ve denetlemelidir.
- **Hesap Verebilirlik:** Yönetim Kurulu, kurum çapında sorumluluk ve hesap verebilirlik yapısını tanımlamalı ve uygulanmasını sağlamalıdır.
- **Denetim Gözetim:** Yönetim Kurulu, kurulun politikası ile uyumlu biçimde üst yönetim tarafından denetim yapılmasını sağlamalıdır.
- **İç Denetim ve Kontrol:** Yönetim Kurulu ve üst yönetim; iç denetim fonksiyonu, dış denetçiler ve iç kontrol fonksiyonu tarafından yürütülen çalışmalardan etkin olarak yararlanmalıdır.
- **Teşvik Mekanizmaları:** Yönetim Kurulu, ücretlendirme politikaları ve uygulamalarının, bankanın kurumsal kültürü, uzun vadeli hedef ve stratejileri ve kontrol ortamı ile uyumlu olmasını sağlamalıdır.

- **Şeffaflık:** Paydaşlara gerekli bilgilerin paylaşımı sağlanmalıdır.
- **İletişim Sistemlerinin Tesisi:** Banka içi iletişim kanalları oluşturulmalıdır.

2.3. Basel I (Basel Sermaye Mutabakatı)

Uluslararası finansal piyasalarda faaliyet gösteren bankalar arasında kullanılan standartlarda mutabakat sağlamak adına 1988 yılında Basel komitesi tarafından sermaye uzlaşlarından ilki olan Basel I kabul edilmiştir. Basel komitesi 1974'ten bu yana birçok çalışma gerçekleştirmesine rağmen bu çalışmalar arasında en önemlisi Basel I sermaye yeterliliği uzlaşısı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bankaların sermaye yeterliliği konusunda uluslararası bir standart getirmiş olan Basel I sermaye yeterliliği uzlaşısı 1992 yılında yürürlüğe girmiştir. Üye ülkeler dışında kalan hemen hemen tüm ülkelerde ise aşamalı olarak uygulanmaya başlanan Basel I sermaye yeterliliği uzlaşısı, Uluslararası arenada faaliyet gösteren bankaların sermayelerine bir tanım getirmiştir (Çelik, 2007).

Basel I, bankaların aktiflerini risk derecelerine göre beş gruba ayırmakta ve sermaye yeterliliği oranını kredi riski ölçüm sistemi sayesinde standart hale getirmeye çalışmaktadır. Standart yaklaşımda alacaklar çeşitli varlık sınıflarına ayrılmış ve her bir sınıfın tabi olduğu risk ağırlıkları belirlenmiştir. Standart yaklaşımda bankanın varlık kalemleri aşağıda belirtilen sakilde temel sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır (Çelik, 2007);

a) Hazine ve Merkez Bankasına kullandırılan krediler

b) Bankalara kullandırılan krediler

c) Çok taraflı kalkınma bankalarına kullandırılan krediler

d) Merkezi hükümet içinde yer almayan kamu kurum ve kuruluşlarına kullandırılan krediler

- e) Menkul kıymet şirketlerine kullandırılan krediler
- f) Kurumsal krediler
- g) Perakende krediler
- h) Konut ipoteki karşılığı krediler
- i) Ticari amaçlı gayrimenkul ipoteki karşılığı krediler
- j) Tahsili gecikmiş alacaklar
- k) Yüksek risk kategorileri
- l) Diğer

Yukarıda sayılan alacaklar Basel I ile aşağıda ifade edilen risk ağırlıklarına tabi tutulacak ve bankanın krediyi karşı tarafa tahsis etmekten dolayı karşılaşıacağı kredi riski bu sınıflama yardımıyla hesaplanacaktır. Basel I’de bankanın maruz kaldığı kredi riski, her sınıfa karşılık gelen risk ağırlıkları olan %0, %10, %20, %50, %100 katsayıları ile çarpılması ile hesaplanmaktadır. Sadece beş farklı risk ağırlığı kullanılması nedeniyle risk duyarlılığı düşük olan Basel I, farklı faaliyet alanları olan bütün bankalara aynı şekilde uygulandığından “herkese tek beden elbise” şeklinde tanımlanabilecek bir sermaye düzenlemesidir (Temel, 2006).

Ayrıca Basel I’de “OECD kulüp kuralı” şeklinde tanımlanmış olan uygulamadan dolayı OECD’ye üye ülkelerin hükümetlerine %0, üye ülkelerin bankalarına olan borçlara ise %20 risk ağırlığı verilmektedir. Buna karşın, OECD üyesi olmayan ülkeler için %100 risk ağırlığı öngörülmüş olması bu düzenlemenin zayıf yanı olarak değerlendirilmektedir. Yine de Basel I, Finansal İstikrar Forumu tarafından oldukça başarılı bir finansal standart olarak kabul edilmektedir. Nitekim, Basel Bankacılık Denetim Komitesi’nin üyesi olan G-

10 ülkeleri tarafından hazırlanan Basel I, Basel II yürürlüğe girene kadar 100'den fazla ülkede, ulusal bankalar da dahil olmak üzere uygulanmaktadır (Yayal ve Kaya Türker, 2003). Kredi riski ölçüm sistemine göre bankanın sermayesinin risk ağırlıklı aktiflere oranının %8 olması şartını koymuştur.

Basel komitesinin 1988 tarihli ilk sermaye yeterliliği düzenlemesi, banka toplam miktarı üzerine odaklanmış, dolayısıyla bankaların iflas riskini ve mevduat sahipleri için oluşabilecek maliyeti en aza indirmeyi amaçlayan bir düzenlemedir. Uluslararası alanda faaliyet gösteren bankalar için uygun sermayenin belirlenmesine yönelik tek bir yöntem göstermekte olan 1988 düzenlemesinde 1996 yılında yapılan değişiklik ile bankalara piyasa risklerini kendi yöntemleri ile ölçmeleri için kendi sistemlerini kullanabilme imkânı getirilmiştir (TBB, 2002). Artık bankalar, %8 öz sermaye yeterliliğini hesaplarken kredi riskinin yanında, faiz oranları, döviz kurları ve mal fiyatlarındaki değişimin etkilerini dikkate alan piyasa riskini kullanabilir hale gelmişlerdir.

Basel I'de yer alan eksiklikler nedeniyle Basel II yeni sermaye uzlaşısı oluşturulmuştur.

2.4. Basel II (Yeni Sermaye Uzlaşısı)

Basel Komitesi, finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeleri ve Basel I'in sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin eksikliklerini dikkate alarak Haziran 1999'da Yeni Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısına (Basel II) ilişkin ilk istişari metni yayımlamıştır. Ardından 2001 yılı başında ikinci istişari metin Nisan 2003'te ise üçüncü istişari metin yayımlanmıştır. Söz konusu istişari metinler, gerek ülke denetim otoritelerinden gerekse bankalar ve diğer ilgililerden alınan yorumlar çerçevesinde revize edilerek yenilenmiş ve Basel II'ye ilişkin nihai metin Haziran 2004'te yayımlanmıştır (IESOB, 2008).

BASEL II genel olarak bankalar için bir sermaye yeterliliği düzenleme aracıdır. Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinden yetkililerin katılımıyla oluşturulan Basel Bankacılık Denetim Komitesi, 1988 yılında, günümüzde uygulamada bilinen sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini birbirleriyle uyumlu hale getirmek ve bu konuda uluslararası platformda geçerli olacak asgari bir sektör standardı oluşturmak amacıyla Basel-I olarak adlandırılan Sermaye Yeterliliği Uzlaşısını yayımlamıştır. Söz konusu uzlaş, başta G-10 ülkeleri olmak üzere birçok ülke denetim otoritesince kabul görmüş olup şu an itibarıyla 100'den fazla ülke, sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini Basel-I'i temel alarak hesaplamaktadır. Uluslararası bir sektör standardı haline gelmiş olan Basel-I'i temel alan bir sermaye yeterliliği ölçüm yöntemi, 1989 yılında yayımlanan ve üç yıllık bir geçiş sürecini de içeren düzenleme ile Türkiye'de de uygulanmaya başlanmıştır. Basel Komitesi, finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeleri ve Basel-I'in sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin eksikliklerini dikkate alarak ilki Haziran 1999'da olmak üzere üç istişari metin yayımlamıştır. Söz konusu istişari metinler, gerek ülke denetim otoritelerinden, gerekse bankalar ve diğer ilgili taraflardan alınan yorumlar çerçevesinde yenilenmiş ve Basel-II'ye ilişkin nihai metin Haziran 2004'te yayımlanmıştır (Albayrak, 2008).

2.4.1. Basel II'nin Ortaya Çıkış Süreci

1990'lı yıllarda ortaya çıkan küreselleşmeye paralel olarak reel sektörlerde, özellikle ülkelerin liberal ekonomi politikaları sonrasında ortaya çıkan rekabet, teknoloji alanındaki gelişmelerin paralelinde artan boyutlara ulaşmıştır. Bankalar, hem küresel ekonominin yeni düzenine uyum sağlamaya çalışan reel sektörün finansman ihtiyaçlarını karşılayabilmek, hem de şiddetlenen rekabet ortamında rakip bankalara karşı üstünlük sağlayabilmek için sundukları finansal araçlarda değişikliklere gitmişlerdir. Bu çerçevede reel sektöre sunulan finansal araçların çeşidi arttığı gibi, bu araçlar eskiye nazaran daha karmaşık bir yapı ortaya çıkmıştır. Uluslararası piyasalardaki gelişmeler, 1988 yılında finans sektörünün güçlendirilmesi amacıyla gerçekleştirilmiş olan mevcut düzenlemenin yetersiz kalması, risk çeşitlerinin artması gibi unsurlar yeni sermaye standartları oluşturmayı gerektirmiştir. Bu açıdan bakıldığında Basel I ortaya çıktığı

dönemdeki ihtiyaçları karşılayan ancak günümüzde risk ölçme yapısının yetersizliği nedeniyle eksik kalan bir uygulama haline gelmiştir (Aras, 2005).

Basel komitesi, kredi riski hesaplamaları konusundaki yetersizlikleri ortadan kaldırmak ve operasyonel riski de kredi riski hesaplamalarına ilave edecek şekilde, 1988 tarihli düzenlemenin yerini alacak bir çalışmanın ilk taslağını 1999 Haziranında yayımlamıştır. “Basel II Yeni Sermaye Uzlaşısı” olarak ifade edilen yeni düzenleme, daha hassas risk ölçümüne ulaşma amacı taşıyan bir düzenleme olarak ortaya konmuştur. Tarafların bildirdiği görüşler çerçevesinde Ocak 2001 tarihinde düzenlemeye ilişkin ikinci taslak, Nisan 2003 tarihinde üçüncü taslak çalışması yayımlanmıştır. Bankaların kredi riski taşıyan aktiflerini, yeni bir karşı taraf sınıflandırmasına tabi tutan düzenleme ile karşı tarafın kredi değerliliği ön plana çıkarılmış, ulusal denetim otoritelerinin denetimlerinin önemi vurgulanmış ve kamuyu aydınlatma gereklilikleri belirlenerek şeffaflık sağlama yolunda adımlar atılmıştır. Düzenlemenin taslaklar halinde farklı zamanlarda kamuoyunun bilgisine sunularak tartışılması sağlanmış ve en son Haziran 2004’de son şekli verilerek “Basel II, 2. Sermaye Uzlaşısı” (Yeni Basel II Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı) adı altında kesinleşmiş metin olarak yayınlanmıştır (Aras, 2005).

Basel II, risk odaklı sermaye yönetimi ve risk odaklı kredi fiyatlamasını yani, etkin risk yönetimini temel almaktadır. Risk odaklı kredi fiyatlaması bankalarla kredi ilişkisi içinde olan bütün işletmeleri, özellikle de KOBİ’leri etkileyecek bir uygulamadır. Bu yeni yaklaşımla birlikte, kredi talepleri kredi riskine göre değerlendirilmektedir. Kredi riski ise, firmanın finansal verileri yanında firma faaliyetleri ve yönetimini de içeren bütün göstergelerin bir arada değerlendirilmesi sonucu tespit edilen “firma derecelendirme notu” ile belirlenmektedir. Öte yandan banka açısından yüklenilen risk de ise; tahsis edilen kredinin teminatı, vadesi, para birimi vb. gibi faktörler belirleyici olmaktadır. Basel II, kredi işleminin kendisinden kaynaklanan riski ve kredi kullanan firmanın riskini bir arada değerlendirmektedir. Bu değerlendirme sonrasında riske göre kredi fiyatlaması yapılmakta, diğer bir ifade ile firma riski ve kredi riski doğrudan kredinin fiyatına yansıtılmaktadır (Aras, 2005).

Risk odaklı sermaye yönetimi olarak bilinen Basel II'nin piyasa disiplini açısından, bir takım direktiflerden oluştuğunun söylemek mümkündür. Bu direktifler şu şekilde sıralanabilir (Bartın, 2003);

a. Sermaye ihtiyacının tekrar tanımlanması: Finansal kurumların ayırması gereken sermaye miktarı, sadece bankacılıkla ilgili faaliyetlerden değil, bankacılık harici ve operasyonel her türlü faaliyeti de kapsayacak şekilde hesaplanacaktır,

b. Gözetim ve Denetim sürecinin tanımlanması: Basel II kurallarına uygunluğu denetlemekle yükümlü kurulların rahat çalışabilmesi için, bankaların belli süreçlere sahip olmasını zorunlu kılar.

c. Şeffaflık Prensibi: Bankacılık alanında bu prensibin hayata geçirilmesi, bankaların daha şeffaf bir hale gelmesini sağlayacaktır.

Basel II uygulamalarıyla birlikte finans piyasalarında gerçekleştirilmeye çalışılan amaçlar şu şekilde sıralanabilir (Çelik, 2007);

a. Bankaların yeterli seviyede sermaye tutmalarını sağlamak, sermaye yükümlülüğünün maruz kalınan risk ile paralel olmasını sağlamak,

c. Bankaların risk yönetimi sistemlerinin etkinleştirilmesini teşvik etmek,

d. Fırsat eşitliğini bozmadan, rekabetçi ortamı geliştirmek,

e. Sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak,

f. Piyasa disiplinini sağlayarak finansal istikrara katkıda bulunmaktır.

2.4.2. Basel II Kavramının Tanımı ve Kriterleri

Ülkelerin Merkez Bankalarının bir araya gelerek oluşturdukları bir kuruluş olan BIS (Bank for International Settlements) 1974 yılında Basel komitesini oluşturmuştur. Basel Komitesi 1988 Yılında Basel I standartlarını yayınlamıştır. Bu standartlar bankaların uyması gereken çalışma kriterlerini belirlemektedir. Zamanla mali piyasaların gelişmesi sonucu bu standartlar yetersiz kalmış ve Basel II standartları oluşturulmuştur (Çelik, 2007).

Basel II;

- Bankaları,
- Müşterileri,
- Derecelendirme Kuruluşlarını,
- Düzenleyici Otoriteleri,
- Genel Makro Ekonomik Eğilimleri doğrudan etkileyecektir.

Reel sektörün hemen işe koyularak Basel II'nin etkilerini değerlendirip değişimi başlatması gerekmektedir. Bankalar bu çalışmalara daha önceden başlamıştır. Çünkü Basel II'nin gerektirdiği risk değerlendirmelerinin yapılabilmesi için inanılmaz derecede bilgi ve veriye ihtiyaç vardır. Birçok şeyi istatistiksel olarak ifade etmek, uygun bilgi işlem sistemlerini kurmak, geliştirmek gerekmektedir.

Firmalar açısından bakıldığında ise daha ucuz kredi kullanmanın tek yolu daha iyi risk derecesine sahip olmaktır. Daha iyi risk derecesine sahip olabilmek için gereken tedbirleri almaya bir an önce başlamak gerekmektedir. Bu süreçten en çok KOBİ'ler etkilenecektir. Onlar çok büyük bir kültürel değişimden geçecektir. Bu işi anlamak, hazmetmek bile çok zaman almaktadır. Dolayısıyla uygulamaya geçmek ve bir an önce değişim ihtiyaçlarının farkında olarak kurumsallaşma yolunda adım atmaya başlamak son derecede önemlidir.

Genel olarak “Basel-II nedir?” Sorusuna cevap verilecek olunursa (KOSGEB, 2008);

- Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel II), bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) tarafından yayımlanan ve yakın tarihte birçok ülkede yürürlüğe girmesi beklenen standartlar bütünüdür.

- Basel II bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplini geliştirmek, sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini artırmak ve bu sayede sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak ve finansal istikrara katkıda bulunmak için sunulmuş önemli bir fırsattır.

- Basel II içerisinde sermaye yükümlülüğünün nasıl hesaplanacağı, maruz kalınan risklerin nasıl yönetileceği, sermaye yeterliliğinin nasıl değerlendirileceği ve nasıl kamuya açıklanacağına ilişkin hükümler mevcuttur.

- Basel II içerisinde risk ölçümüne ilişkin olarak basit aritmetiğe dayalı standart yöntemler ile kredi, piyasa ve operasyonel riske ilişkin istatistiki / matematiksel risk ölçüm metodlarını içeren yöntemle bulunmaktadır.

- Basel II süreci aslında risk yönetimine ilişkin son yıllarda gözlemlenen gelişmelerin bir devamı niteliğindedir ve gelişmiş ülkelerde sektör standardı olarak yürütülen uygulamalar Basel II ile birlikte mevzuat şekline dönüşmüştür.

2.4.3. Basel II Uygulamalarının Temelleri

Basel II Yeni Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı dayanıklı ve mükemmel bir finansal piyasaya katkıda bulunacak, birbirini destekleyen üç temel prensip üzerine kurulmuştur (BIS, 2001);

- a. Birinci Yapısal Blok: Asgari Sermaye Yeterliliği,
- b. İkinci Yapısal Blok: Denetimsel Gözden Geçirme Süreci,
- c. Üçüncü Yapısal Blok: Piyasa Disiplinidir.

Birinci yapısal blok niceliksel bir değerlendirme yapmak suretiyle bankaların kredilerden kaynaklanan risklere daha duyarlı asgari bir sermaye şartı getirmektedir. İkinci yapısal blok daha çok niteliksel değerlendirmelerin yer aldığı bir süreç olarak denetim otoritelerinin incelemesini kapsamakta, üçüncü blok ise daha sağlam bir finansal yapının gelişmesi için kamuoyunun bilgilendirilmesi sürecini (piyasa disiplini) ifade etmektedir. Basel I uygulamasının, ekonomik yapıdan kaynaklanan ihtiyaçlara çerçevesinde daha kapsamlı hale getirilmesiyle oluşturulmuş Basel II' nin Basel I' den bağımsız olduğunu ifade etmek doğru olmayacaktır.

2.4.4. Basel II'den Beklenen Faydalar

Henüz uygulama alanı bulamamış olmasına rağmen Basel II'nin ülkemiz için daha sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturulması adına bir fırsat olduğunu söylemek mümkündür. Bir takım maliyetleri de beraberinde getirecek olan Basel II' nin faydalarını şunlardır (BDDK, 2005a);

- a. Bankalarda risk yönetiminin etkinliğinin artırılması,
- b. Bankaların aracılık fonksiyonlarını daha etkin biçimde yerine getirmesi,
- c. Bankaların sermaye düzeylerinin maruz kaldıkları risklere paralel olması,
- d. Bankalar tarafından kamuya açıklanacak bilgiler aracılığıyla piyasa disiplinin artması,
- e. Üst denetimle olan ilişkilerin iyileştirilmesi,

f. Bankaların müşterileri konumundaki şirketlerin kurumsal yönetim yapılarında iyileşme ve kayıt dışılığın azalması şeklinde ifade edilebilir.

Yukarıda sayılan faydalarının yanında yeni bir sürece ayak uyduruyor olmaktan dolayı hem bankalar hem de reel sektördeki işletmeler Basel II ile birlikte bazı maliyetlere de katlanmak zorunda kalacaklardır. Bu maliyetler ise şu şekilde ifade edilebilir (Çelik, 2007);

- a. Basel II, teknik seviyesinin yüksek olması sebebiyle insan kaynağına ve bilgi işlem alt yapı unsurlarına önemli düzeyde yatırım yapılmasını da gerektirmektedir,
- b. Basel II ile birlikte ortaya çıkacak etkilerin bir kısmı, ülkemiz bankalarının Basel II kurallarına tabi tutulup tutulmamasından bağımsız olarak ortaya çıkabilecektir. Örneğin, ülkemiz Hazinesine veya bankalarımıza fon sağlayıcısı konumunda olan veya bankalarımız ile işlem yapan yabancı bankaların Basel II kurallarına tabi olması, Basel II' nin bir takım sonuçlarının ortaya çıkması için yeterli olacaktır,
- c. Bankalar tarafında oluşturulacak içsel derecelendirme modellerinin maliyeti,
- d. Sürekli veri toplama ve nitelikli eleman yetiştirme masrafları,
- e. Derecelendirmeye tabi tutulacak işletmelerin, mali tabloların şeffaflığını sağlamaya yardım edecek denetim uygulamalarından dolayı katlanacakları maliyetlerin artması vb.

Yukarıda sıralanan maliyetlerin özellikle teknoloji tedariki, personel istihdamı ve eğitimi konularında yoğunlaşacağı düşünülmektedir. Örneğin Avustralya'da ileri düzey yaklaşımların uygulanabilmesi için banka başına ortalama olarak 50 ila 100 milyon Avustralya doları arasında bir miktarın Basel II'ye geçişte harcanması beklenmektedir (Çelik, 2007).

2.4.5. Basel I ve Basel II'nin Karşılaştırılması

Basel I'de yer alan, kredi riski açısından sermaye yükümlülüğünün OECD ülkesi olup olmama kriterine göre belirlenmesi prensibine dayanan "kulüp kuralı (club rule)" Basel II ile birlikte kaldırılmaktadır (İESOB, 2008).

Basel II' nin Basel I' e göre farklılıkları şu şekilde sıralanabilir (İESOB, 2008).

- Basel II'de kredi riski, krediyi alan tarafların derecelendirme notlarına göre belirlenmektedir. Basel II'de yer alan bazı yöntemler bağımsız derecelendirme şirketleri (ör. Standard & Poors, Fitch, Moodys, vb) tarafından verilen derecelendirme notlarını kullanırken, bazı ileri yöntemlerde -bankacılık denetim otoritesi iznine tabi olmak üzere bankaların kendi değerlendirmelerine dayanarak verdikleri derecelendirme notları dikkate alınmaktadır.
- Basel I'de sadece kredi ve piyasa riskleri için sermaye zorunluluğu bulunmaktadır. Basel II'de ise bu risklere ilaveten operasyonel risk sermaye yükümlülüğü de eklenmiştir. Basel II'de operasyonel risk, yetersiz veya aksayan iç süreçler, insanlar ya da sistemler ya da harici olaylar sonucu ortaya çıkan zarar riski olarak tanımlanmakta (örneğin zimmet, deprem, bilgi işlem arızası sonucu ortaya çıkan zararlar) ve bankalardan bu riskleri için de sermaye bulundurmaları istenmektedir.
- Basel II içerisinde bankaların sermaye yeterliliklerini kendilerinin değerlendirmesi istenmekte ve hem sermaye yeterliliği hem de bankanın kendisini değerlendirme sürecinin bankacılık denetim otoritesi tarafından denetlenmesi ve değerlendirilmesi istenmektedir.
- Basel II kapsamında sermaye yeterliliğine ilişkin olarak Basel II'ye özgü detaylı bilgilerin kamuya açıklanması zorunluluğu getirilmektedir. Bu husus Basel I'de yer almamaktadır.

1988 yılında yayımlanan Basel I standartlarının, finansal piyasalardaki gelişmelere paralel olarak geçerliliğini yitirmesiyle önce taslak halinde oluşturulup 2007 yılıyla üye ülkelerde uygulanmaya başlanan ve gelişmekte olan Türkiye gibi ülkelerde 2008’de uygulanmaya başlanması tavsiye edilen, ancak ertelenen Basel II Yeni Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı arasında temelde benzerlikler olmakla birlikte bir takım farklılıklar ortaya konmuştur. Yeni standart temelde sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında daha esnek ve riske daha duyarlı bir model önermenin yanında, bankacılıkta gözetimin önemi ile piyasa disiplinine vurgu yapmaktadır. Basel II’nin mimarisi Basel I’den farklı olarak yukarıdaki kısımlarda da belirtildiği gibi üç yapısal blok üzerine kurulmuş durumdadır (İESOB, 2008).

Tablo 1. Basel I ve Basel II'nin Karşılaştırılması

BASEL I UZLAŞISI	BASEL II UZLAŞISI
Tek bir risk ölçüm yöntemine odaklanma	Her bir risk kategorisi için alternatif yöntemlerin varlığı nedeniyle sağlanan esneklik yanında bankaların iç risk ölçüm yöntemlerinin kullanılmasının özendirilmesi
Sadece kredi ve piyasa risklerine odaklanması	Kredi riskinin daha kapsamlı ele alınması yanında, operasyonel riskinde dikkate alınması, sermaye yeterliliği oranının riske daha duyarlı hale getirilmesi
Kredi riskine ilişkin katsayıların belirlenmesinde OECD üyesi olan ve olmayan ülke ayırımı Risk ağırlığının tespitinde en önemli faktörün, kredi için verilen teminatın türü olması	Kredi riskinin ölçülmesinde kredi derecelendirme kuruluşlarının ülke ve kuruluş için verdiği derecelerin kullanılması
Sadece minimum sermaye yeterliliği oranına yapılan vurgu	Üçlü yapı; sermaye yeterliliği oranının yanında gözetim ve denetimin önemi ile piyasa disiplinin gerekliliğine yapılan vurgu ve ilgili düzenlemeler
Tüm finansal kuruluşlara aynı yaklaşım Geniş tabanlı uygulama alanı	Risk yönetiminin önemine yapılan vurgu ve banka yetkililerinin risk yönetiminden sorumlu kılınması

Kaynak: Değirmenci, N. 2003. *Sermaye Yeterliliği Konusunda Ve Seçilmiş Bazı Ülkelerdeki Uygulamalarının Değerlendirilmesi*. Ankara: TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, s.37, < <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/uzmanliktezin.pdf> >.

2.4.6. Türkiye'nin BASEL II Süreci

Türkiye'de BASEL II'ye uyum çalışmaları BDDK önderliğinde TBB nezdinde kurulan Basel II Yönlendirme Komitesi ve bankalarla yapılan çalışmalar şeklinde koordine edilmektedir. Basel II'ye ilişkin nihai metnin 2004 Haziranında yayınlanmasının ardından BDDK da Türkiye için yol haritası çalışmalarına başlamış ve nihai yol haritasını Mayıs 2005'te yayımlamıştır (BDDK, 2005b). Yol Haritasının genel hükümleri şunlardan oluşmaktadır (BDDK, 2005c);

1. Yol Haritası, dinamik değerlendirme sürecine tabi olup, ileride ortaya çıkabilecek gelişmeler ışığında güncellenebilecektir.
2. Yol Haritasında yer alan hususlarda Basel-II hükümleri ile birlikte AB direktifleri de (CAD, Capital Adequacy Directive) dikkate alınacaktır. AB direktiflerinin Basel II hükümlerinden farklılaştığı bir durumda AB direktifleri esas olacaktır.

Avrupa Birliği, Basel-II hükümlerini 2007 yılında tüm bankalar, diğer kredi kurumları ve yatırım şirketlerini kapsayacak şekilde uygulayacağını anons etmiştir. Basel II'ye uyum aynı zamanda Avrupa Birliği standartlarına uyumun bir parçası konumuna da gelmiştir. Basel-II; standart yöntemler için 01.01.2007 tarihinde, ileri yöntemler için de 01.01.2008 tarihinde yürürlüğe girecek şekilde yol haritasına bağlanmıştır. Türkiye ise biraz geriden benzer yol haritasını takip edeceğini açıklamıştır (BDDK, 2005c).

Türkiye'nin geçiş sürecini gösteren yukarıdaki şemada, Basel-II düzenlemesinin standart yöntemler için 01.01.2008 tarihinde yürürlüğe gireceğini ve 2009 yılından itibaren de ileri yöntemler için BDDK'ya başvurulabileceği görülmektedir. Ancak standart yöntemler için bu tarih 2009'a ertelenmiştir. Bu takvime göre 2007 yılında operasyonel risk uygulaması başlatılmış, ileri yöntemler için ise 3 aylık erteleme söz konusu olmuştur.

Ancak BDDK'nın 25 Haziran 2008 tarihinde yaptığı basın açıklamasında tarih verilmeden ileri bir tarihe ertelendiği duyurusu yapılmıştır. Sonraki süreçler de bu şekilde ertelenmiş olmaktadır.

BDDK tarafından hazırlanan bu harita reel sektörü de ilgilendirmekle birlikte, sadece TBB ve BDDK arasında tartışılmış görünmektedir. Oysa ki, yol haritası yalnızca BDDK'nın değil, KOBİ'lerle bağlantılı olarak reel sektörün ve neticede tüm ekonominin etkileneceği bir haritadır.

2.4.7. Basel II'nin Türkiye İçin Önemi

Basel Komitesi'nin çalışmaları temel olarak bankalarda risk yönetimine odaklanmakta ve bankacılık sisteminde bilinçli bir risk yönetimi kültürü oluşturulmasına çalışmaktadır. Risk yönetimi kültürünün bankacılık sistemini çok daha verimli hale getireceği, piyasanın korunması yolunda daha doğru bir yapının oluşturulacağı, niteliksel ya da sayısal herhangi bir sorun ortaya çıktığında, bu sorunun risk yönetimi tarafından hızlı bir şekilde teşhis edilebileceği öngörülmektedir. Basel II düzenlemesi ile temel olarak risk duyarlılığı daha fazla olan ve daha esnek bir yapının oluşturulması, sermaye gereği hesaplamasında risk duyarlılığının artırılması, düzenleyici yükümlülüklerde teşviklerin ve uyumluluğun artırılması amaçlanmaktadır (Özince, 2005).

Basel II uygulamasının başlaması ile karşılaşılabilecek yeni durum bazı yararları beraberinde getirmekle birlikte, önemli dezavantajları ve zorlukları da içermektedir. Bu durum ilgili kesimlerin ciddi bir hazırlık sürecine girmesine neden olmuştur. Düzenleyici kurumlar ile birlikte bankalar bu süreçte rol alan ana aktörler olarak hem kendi işleyişlerinin yeniden yapılandırılması, hem de işletmelerin bilinçlendirilmesi aşamasında önemli görevler üstlenmektedir (Aras, 2005).

Basel II uygulamalarının Türk finans piyasasına muhtemel etkileri şu şekilde sıralanabilir (Aras, 2005);

- a. Sermaye ihtiyacının artması,
- b. Daha etkin risk yönetimi,
- c. Kurum çağında risk kültürünün yerleşmesi,
- d. Riske dayalı fiyatlandırma ve yeni ürün politikaları,
- e. Piyasa disiplininin sağlanması,
- f. Sorunlu kredilerde azalma,
- g. Sermaye gereksiniminin daha hassas ölçümlemeler ile doğru hesaplanması / mevduat sahiplerinin korunmasıdır.

Basel Komitesi tarafından Temmuz 2004'te yayımlanan "Basel II'nin Yürürlüğe Konulmasında Göz Önünde Tutulması Gereken Hususlar" isimli rapor ile, Yeni Uzlaşmayı uygulamak isteyen ve G-10 üyesi olmayan ülkelere yol gösterici tavsiyelerde bulunmaktadır. Doğal olarak, ülkelere ulusal bankacılık sektörlerinin karakteristiklerine uygun planlama yapmaları önerilmekte ve mutlaka göz önünde tutulması gereken "anahtar hususlar" hatırlatılmaktadır. Raporda Basel II'nin uygulamaya konmasında göz önünde bulundurulması gereken hususlar şu şekilde sıralanmıştır (Yayla ve Türker Kaya 2005);

- a. Temel İlkelerle uyum konusunda gelişmekte olan ülkeler, G-10 ülkelerinin oldukça gerisindedir. Özellikle yeterli denetim ve düzenleme alt yapısının oluşturulması, denetim otoritesinin bağımsızlığının tesis edilmesi, uluslararası muhasebe ve bilgi standartlarına uyum, mali tabloların düzenli olarak kamuoyuna sunulması, hızlı önlem alma imkânı bulunması Basel II'ye geçilmeden önce sağlanması gereken ön şartlar olarak

değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, Basel II'ye geçilmeden önce temel ilkelere uyumun sağlanması, Basel II'nin başarısında önem taşımaktadır.

b. Bankacılıkta ulusal önceliklerin belirlenmesi gerekmektedir. Önemli olan sektörde sağlam altyapı, etkin risk yönetimi, yeterli sermaye, piyasa disiplini ve finansal istikrarın sağlanmasıdır. Bu nedenle, Basel II'ye geçiş için iyi bir denetim ve gözetim sistemi gereklidir. Mevcut sistemin yeterliliği için Finansal Sektör Değerlendirme Programları ve Basel Temel İlkeleri'nin girdi olarak kullanılması önerilmektedir.

c. Basel II'nin uygulama kapsamının ne şekilde olacağı belirlenmelidir. Uzlaşının ABD'de olduğu gibi yalnızca büyük ve uluslararası piyasalarda aktif bankalar için mi yoksa AB örneğinde olduğu gibi genel olarak sistemdeki tüm bankaları mı kapsayacağı ülke koşullarına göre belirlenmek durumundadır. Bu noktada denetçi otorite ülkedeki bankaların risk yönetimi kapasitelerini de dikkate almak durumundadır.

d. Basel II' nin uygulanmasına ilişkin yapılan / yapılmakta olan nicel analizlerin ortaya koyduğu sermaye yeterlilik rasyolarındaki değişimler geçiş sürecinde dikkate alınmalıdır. Düşük bir sermaye düzeyi altında Basel II'nin uygulanması ciddi bir sermaye gereği yaratıyorsa bu sermaye ihtiyacının ne şekilde tesis edileceğinin tespit edilmesi gerekmektedir.

e. Yeni Uzlaşma sektörlerdeki her banka için uygun olmayabilir. Yeni Uzlaşmanın aynı anda sektördeki tüm bankalara uygulanması da gerekmeyebilir. Mevcut uzlaşma veya basit yaklaşımlar uluslararası olmayan bankalar için bir süre daha uygulanabilir. Ancak, karmaşık düzeyde faaliyetleri olan bankaların zamanla gelişmiş yaklaşımlara geçmesi için denetim otoritesi cesaret vermelidir.

Basel-II uygulanacak bankaları belirlerken dikkate alınacak ölçütler (Yılmaz ve Küçükçolak, 2007);

- Bankanın büyüklüğü,
- Operasyonlarının doğası ve karmaşıklığı,
- Faaliyetleri ve iş alanları,
- Uluslararası alandaki önemi (yabancı ülkelerdeki varlıkların oranı veya elde edilen gelirin büyüklüğü),
- Uluslararası piyasalarla etkileşimi,
- Risk profili ve yönetim kapasitesi,
- Diğer gözetim unsurlarıdır.

f. Bankalar ve resmi otoriteler geçiş stratejisi üzerinde beraber düşünmeli, zamanında ve yumuşak geçiş sağlamalıdır. Resmi otorite ulusal tercihlerini belirlemeli ve kararlarını bankalarla tartışmalıdır.

g. Basel II' nin gerektirdiği mevzuat değişiklikleri yapılmalıdır.

h. Denetim otoritesinin yeterli kaynağa (bilgi birikimi, yeterli ve konu üzerinde yetkin insan gücü, teknik yeterlilik, yönetim bağımsızlığı gibi) sahip olması Basel II'ye geçmeden önce sağlanması gereken “olmazsa olmazlar” arasındadır. Basel II'nin ikinci yapısal bölümünün uygulanabilmesi için gereken alt yapının oluşturulması gerekmektedir. Örneğin, bankaların risk odaklı bir yapıda denetleniyor olması, yerinden ve uzaktan denetim unsurları arasında azami işbirliğinin sağlanması, bankaların periyodik raporlama yapması denetçi otoritenin Basel II'ye geçmeden önce sağlanması gereken şartlar arasındadır.

i. Resmi denetim otoritesi kaynaklarını artırmalı ve eğitim olanaklarını Basel II'ye yönelik geliştirmelidir. Mevcut personel eğitilmeli ve periyodik raporlama sistemlerinin nitelikleri yükseltilmelidir. Yetişmiş personelin istihdam edilmesi, mevcutların seviyesinin yükseltilmesi ve kurumda tutulması sağlanmalıdır. Bağımsız denetçilerle, iç kontrol elemanlarıyla ve danışmanlarla yeni uzlaşının uygulanması konusunda işbirliği yapılması önerilmektedir.

j. Basel II'ye geçmeden önce uluslararası teknik destek kanallarının oluşturulması gerekmektedir. Ayrıca, ülkelerin Basel II'ye geçişi konusunda Basel Komitesinin yetkili / yönlendirici olması başarı şansını artıracaktır. Sınır ötesi hususlara ilişkin çalışmaların yapılması, ana ülke ve ev sahibi ülke resmi denetim organlarıyla anlaşma imzalanması yoluyla bankacılık alanında işbirliği yapılması önerilmektedir.

Uluslararası gelişmelere paralel olarak, Basel II sermaye yeterliliği düzenlemesinin öngördüğü altyapı unsurlarının tamamlanmasından sonra, Türkiye'de uygulamanın başlaması finansal sektörün faaliyetlerini ve rekabet edebilirliğini olumlu yönde etkileyecektir. Bu yönde önemli adımlar da atılmaktadır. Nitekim Bankalar Kanunu'nda risk yönetimi konusunda uluslararası gelişmeler ve uygulamalara uyumlu düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler çerçevesinde bankalar modern risk yönetimi sistemleri kurma yolunda çaba harcamaktadırlar.

Yakın dönemde, Türk bankalarının risk yönetimi uygulamalarının yönetim boyutu ve teknik yeterlilikleri konusunda önemli çalışmalar yapılmaktadır. Bankalar konuya çok ciddi kaynaklar ayırmış; önemli uluslararası uzmanlıktan da yararlanmışlardır. Risk yönetimi artık Türk bankalarının bankacılık kültüründe oturmuş bir kavramdır (Özince, 2005).

2002 yılından bu yana Türkiye'deki bankacılık düzenleyici kurumları Basel II'ye yönelik hazırlık faaliyetlerini devam ettirmektedir. Basel II ile getirilen hususlara ilişkin altyapı unsurlarının (risk yönetimi sistemleri, kurumsal yönetim sistemleri, muhasebe

bilgi sistemleri vb.) uluslararası gelişmeler doğrultusunda Türk bankacılık sisteminde de oluşturulmasının sektörün faaliyetlerini ve rekabet edebilirliğini olumlu olarak etkileyeceği değerlendirilmektedir (BDDK, 2004c).

Basel II uygulamasının Türkiye ekonomisi için ortaya çıkaracağı önemli bir noktada, KOBİ'lere yaklaşımdır. Türkiye ekonomisi içinde KOBİ'lerin yeri ve önemi kayda değer bir oranda fazladır. Özellikle yeni uygulama ile önceye göre kredilere ulaşmak isteyen KOBİ'ler, uygulamaya geçilmeden önce bir takım çalışmalar yapma ihtiyacı hissedeceklerdir. Basel II'nin Türkiye'de uygulanma süreci başlamadan eksikliklerini tespit edip, konuya ilişkin çalışmalar yapmaları bankacılık sektöründe olduğu gibi reel sektörde de bir takım maliyetler doğuracaktır. Türkiye'de finans piyasalarının denetleyicisi ve düzenleyicisi konumundaki bir takım kurum ve kuruluşlar, Basel II'ye geçiş sürecinde bankacılık sektörünün ve işletmelerin yapabilecekleri değişikliklere ilişkin çalışmalar sürdürmektedir. Bu amaçla, BDDK, Hazine Müsteşarlığı, TCMB, SPK, TBB ve çeşitli banka yetkililerinin katılımı ile Basel II Koordinasyon Komitesi, bunun bir bağlantısı olarak da sadece BDDK bünyesinde bulunan ilgili birimlerin katılımı ile Basel II Proje Komitesi oluşturulmuştur. İlgili komiteler geçiş sürecine kadar sistemi ve bu uygulamadan etkilenecek birimleri hazırlamak için gerekli olan yol haritasının ne olması gerektiğini ve ne şekilde uygulanacağını belirlemeyi hedeflemektedir (Aras, 2005).

2.5. Basel II Derecelendirme Modeli ve AB Sürecindeki Yeri

Kurumsal yönetim kültürünün en üst yöneticilerinden tüm çalışanlara kadar yayılarak, risk yönetimi konusunda uzlaşmayı sağlamak üzere nitelikli insan kaynağına yatırım yapılması KOBİ'lerin geleceğe dönük alacakları karar ve uygulamaların daha sağlıklı sonuçlar vermesini sağlayacaktır. İlk kez 1988 yılında Basel Komitesi tarafından bankaların sermaye yeterliliklerinin uluslararası standartlara uygun hale getirmek amacıyla Basel I Kriterleri yayınlanmıştır. Ancak geçen zaman içinde mali piyasaların genişlemesi ve işlemlerin karmaşılaşması sonucu Basel I Kriterlerinin yetersiz kalması sonucunda Basel II Standartları ortaya çıkmıştır. Basel II Kriterleri nelerdir? Neler değişecek? Bunlar şu şekilde sıralanabilir (İstanbul Bilirkişiler Derneği, 2008);

- Basel II kredi riskine yaklaşımı önemli derecede değiştirerek diğer çok önemli risk olan operasyonel risk içinde sermaye yükümlülüğü getirmiştir.
- Basel II sadece sermaye yeterliliğinin hesaplandığı bir hesaplama süreci değildir. Burada risklerin ölçümü yanında büyük oranda risklerin yönetimine odaklanılmaktadır.
- Basel II ile birlikte riskin ölçümü iki bölüme ayrılmaktadır; kredi kullananın risk seviyesi, kredi işleminin risk seviyesi. Kredi kullananın riski, firmanın finansal verileri ile niteliksel faktörlerinin yönetim ve organizasyon yapısı, ithalat / ihracat, ürün / hizmet gelişimi ve pazar payı değerlendirilmesi sonucu tespit edilen “firma derecelendirme notu” ile ifade edilmektedir. Kredi işleminin riski ise işlemin türü, teminat, vade, para birimi gibi unsurlar ile değerlendirilmektedir. Bu şekilde kredi “çok riskli” veya “az riskli” olarak belirlenmekte ve buna göre fiyatlama yapılmaktadır.

Basel II ile birlikte bunun bir sonucu olarak; kurumsal yönetim kültürünün en üst yöneticilerinden tüm çalışanlara kadar yayılarak, risk yönetimi konusunda uzlaşmayı sağlamak üzere nitelikli insan kaynağına yatırım yapılması KOBİ’lerin geleceğe dönük alacakları karar ve uygulamaların daha sağlıklı sonuçlar vermesini sağlayacaktır.

Türkiye’deki şirketlerin %99’unu ilgilendiren Basel II Kriterlerine hazırlık konusunda bankalar, ilgili kuruluşlar ve KOSGEB; bankacılık sektörü ile şirketler arasındaki ilişkilere radikal değişiklikler getirecek olan Basel II düzenlemelerine hazırlıklı olmak için BDDK ile ortak bir proje yürütmektedir. Firmalar ile bankalar arasında köprü olacaklarını belirten KOSGEB yetkilileri ise sistemi anlatmak için ülke çapında toplantılar düzenlemişler ve müşterileri ile bir araya gelerek Basel II kriterlerini ve neler yapmaları gerektiğini anlatmışlardır. Bu süreçte KOBİ’ler kendi mali yapılarını ve muhasebe sistemlerini ve organizasyonlarını Basel II kriterlerine göre yenileyecek çalışmalara bir an önce başlamalıdır. Bu kapsamda; Basel II’ye hazırlık süreci Avrupa Birliği normlarına

uyum çerçevesinde de ele alınmak durumundadır. Basel II'ye uyum dolaylı olarak Avrupa Birliği standartlarına da uyumu sağlayacaktır (İESOB, 2008).

BASEL II'de sermaye gereğinin belirlenmesi sürecinde, borçluların risk ağırlıkları, sahip oldukları kredi notuna bağlı olarak belirlenmektedir. Firmalara derecelendirme kuruluşları tarafından finansal (bilanço, gelir tablosu gibi finansal verilerinin değerlendirilmesi) ile niteliksel (kurumsal yönetim, süreçler, ...vb.) faktörlerinin değerlendirilmesi sonucu bir derecelendirme notu verilmektedir. Derecelendirme, şirket kapasitesi ve finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirebilmesinin takdir edilen değeridir ve endüstri karşılaştırmasına dayanır. Bu not bankaya bu firmaya verilecek kredinin taşıyacağı riski gösterir ve BASEL II sermaye yükümlülüğü hesaplanırken buna ne kadar sermaye ayrılacağını gösterir (Albayrak, 2008).

Finansal bilgilerin yanı sıra niteliksel bilgi ve faktörler de derecelendirme sürecinde dikkate alınması sebebiyle, daha iyi bir derecelendirme notu alabilmek için KOBİ'lerin dikkat etmesi gereken önemli hususlara aşağıda yer verilmiştir (Albayrak, 2008);

- Yönetim, yönetim yapısı ve personel
- Muhasebe, kontrol ve risk yönetimi
- Finansal yönetim
- Süreçler
- Teknoloji
- Satış ve pazarlama faaliyetleri
- Pazar konumu, rekabet

- Müşteriler ve tedarikçiler
- Güvenilirlik, şeffaflıktır.

2.6. Basel II'nin Bankalara, Reel Sektöre, KOBİ'lere ve Ekonomiye Etkileri

Basel II'nin bankalara, reel sektöre ve ekonomiye olan etkileri aşağıda açıklanmaktadır.

2.6.1. Basel II Kriterlerinin Reel Sektöre Olan Etkisi

Bankalarda risk yönetimi kültürünün daha da gelişmesinin, dolaylı olarak, bankaların müşterisi konumunda olan reel sektör firmalarını da etkileyecek olması kaçınılmaz bir gerçektir. Basel II risk yönetiminde ortaya çıkan gelişmelerin devamı olarak bu süreci daha da pekiştirecektir. Esasen bilançoları şeffaf olmayan ve yeterince kurumsallaşmamış reel sektör firmalarının bankalarla yaşayabilecekleri sorunlar, Basel-II uygulamasından bağımsız olarak, uluslararası standartlara yükseltilmesi zarureti bulunan risk yönetimi uygulamalarının da doğal ve zaruri bir sonucu olarak görülmelidir (İESOB, 2008).

Basel II, derecelendirme notu bulunmayan şirketler için mevcut duruma herhangi bir değişiklik getirmemektedir. Ancak, Basel II ile birlikte yüksek derecelendirme notuna sahip şirketler diğerlerine göre daha avantajlı konuma geçecektir. Bu hususun, şirketlerde kurumsal yönetişimin artması ve kayıt dışılığın azalması yönünde doğal bir teşvik mekanizması oluşturması beklenmektedir (İESOB, 2008).

2.6.2. Basel II'nin Bankalar Üzerine Olası Etkileri

Türk bankacılık sektörü şu an itibarıyla tam olarak Basel II'ye hazır olmamakla birlikte Basel II'nin uygulanabilmesi yolunda önemli mesafe kaydedilmiştir. Mevcut eksikliklerin giderilmesi ve olası sorunların aşılması yönündeki çalışmalar devam etmektedir. BDDK bu konuda bankalar ve diğer ilgili taraflar ile yakın işbirliği içerisinde çalışmalarını devam ettirmektedir. Basel II'ye geçişe ilişkin yol haritasının, bankaların da görüşü alınmak suretiyle kısa süre içerisinde kamuoyuna açıklanması planlanmaktadır. BDDK, Basel II'yi uyulması gerekli şekli bir düzenleme ve bir hesaplama aracı olarak değil, bankaların risklerini daha iyi yönetmelerini sağlamaya yönelik bir stratejinin temel yapıtaşı olarak görmektedir (BDDK, 2005a).

2.6.3. Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri

Türkiye'de halen geçerli olan KOBİ tanımlamalarının aksine, Basel II'de toplam yıllık satış cirosu 50 milyon euro'yu geçmeyen firmalar KOBİ olarak tanımlanmaktadır. Şimdiye kadar yapılan KOBİ tanımlarından farklı olarak, Basel II'de sermaye yeterliliğini belirlemek için kullanılan standart yöntemde SME (Small and Medium Sized Entities) sınıfının sınırları firmaların yıllık toplam satış cirolarına göre belirlenmeye başlanacaktır. SME(KOBİ); toplam cirosu 50 milyon Euro'yu geçmeyen firmalar olarak tanımlanmaktadır. KOBİ tanımına bağlı olarak "perakende-kurumsal" ayrımı çok önem kazanmakta olup bir bankadaki toplam kredisi (Nakit + Gayrinakit) 1 Milyon Euro'nun altında kalan KOBİ'ler "perakende portföy" içinde tanımlanmakta, ilgili bankadaki kredi miktarı 1 milyon euro'nun üstünde olan KOBİ'ler ise "kurumsal portföy" içinde tanımlanmaktadır. Mevcut durumda KOBİ olarak değerlendirilen bir firma bütün özellikleri günümüz tanımına uygun olsa bile, çalıştığı banka Basel II'deki standart yöntemi uyguluyorsa kredilerinin toplam 1 milyon euro'yu geçmesi halinde kurumsal portföy içerisinde değerlendirilerek kendisine dış derecelendirme kuruluşları tarafından verilen ratingler bankaca esas alınacak ve derecelendirme sistemi nedeni ile artan kredi maliyetlerine maruz kalabilecektir. Bu durum, özellikle yüksek tutarlı kredi kullanan firmaları etkileyebilecektir (TBB, 2004).

Bilindiği gibi, derecelendirilmemiş kurumsal firmaların risk ağırlığı % 100 olarak alınacak ve ülke risk ağırlığından daha iyi olamayacaktır. KOBİ'ler üzerindeki olası etkiler belli başlıklar altında toplanabilir. Bunlar (Çakır, 2005);

- Derecelendirme gereksinimlerinin artması,
- Bankalarca talep edilen verilerin kapsamında artış,
- Yönetişim yapısındaki değişiklikler,
- Kabul edilen teminat türlerinin değişmesi,
- Borçlanma maliyetlerinin seviyesinde ve oynaklığındaki değişiklikler,
- Kredi kalitesi düşük müşterilerin basit ölçüm yöntemi kullanan bankalarda yoğunlaşma eğilimi.

BDDK, Basel II'nin KOBİ'ler üzerine etkilerini konu olan bir çalışma yaptırmıştır. Öte yandan, şirketlerin mali yapılarını güçlendirerek iyi yönetim sergilemeleri ve muhasebe standartlarına uygun mali raporlar sunmaları halinde uzlaşmadan olumlu etkilenmeleri de gündeme gelebilir.

2.6.4. Basel II'nin Ekonomiye Etkisi

Basel-II'nin, Türkiye ekonomisi üzerine muhtemel etkilerine bakılacak olursa; yeni uzlaşının, bankacılık sisteminde risklerin daha iyi yönetilmesini teşvik edecek olması sebebiyle, bankacılık sektörünün ve buna bağlı olarak ülkenin makro ekonomik istikrarına katkı yapması beklenebilir. Her yeni uygulamada olduğu gibi, bu yeni uygulamanın da başlangıçta banka ve KOBİ'lere bir takım yeni maliyetler getireceği açıktır. Bankalar bu konuda ilerleme kaydetmişlerdir. KOBİ'ler ise çalışmalarına devam etmektedir.

BASEL II'nin finans sistemi üzerinde de bir dizi etki yaratması muhtemeldir. Bankalar, kurumsal şirketler, KOBİ'ler, denetim otoriteleri ve derecelendirme kuruluşları bu süreçte kendi paylarına düşen çalışmaları yapacaklardır.

BASEL II'nin, gelişmekte olan ülkelere olan kredi akışında bir azalmaya sebep olacağı, kredi faizlerini riskli firmalar için yukarı çekeceği gibi başlangıç tahminleri yapılmış olmakla birlikte, sayısal etki çalışmalarından çıkan sonuçlar, bu açıdan olumsuz sonuçların sınırlı kalacağını göstermektedir.

BÖLÜM III. DERECELENDİRME KAVRAMI VE DERECELENDİRME YAKLAŞIMLARI

Günümüzde özellikle gelişmekte olan ülkeler endüstriyel ilerlemelerine katkıda bulunacak sermayeyi temin etmek durumundadırlar. Bunun gerçekleşmesi ise her şeyden önce yatırımcıya güvenilir bilgi akışının sağlanması ile mümkün olacaktır. Yatırımcıların sermaye piyasalarında bilgi edinebileceği bankalar, aracı kurumlar, profesyonel yatırım ve danışmanlık şirketleri, resmi kurumların yayınladığı istatistikler ve ekonomi basını gibi bir çok imkan bulunmaktadır. Ancak bu bilgilerin bir araya getirilip karşılaştırılarak değerlendirilmesinin yapılması önemli bir maliyet ve zaman harcaması gerektirmektedir. Bilgi akışının sağlanması, hızlı kararların alınarak piyasaların sağlıklı ve etkin bir şekilde çalışmasına imkan tanınması açısından önem taşımaktadır.

Borçlanan kişi, şirket veya ülkenin anapara ve faiz ödemelerinden kaynaklanan yükümlülüklerini zamanında ve tam olarak yerine getirme güçlerinin bağımsız bir değerlendirmesi olan derecelendirme, bilgi akışının sağlanmasında üstlendiği rol açısından önem taşımaktadır (Küçükkocaoğlu, 2004).

Çalışmanın bu bölümünde, derecelendirme kavramı ve temel özellikleri, tarihçesi, gelişimi, amacı, önemi ve derecelendirme şirketleri incelenecektir.

3.1. Derecelendirme Kavramı

Gün geçtikçe büyüyen kredi pazarları ve artan globalleşme; yatırımcılar, menkul kıymet ihraç eden kurumlar ve diğer girişimciler için yeni finansal fırsatlar, bu fırsatların beraberinde yeni riskler ortaya çıkarmaktadır. Kredi pazarlayan kurumlar yeni ulusal ve uluslararası pazarlara açıldıklarında, borçlanacak kurumun kredi değerliliğinin belirlenmesindeki temel ölçütün oluşturulması, ulusal ekonomilerin farklılıkları, değişen

muhasabe uygulamaları, ulusal dil ve kültür engelleri nedeniyle oldukça zorlaşmıştır (Gürman, 1994). Bu noktada derecelendirme kavramı ortaya çıkmaktadır.

19. yüzyılda, Amerika Birleşik Devletleri'nde borç talebinde bulunanlar ile bu kişilere fon temin edenler arasındaki ilişkilerin resmi bazda gelişmesini sağlamak amacıyla ortaya konulan bir enstrüman olan derecelendirme, iç piyasaların gelişmesine ve zamanla uluslararası alanda da sermaye piyasalarının hızlı bir büyüme trendine girmesine imkan tanımıştır. Piyasalarda ortaya çıkan çeşitlenme de derecelendirme işleminin giderek daha fazla kullanılmasına neden olmuştur (Babuşçu, 1997).

Derecelendirme, açılacak kredilerin zamanında ve tam olarak geri ödenmesi ihtimali konusunda uluslararası sermaye piyasalarındaki kriterlere uygun ve objektif bir ölçü sağlamak amacıyla bir borçlunun ihraç ettiği menkul kıymetlere yatırım yapılması halinde yatırımcının bundan dolayı üstleneceği riskin bulunmasına yardımcı olan önemli bir faktördür. Aynı zamanda piyasalarda güvenin oluşmasında da etkili olmaktadır. Karasioğlu ve Demir'e göre derecelendirme sözlük anlamıyla bir şeyin veya bir kimsenin sahip olduğu değerlerin kalite düzeylerinin ortaya konulması işlemidir (Küçükkocaoglu, 2003).

En basit anlamıyla ise derecelendirme, borç verenlerin karşılaştıkları ihmal riskleridir. Derecelendirme bir başka ifadeyle; bir ekonomik birimin, bir kuruluşun (firma, kamu kuruluşu, yerel yönetimler) veya bir ülkenin kredi geçmişi ve kullandığı kredileri geri ödeme kapasitesinin saptanmasına yönelik yapılan ölçme işlemidir (Takan, 2002).

Diğer bir ifade ile derecelendirme, menkul kıymet ihraç eden bir şirket veya kuruluşun, anapara ve faiz yükümlülüklerini zamanında yerine getirip, getirmediğinin bağımsız bir şekilde değerlendirmesi işlemini ifade etmektedir. Derecelendirme işlemi, aynı zamanda ilgili kuruluşun ihraç ettiği menkul kıymetin, ödeme anında ortaya

ıkabilecek gecikme olasılığı açısından sınıflandırılmasını da kapsamaktadır (Takan, 2002).

BDDK tarafından 1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelięe göre; kredi değeriiliğinin derecelendirilmesi, müşterinin (BDDK, 2006);

a) Kullanacağı krediyi geri ödeyebilme gücünün veya

b) Borçluluęunu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlölüklerini vadelerinde karşılayabilme riskinin, derecelendirme kuruluşu tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değeriendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti olarak tanımlanmıştır.

3.2. Derecelendirmenin Tarihçesi

19. y.y.’da ABD’de borç talep edenler ile fon sağlayanlar arasındaki ilişkilerin gelişmesi sonucu derecelendirme giderek yayılmış ve bugün dünya genelinde başta ölkeler için olmak üzere bir çok kuruluş tarafından kullanılmaya başlanmıştır. 1837’de ABD ekonomisindeki büyük çöküşün ve şirketlerin taahhütlerini yerine getirememesinin ardından 1841’de Lewis Tappan ilk rating şirketini kurmuştur. Tappan derecelendirme simgeleri kullanmadan belirli dönemlerde sadece üyelerini bilgilendirerek faaliyetini yürütmüş, kendisine gelen bilgileri seçerek sözlü olarak tüketicilerine iletmiştir.

Günümüzdeki şekliyle derecelendirme ise, 20. yüzyılın başlarında ilk olarak ABD’de yayınevlerinin yatırımcılara, ticari firmaların finansal durumları hakkında bilgi sağlamalarıyla başlamıştır. Freeman Putney ve John Moody derecelendirmenin başlaması ve gelişmesinde en büyük katkıyı sağlamışlardır. John Moody 1905 yılında ilk derecelendirme kuruluşu olan Moody’s Investors Service’yi kurarak ilk kez 1909 yılında

“Demiryolları Yatırımlarının Analizi” adlı eserinde ilk dereceleri yayınlamıştır (Kılıç, 1989). Daha sonra ise endüstriyel şirketler ve kamu kurumlarının derecelendirilmesine başlanmıştır.

Poor's Publishing Company 1916'da, Standard Statistics Company 1922'de, Fitch Publishing Company de 1924'de ilk derecelendirmelerini yayınlamışlardır (Çelik, 2004). Derecelendirmenin finansal bir düzenleme aracı olarak kullanımı, 1929 ekonomik bunalımından sonra 1930'ların ortalarında başlamıştır. Bu konudaki düzenlemeler 1936 tarihli ABD Bankacılık Yasası'nın yürürlüğe girmesinden sonra başlamıştır. Derecelendirme notlarının resmi olarak kabulü, derecelendirme şirketlerinin ABD finans piyasasının önemli bir parçası haline getirmiştir.

Finansal piyasaların hızla globalleşmesi ve uluslararası borçlanma araçlarındaki gelişmeler, derecelendirmeyi son 30 yıl içinde ABD dışındaki diğer gelişmiş piyasaların da bir parçası haline getirmiştir. Derecelendirme ABD'de başlamış ve gelişmiş olmakla birlikte, özellikle 1980'li yıllardan itibaren ABD dışındaki ülkelerde de yaygınlaşmıştır. Günümüzde de bir çok derecelendirme şirketi ulusal düzeyde şirket, tahvil ve finansman bonolarını derecelendirmektedir.

3.3. Derecelendirmenin Amaç ve Önemi

1900'lerin başında Amerikan demiryolu şirketlerinin tahvil ihraçlarının derecelendirilmesi ile finans literatürüne giren rating kavramı; özellikle 1980'den itibaren finans piyasalarının globalleşmesine paralel olarak gerek ülkelerin gerekse banka, ticari şirketler ve kimi ülkelerde kamu şirketlerinin menkul kıymet ihracı veya diğer borçlanma şekilleri sonucunda ortaya çıkan kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerin değerlendirilmesinde en önemli ölçü haline gelmiştir (Küçükkocaoğlu, 2003).

Derecelendirme, tüm şirketleri analiz etmeye yardımcı olan bir işlemdir. Derecelendirme sonucu elde edilen yoğunlaştırılmış bilgiler yatırımcıya aktarılmakta, günümüzde gittikçe yoğunlaşan ve artan işler karşısında zaman kısıtının önemi de göz önüne alındığında, değerlendirme ile ilgili bilgilere kısa sürede ulaşılabilir.

Küreselleşme sürecinde, uluslararası sermayenin yönünü belirleyen unsurlardan biri de kredi derecelendirme kuruluşlarının raporlarıdır. Dünyadaki globalleşme süreci ile birlikte mali piyasaların karmaşıklığının ve borçluların çeşitliliğinin zaman içinde artmasıyla, gerek yatırımcılar, gerekse resmi otoriteler, kredi derecelendirme kuruluşlarının görüşlerine giderek daha fazla önem vermeye başlamışlardır. Derecelendirmeye duyulan ihtiyacın küreselleşen dünya ekonomisinde daha da önem kazanacağı açıktır.

Tarihsel süreç içerisinde finans kesimini oluşturan kuruluşlarda görülen başarısızlıklarda ve dolayısıyla yatırımcıların karşı karşıya kaldıkları risklerde meydana gelen artış, derecelendirme işleminden sıklıkla faydalanılmasını gündeme getirmiştir.

Derecelendirme kuruluşları ve derecelendirmenin sağlamış olduğu faydaların başlıcaları aşağıda maddeler halinde verilmiştir (Yalkın, 2007);

- Yatırımcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamak ve onlara karar vermelerinde yardımcı olmak amacıyla, sistemleştirilmiş ve belirli anlamları olan harfli sembollerle yatırımcıların bilgilendirilmesi.
- Alternatif yatırım araçlarına ait getiri ve risklerin standardize değerlendirme yapılması (ancak tasarruf sahibi, hangi yatırımı üstleneceğine kendisi karar vermektedir).
- Muhtelif borçlular hakkında ortak bir kriter oluşturulması ile riskin tespitinde belli bir standardizasyon sağlama.

- Yatırımcının risk ölçütleri kapsamında, yatırımını, yüksek riskli, düşük riskli veya uygun yatırımlar olarak değerlendirmesi imkan tanıma.
- Yatırımcıların şirket raporlarının yanı sıra, endüstri analizlerinden ve diğer faaliyetlerinden de yararlanması.
- Derecelendirme sembollerinin uluslararası dilinin, yatırımcı için düşünmekte olduğu yatırım ile ilgili pratik ve hızlı bir referans oluşturma.
- Kurumların oto-kontrol sistemlerini ve yönetim kalitesinin gelişimini özendirerek etkinliğini artırır.
- Firmanın kredi kararları için düşük maliyetli bir tamamlayıcı olma.
- Küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) borçlanma piyasasına daha rahat girmelerini sağlama.
- Borçlanma operasyonunda maliyet tasarrufu sağlama ve derecelendirilen şirketleri avantajlı kılma.
- Kamunun gözetim ve denetim yükünü hafifletme, bilgi akışını artırarak piyasaya şeffaflık ve etkinlik getirme.
- Özelleştirilecek kuruluşlar hakkında yeterli tarafsız ve güvenilir bilgi sağlayarak, halka arz yoluyla yapılacak özelleştirme işlemlerinin başarılı olmasına aracılık etme.
- Ülkelere sermaye akımını sağlama.

Derecelendirme bankalar açısından da son dönemlerde önemini giderek arttırmaktadır. Derecelendirme bankalar için; belirlenen risk düzeyinde kredinin faiz, vade, tutar ve geri ödeme planını daha rasyonel bir şekilde saptayarak kredi yönetiminde etkili

olmak, toplam kredi portföyünün yapısını kolayca ortaya koymaya yardımcı olmak gibi önemli fonksiyonlar üstlenmesi gerekmektedir (Yalkın, 2007).

3.4. Derecelendirmenin Temel Özellikleri

Derecelendirmenin temel özellikleri aşağıda verilmiştir (Yalkın, 2007);

- Derecelendirme işlemi genellikle ulusal ve uluslararası menkul kıymetler, ticari şirketler, finans kurumları ve bankaların gerek menkul kıymet ihracından gerekse diğer bir takım borçlanmalarından doğan yükümlülüklerini değerlendirmek amacıyla yapılmakta bunun yanı sıra uygulamada ülkelerin uluslararası piyasalardan borçlanma gücünü ortaya koymak için de sıklıkla başvurulmaktadır.
- Derecelendirme firmaları analizlerinde elde ettikleri bilgiler borçlanmadan doğan yükümlülüklerin yerine getirilmesi gücünü çeşitli semboller aracılığı ile kamuoyuna duyurmaktadır.
- Bu semboller, uluslararası kabul görmüş ve kolay anlaşılır sembollerdir.
- Kurumların, şirketlerin veya ülkelerin kredi derecelendirmesi almadan da tahvil çıkarmaları mümkündür ancak bir borçlu olarak güvenilirliği sağlamak için derece almayı tercih etmektedirler.
- Derecelendirme; şirket, devlet, yerel yönetim ve diğer devlet kuruluşlarının, sermaye artırımlarında ve kredilere ödemek zorunda oldukları faiz oranlarını belirlemede büyük önem taşımaktadır.
- Derecelendirme sonucu elde edilen teknik ve mali bilgiler yatırımcıya aktarılmakta ve derecelendirme bilgiye kısa sürede erişme avantajı sağlamaktadır.

- Derece notu verildikten sonra belli zaman aralıklarında ekonomik ve diğer gelişmelere göre doğrulanmakta ya da revize edilmektedir.
- Derecelendirme kuruluşları, risk analizi konusunda edinmiş oldukları tecrübeler sonucunda herhangi bir yatırımcının kendi imkânları ile yapamayacağı araştırmaları daha düşük maliyet ile yapabilmektedirler.
- Piyasa katılımcılarının önemli bir kısmının rating değişikliğine itibar etmesi, diğer katılımcıların da bu yönde davranmasına neden olmakta, diğer bir ifadeyle, kredi derecesi piyasalarda düzenleyici bir rol üstlenmekte, piyasada disiplin ve güvenin devamlılığına önemli bir katkıda bulunmaktadır.

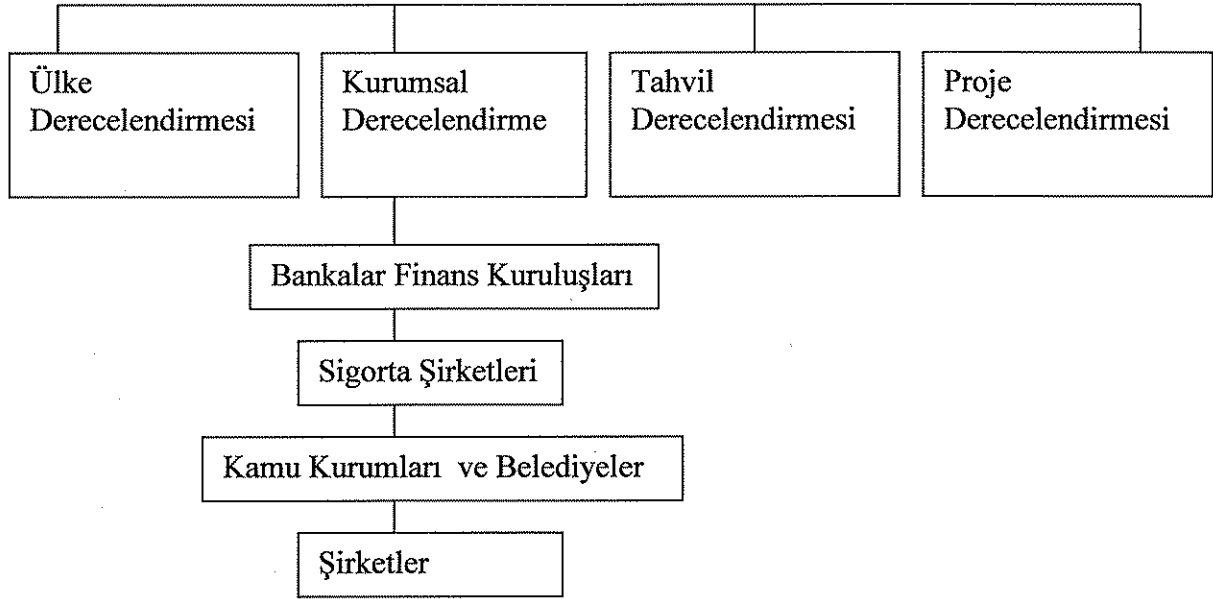
3.5. Derecelendirme Türleri

Derecelendirme kuruluşları kısa ve uzun vadede borçluyu ve borcu değerlendirmektedir. Borçlu derecelendirilirken hem ana para ve faiz geri ödeme riski olan kredi riski hem de borçlunun performans riski göz önüne alınmaktadır. Borç derecelendirilirken ise, daha çok kredi riski ve borcu ödemesi gereken borçlunun notu önem taşımaktadır. Derecelendirme metotları açısından derecelendirme kuruluşlarının birbirlerine yakın yöntemler kullandığı kabul edilmektedir (Takan, 2002).

Borçlu ya da borçlanıcı derecelendirmesi genel olarak ülke ve kurum derecelendirmesini içerir. Borç derecelendirmesi bir ülke veya kuruma ait bir yükümlülüğün derecelendirmesidir. Borç derecelendirmesi, borcun ana para ve faizinin zamanında ödenip ödenmemesinin derecelendirmesidir. Derecelendirilen sadece kredi riskidir. Borçlunun ödeme gücü ve geçmiş tecrübeler derecelendirmeyi etkilemektedir (Yalkın, 2007).

Uygulamada derecelendirme hem borç hem de borçlu derecelendirmesi anlamında, ülke, kurumsal, ihraç ve proje derecelendirmesi gibi alanlarda ortaya çıkmaktadır.

Şekil 1. Derecelendirme Grupları



Kaynak: Yalkın, M. B. 2007. Basel II Kapsamında Şirket Derecelendirme ve Bankaların Mali Tahlil Birimleri Açısından Değerlendirilmesi. Gazi Üniversitesi, Ankara: YÖK (Yayımlanmış Yüksek Lisans tezi), sayfa 14.

3.5.1. Ülke Derecelendirmesi

Ülke derecelendirmesi kamuoyu tarafından en çok bilinen derecelendirme faaliyetidir. Uluslararası sermaye piyasalarında, ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerin kredi değerliliklerinin belirlenmesi büyük önem arz etmektedir. Çünkü ekonomisi güven sinyalleri veren ülkeler uluslararası yatırımı teşvik edici notlar aldıklarında bu not, piyasalarına ivme kazandıracak hareket sağlar. Dolayısıyla gelişim süreci beklenenden daha kısa zamanda gerçekleşir (Ersan, 1979).

Derecelendirme ile ilgili gelişmelerin hızlanması, 1980'li yılların ortalarına rastlamaktadır. 1970'lerdeki borç krizleri ve 1982 Meksika olayı, uluslararası para sisteminin daha hızlı ve etkin bir kredi derecelendirmeye olan ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bir taraftan, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlardan beklenen performansın görülemeyişi, bir taraftan da finans sistemindeki hızlı büyüme ve farklılaşma, derecelendirme kuruluşlarının ön plana çıkmasına neden olmuştur. Özellikle (Erçel, 1997);

- Uluslararası sermaye hareketlerindeki hızlanma ve yeni yatırım imkanlarının oluşması, sermaye akımlarının finansal piyasalarda alım - satıma konu olması,
- Büyüklü küçüklü bankalardan, tahvilleri elinde tutanlara kadar geniş bir kitlenin mali piyasalara ilgisinin artması,
- Ülkelerle ilgili olarak IMF'in "son ödeyici" rolünü oynamasının garanti edilmemesi gibi etkenler ülke riski derecelendirmelerinin önemini artırmıştır.

Ülke derecelendirmelerinde ekonomik ve politik risk incelenmektedir. Birçok etken ekonomik risk derecesini göstermektedir. Derecelendirme kuruluşları ülke notunu belirlerken beş nokta üzerinde önemle durmaktadır (Takan, 2002).

- Bunlardan en önemlisi ülkenin pazar ekonomisini benimsemiş ise sektörlerin ekonomideki dağılımına, ekonominin büyüklüğüne, tasarruf ve yatırımların yapısına bakılmaktadır. Ekonomik büyüme modeli ve GSMH'nın artış oranı incelenen önemli ölçütlerdendir. Dışa açıklık olumlu olarak değerlendirilmektedir .
- İkinci olarak maliye politikası ve kamu borçları incelenmektedir. Kamu maliyesinde denge, borçların vade yapısı, anapara ve faiz tutarı, borç servis kapasitesi analiz edilmektedir.

- Üçüncü olarak para politikası ve enflasyon incelenmektedir. Bu aşamada enflasyon eğilimi, parasal büyüklükler, kredi boyutu, faiz oranları, kur politikası ve Merkez Bankası (MB)'nın bağımsızlık derecesi ele alınmaktadır.
- Ödemeler dengesi esnekliği, üzerinde durulan dördüncü noktadır. Ayrıca dış işlemlerin mali ve parasal sisteme etkisi, cari işlemlerin yapısı, esnekliği ve sermaye hareketleri incelenmektedir. Ekonomik riskin hesaplanmasında son olarak dış borçlar ele alınmaktadır. Özel kesim ile kamu kesiminin dış borçları, borçların vade ve yapısı, ülke döviz rezervi ve varlıkları incelenmektedir. Siyasi risk derecelendirilmesi siyasi sistem ve sosyal yapının incelenmesi ile yapılmaktadır. Daha çok somut verilere dayanan ekonomik risk analizine göre siyasi risk analizi daha soyut faktörleri içermektedir.
- Siyasi sistem analizi hükümeti, toplumsal katılımı, liderlerin etkisini, siyasi faktörlerin ortak ekonomik amaçları olup olmadığını içermektedir. Gelir dağılımı, hayat standardı, istihdam, bölgesel farklılıklar, etnik yapı ise sosyal yapının değerlendirilmesinde etkili olmaktadır.

Ülkeye verilen derece, ülke sınırları içindeki bütün kuruluşlar üzerinde etkilidir. Ülke notu kurum ve borç derecelendirmesinde genelde tavan oluşturduğundan büyük önem taşımaktadır. Çoğunlukla, yabancı para bazlı borçlanmalarda kurumun borç notu ülke notunun üzerine çıkamamaktadır. Benzer şekilde, kurumların ekonomik ve siyasi gelişmelerden doğrudan etkilenmesi, ülke notunun kurumun alabileceği en yüksek not olması sonucunu doğurmaktadır (Yalkın, 2007).

3.5.2. Kurumsal Derecelendirme

Kurumsal derecelendirmeye, banka ve finans kuruluşlarının derecelendirilmesi, sigorta şirketleri, belediyeler, kamu kurumları, sanayi kuruluşları ve ticari işletme derecelendirmesi örnek olarak verilebilir.

Finans sisteminin işlevi, en yalın şekliyle, ödünç verme ve almayı kolaylaştırmaktır (Parasız, 2000). Bankalar finansal piyasaların en önemli kurumlarıdır.

Bankaların derecelendirilmesi, bu kuruluşların yükümlülüklerini tam olarak ve zamanında yerine getirme gücünün bir göstergesi olduğundan, mali sistemin işlevini sağlıklı bir şekilde yerine getirilebilmesinin incelenmesi açısından da ayrı bir önem taşımaktadır (Babuşçu, 1997).

Bankaların derecelendirilmesi çalışması, birbirleriyle iç içe geçmiş bir dizi faktörün ilk aşamada ayrı ayrı analiz edilmeleri, ikinci aşamada ise nispi önemlilikleri bakımından ağırlıklandırılarak bankanın gerçek risk yapısını ifade edebilecek tek bir sembole dönüşümü sürecidir. Sözü edilen risk ağırlık oranları kurumdan kuruma değişebileceği gibi zaman içinde de farklılıklar gösterebilir. Bir faktörün nihai banka derecesine olan etkisi her koşulda aynı değildir, yeni koşullara göre bunlar da değişiklik gösterir (Çelik, 2004).

Bankalar almış oldukları derece ile (Yalkın, 2007);

- Sermaye piyasalarına ulaşmaları ve işlem yapabilme esneklikleri,
- Bankalar arası işlemlerde kredi maliyetlerinin düşürülmesi,
- Finansman ihtiyacını kolay karşılayabilmeleri,
- Uluslararası çevrede de faaliyette bulunabilmesi,
- Ulusal ve uluslararası alanda benzer diğer bankalarla kıyaslanabilmesi gibi imkânlarına kavuşabilmektedir.

Kurumsal derecelendirme içinde bankaların yanı sıra, factoring şirketleri ile finansal kiralama şirketleri gibi diğer finans kuruluşlarına yönelik derecelendirme aynı grupta yer almaktadır.

Sigorta şirketlerinin derecelendirilmesi; sigorta şirketinin poliçe sahibine haklarını verebilme ve ona karşı sorumluluklarını yerine getirebilme yetkisiyle ilgilidir. Kamu kuruluşları ile yerel yönetimlerin kredi geçmişi ve kullandığı kredileri geri ödeme kapasitesinin saptanmasına yönelik yapılan ölçme işleminin oluşturduğu kamu kuruluşları ile yerel yönetimlerin derecelendirilmesi, derecelendirme grupları içinde kurumsal derecelendirmenin alt gruplarından birini oluşturmaktadır (Yalkın, 2007).

Kurumsal derecelendirmenin en alt grubunu ise şirket derecelendirmesi oluşturmaktadır. Şirket derecelendirmesi, bağımsız bir derecelendirme şirketi tarafından işletmenin geleceğe yönelik başarı ve risk faktörlerinin ölçülmesi faaliyetidir (Yalkın, 2007).

3.5.3. Tahvil Derecelendirmesi

Ratingin doğuşunda tahvil derecelendirmesi bulunmaktadır. Daha önce belirtildiği gibi, ilk derecelendirme kuruluşları 1900'lu yıllarda ABD'de kurulmuştur. Bu kuruluşların kurulma nedeni ABD'de faaliyet gösteren demiryolu şirketlerinin tahvil çıkarma yoluyla yaptıkları borçlanmalarda firmaların finansal durumu hakkında bilgi sağlamaktır (Taş, 2001).

Tahvil derecelendirmesi, ihraççının borç ödeme gücünün, şirketin tahvile ilişkin yükümlülüklerini zamanında yerine getirmeme riski, tahvilin ihraç koşulları ve şirketin mali yapısı, iflası veya finansal krize girmesi halinde tahvil sahibine sağlanan haklar gibi unsurlara dayalı olarak değerlendirmesidir. Tahvil derecelendirmesi, sermaye piyasalarında önemli bir yere sahiptir. Tahvil piyasası; özellikle ABD, Japonya ve Avrupa ülkelerinde gelişmiş olduğundan, derecelendirmenin en fazla gündeme geldiği ve en fazla rağbet

gördüğü piyasadır. Aynı zamanda tahvil piyasasının gelişmiş olması, derecelendirmeye olan ihtiyacı da ortaya çıkarmıştır. Derecelendirme, tahvil piyasalarının oluşması ve gelişmesiyle beraber, önemli bir noktaya ulaşmıştır (Yalkın, 2007).

3.5.4. Proje Derecelendirmesi

Proje değişik alanlarda önceden plan ve programa alınmış, maliyeti hesaplanmış, kurum ve kuruluşların yönetim organlarınca onaylanmış, kısa ve uzun vadeye bağlanarak özel kurum veya devlet adına gerçekleştirilmesi kabul edilmiş bilimsel çalışma tasarısı olarak tanımlanabilir. Bir projenin derecelendirilmesinde; kamu / özel sektör ihtiyaçları, mevcut teknik, politik, işlevsel çevre kısıtları projenin hayata geçme kabiliyeti, projenin süresi içinde tamamlanabilmesi, projenin taahhütlü / taahhütsüz olma durumlarına dikkat edilmektedir (Yalkın, 2007).

3.6. Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetinin Kapsamı

Sermaye Piyasasında derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerini kapsar. Konu, Kurulun Seri:VIII, No:51 Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği'yle düzenlenmiştir. Buna göre (SPK, 2008);

- İşletmelerce derecelendirme yaptırılması ihtiyaridir. Ancak, Kurul tarafından gerekli görülen durumlarda derecelendirme yaptırılması zorunlu tutulabilir.
- Derecelendirme kuruluşları, işletmelerin talepleri olmaksızın derecelendirme yapabilirler. Derecelendirme kuruluşları, talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışması ve sonuçları hakkında kamuya açıklama yapmadan önce ilgili işletmelere bilgi vermek zorundadırlar. Derecelendirme çalışmasında işletmeler hakkında esas

alınan bilgilere ilişkin olarak ilgili işletme tarafından yapılan değerlendirmeler, derecelendirme kuruluşlarınca titizlikle dikkate alınır.

- Talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışmasına bu Tebliğde belirlenen ilke, usul ve esaslara uygun olarak ilgili işletmenin birbirini izleyen 3 hesap dönemi süresince devam edilir. Verilen derecelendirme notu, en fazla 6 aylık dönemler itibariyle gözden geçirilerek, kamuya açıklanır.
- Talebe bağlı olmayan derecelendirmelerde, müşteriden veya diğer kişi, kurum ve kuruluşlardan varsa sağlanan veya sağlanması öngörülen ücret ve benzeri menfaatlerin, derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirme notu ile birlikte kamuya açıklanması zorunludur.

Sermaye Piyasasında derecelendirme faaliyetlerinden biri olan Kredi derecelendirmesi şu şekilde ifade edilmektedir (Yalkın, 2007);

- İşletmelerin risk durumları ve ödeyebilirliklerinin veya
- Borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilirliğinin derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum derecelendirmesi ise şu şekilde ifade edilmektedir: İşletmelerin kurulca yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum derecelendirmesinde bir

bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere, 1 ile 10 arasında not verilir. Bu değerler arasında kalan (iki haneye kadar) küsuratlı notlar, tama iblağ edilmeksizin kamuya açıklanır (SPK, 2008).

Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetinde Bulunma Koşullarını SPK'nın web sitesinden bulmak mümkündür. Buna göre; Derecelendirme kuruluşları, kredi derecelendirme ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetleri için ayrı ayrı yetkilendirilirler. Aynı kuruluş gerekli koşulları sağladığı ve ayrı bir organizasyon yapılanmasına gittiği takdirde her iki derecelendirme faaliyetini de yürütebilir (SPK, 2008).

3.7. Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar

Sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti (SPK, 2008);

- 1.Türkiye'de kurulan ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile,
- 2.Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından yapılır.

6 Haziran 2008 tarihi itibarıyla SPK'da derecelendirme faaliyetinde bulunan kuruluşlar aşağıda verilmektedir.

- Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.
- TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.

- SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
- Standards and Poor's Şirketi
- Moody's Investor Service Inc.
- FitchIBCA Derecelendirme Şirketi
- RiskMetrics Group Inc.

3.7.1. Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Fitch dünyanın üç büyük uluslararası rating kuruluşlarından biridir. 2215 çalışanı ve dünya çapındaki 49 ofisi yer almaktadır. Fitch'in internet sitesinde yer alan bilgilere göre; hizmet alan şirketlerin çoğu, önemli kredi kararları verirken, ağırlıklı olarak Fitch'in yaptığı rating ve analizlere güvenmektedir. Fitch'in analitik deneyimi ve bilgi birikimi, yatırımcılar ve risk yöneticilerinin bütün sektörlerdeki yatırım enstrümanlarını kapsayan yeni sermaye piyasası işlemlerinde ihtiyaçlarını karşılamaktadır. Fitch Ratings, 100 ülkede, 6,047 banka ve finans kurumuna ve 1,700'den fazla kurumsal şirkete kredi derecelendirme hizmeti vermektedir. Ayrıca bono, kredi, fon, proje finansmanı ve yapılandırılmış finansman ürünlerine özgü kredi risklerini derecelendirmektedir (FitchRatings, 2008a).

Fitch Ratings AŞ, Türkiye ofisi kurulduğu 1999 yılından beri Türkiye'de rating hizmeti vermektedir. Türkiye'de ofisi olan tek uluslararası rating kuruluşudur. Kasım 2007 tarihi itibarı ile Türkiye'de 21 Banka, 3 Katılım Bankası, 2 Sigorta şirketi, 4 Faktoring, 3 Finansal Kiralama şirketi, 2 Portföy Yönetim şirketi, 1 Gayri Menkul Yatırım Ortaklığı, 3 Belediye ve 24 kurumsal firmaya kredi notu vermektedir. Fitch ayrıca, Çalık Holding, Petrol Ofisi, Vestel Elektronik, Yaşar Holding ve Global Yatırım Holding tarafından çıkarılan, Türkiye'de başka örneği olmayan kurumsal bonoların ratinglerini yapmıştır. Fitch Ratings A.Ş. Türkiye ofisi, Azerbaycan, Romanya ve Özbekistan'daki rating hizmeti ilişkilerini de yürütmektedir (FitchRatings, 2008b).

3.7.2. JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.

Kısa adı JCR Eurasia olan Rating olan JCR Avrasya Derecelendirme Anonim Şirketi Türkiye’de yerel sermayeyle kurulan ve yaşayan ilk lisanslı kredi derecelendirme kuruluşudur. JCR Eurasia Rating’in derecelendirme süreci, ülke ratingi, bankalar, finans kurumları, sigorta şirketleri, kamu kurumları, kurumsal sınai ve ticari şirketleri, KOBİ’ler, yerel idareler, tahvil ve yapılandırılmış finansman alanındaki ihraçlar ve projeler alanlarında geçerli olacak potansiyel rating gruplarını ve kurumsal yönetim hizmetlerini kapsamaktadır (JCR Euroasia Rating. 2007a).

JCR Eurasia olan Rating’in beş aşamadan oluşan derecelendirme süreci firmalar arasında temel farklılık içermez. Bunlar (JCR Euroasia Rating, 2007b);

- a) Tanıtım görüşmesi; sermaye piyasalarından veya para piyasalarından borçlanmış olan ya da borçlanacak olan firmaların resmi içerikli olmayan görüşme talebiyle başlayan ve JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek prosedürü açıklamak ve ihtiyaç duyulan bilgileri görüşmek üzere ilgili şirket veya kuruluşun şirket üst düzey yöneticilerine yapılan bir tanıtım ve tanışma görüşmesidir. Bu toplantının en önemli konusu JCR Eurasia Rating’in analize yaklaşım şeklinin aktarılmasıdır.
- b) Yöneticilerle toplantı; tanıtım görüşmesini takiben ihraççı ya da borçlanana kuruluş tarafından derecelendirme işleminin yapılması için JCR Eurasia Rating’e resmi ve muhtemelen yazılı başvurusuyla başlayan bir süreçtir. Başvuru akabinde JCR Eurasia Rating yapacağı toplantı öncesinde talep edilen derecelendirme işlemi için bünyesindeki uzmana / analist grubunu belirleyerek şirket hakkında öngörölmüş bilgilerin hazırlanmasını sağlar.
- c) Derecelendirme kararı; yöneticilerle yapılan toplantıyı takiben JCR Eurasia Rating’in vereceği notun belirlenmesi için ortamla üç ile beş haftalık süreye ihtiyaç vardır. Elde edilen sayısal ve niteliksel bilgiler ışığında uzman / analist grubunun

hazırlayacağı rapor, kendi görüşlerini de içermek kaydıyla JCR Eurasia Rating'in rating komitesine sunulur ve komiteye yapılan prezentasyonla detaylı bilgi verilerek derecelendirme önerisi yapılır.

- d) Derecenin açıklanması; Rating Komitesinin kabulü ile netleşen derecelendirme notu, ilgili şirket veya kuruluş nedenleri ile bildirilir. Akabinde kamuoyuna duyurulur.
- e) Derecenin izlenmesi; JCR Eurasia Rating yatırımcılara ve borç verenlere karşı olan sorumluluğu, borçlanma süresince derecenin doğruluğunu ispat etmek şeklindedir. Derecelendirme işlemi tamamlandıktan sonra, firma / kuruluş ile ilgili sonradan olabilecek değişiklikleri ve etkilerin tespit edebilmek için firma / kuruluşu izlemeye devam eder. Bu amaçla, sürekli olarak finansal tablolar ve raporlar ister, yönetimle görüşmelere devam eder, sektörel ve makro ekonomik gelişmeleri izler. Özellikle rating hizmeti verilen firma ve kuruluşların yönetimle ilişkilerinin devamlılığına önem verilir.

3.7.3. TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.

Kısa adı Türk KrediRating olan TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (TCR), Türkiye'nin öncü ve bağımsız bir derecelendirme kuruluşudur. TCR, 08.08.2007 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) aldığı bir karar ile Kredi Derecelendirme lisansını almıştır. Kuruluş; Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme hizmeti vermeye yetkili ilk Türk derecelendirme kuruluşlarından biridir (Türk KrediRating, 2007a).

Türk KrediRating (TCR), şirketlerin gelişen ve değişen piyasa şartlarına uyumlarını sağlayacak büyüme potansiyelini yakalayabilmeleri için kritik önemde olan aşağıdaki beş dalda uzmanlık hizmeti sunmaktadır (Türk KrediRating, 2007a);

- Kredi derecelendirme
- SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi
- Sermaye Piyasası Araçlarının Derecelendirmesi
- Bankaların İçsel Derecelendirme Sistemlerinin Derecelendirmesi
- Araştırma ve Eğitim

Türk KrediRating (TCR), gelişen Türk sermaye piyasası ve Basel II sürecinin tamamlayıcı bir fonksiyonu olan kredi derecelendirme hizmeti vermek amacı ile alanında uzman kişilerin bir araya gelerek oluşturdukları kurumsal yapı ve geliştirdikleri kredi derecelendirme metodolojisi Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 21 Ağustos 2007 tarihinde onaylanarak Türkiye'nin ikinci Kredi Derecelendirme firması olarak hizmet vermeye başlamıştır. TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. (Türk Kredi Rating), 19.06.2008 tarihli SPK kararı ile kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetinde bulunmak üzere yetkili kuruluşlar listesine alınmıştır (Türk KrediRating, 2007a).

Türk KrediRating, Kurumsal Yönetim derecelendirmesinde metodolojisini hazırlarken, 2005 yılında yayımlanan SPK Kurumsal Yönetim İlkelerini temel almıştır. Derecelendirme talebi ile Türk KrediRating'ye başvuran şirketlerin bu ilkelere uyum derecesi, 3-4 haftalık bir inceleme sürecinden sonra ortaya konulmaktadır. Bu süre sonunda derecelendirme uzmanının ulaştığı sonuç, 1 ile 10 arasında bir rakamla ifade edilerek kamuoyuna açıklanmaktadır. Not açıklandıktan sonra 12 ay boyunca söz konusu şirket kurumsal yönetim açısından Türk KrediRating'nin yakın takibi altında olacaktır. Bu konuda yaşanan her önemli gelişme zamanında kurumsal yönetim derecelendirme notuna yansıtılacaktır. Şirkete tahsis edilen notun ne anlama geldiği ise aşağıdaki gibidir (Türk KrediRating, 2007b).

Tablo 2. Türk KrediRating A.Ş.'nin Rating Notları ve Anlamaları

NOT	AÇIKLAMA
9 - 10	Bu sayılar arasında bir not alan şirket, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine çok büyük oranda uyum sağlamıştır. Ülkemiz şartlarında iyi kurumsal yönetim uygulamaları ile şirket yönetilmektedir. Risk, denetim, kontrol gibi konularda iç düzenekler etkin şekilde işlemektedir. Şirket ile ilişki içindeki çıkar grupları arasında uzlaşa ve işbirliği üst seviyededir. Bu kişi ve grupların hakları en iyi şekilde güvence altındadır. Kamuoyu tam doğru ve zamanında bilgilendirilmektedir. Yönetim kurulu ve üst seviye yönetim, şirketi belirlenmiş açık hedeflere ulaştıracak yeterliliğe sahiptir.
7 - 8.99	SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine büyük oranda uyum sağlandığını ifade eden notlardır. Ancak bazı eksiklikler saptanmıştır. Bu eksikliklerin giderilmesi ve uygulamaların iyileştirilmesi gerekmektedir. Ülkemiz şartlarında “iyi” denebilecek kurumsal yönetim uygulamaları söz konusudur. Yönetimsel faaliyetlerin kalitesi yüksektir. Şirket yetkilileri yönetsel risklerin bilincinde olarak iyi Kurumsal yönetim uygulamalarını hayata geçirmek için çaba göstermektedirler.
6 - 6.99	Bu notu alan şirketin, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine orta seviyede uyum sağladığı anlaşılmaktadır. İlkelerde bahsedilen iyi kurumsal yönetim uygulamalarının sadece bir kısmına uyum sağlanmıştır. Eksikler ve yetersizlikler mevcuttur. Bu eksikliklerin giderilmesi ve iyileştirmeler gerekmektedir. Şirket içi düzenlemeler oluşturulmaya yeni başlanmış ancak oluşturulan düzeneklerin tam işlediğini iddia etmek oldukça zordur. Kat edilmesi gereken çok yol olmasına rağmen, şirket kurumsal yönetim anlayışı bakımında oldukça bilinçli ve eksikliklerinin farkındadır. 2007 yılı Ağustos ayında hesaplanmaya başlayan İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olmak için en az 6 alma zorunluluğu getirilmiştir.
4 - 5.59	Bu aralıkta bir not alan bir şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine çok az oranda uyum sağlamış durumdadır. Eksiklikler oldukça fazladır. Şirketin çok çaba göstermesi gerekmektedir.
0 - 3.99	Bu seviyede bir not alan şirketin, ilkelere uyumundan bahsetmek zordur. Kötü uygulamalar şirketin sürekliliğini tehdit etmektedir. Yönetim kalitesi çok düşüktür. Şirketin operasyonel riskleri oldukça yüksektir.

Kaynak: Türk KrediRating. 2007b. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi. 8 Eylül 2008, < <http://turkkredirating.com/main.php?pageId=1> >.

3.7.4. SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş., Aralık 2005 tarihinde kurulmuştur. SAHA A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 17.11.2006 tarihli kararıyla Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi alanında; 11.09.2007 tarihli kararıyla da Kredi Derecelendirmesi alanında yetkilendirilmiştir. SAHA A.Ş., Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum derecelendirilmesi alanında yetkilendirilmiş ilk yerli derecelendirme şirkettir. SAHA A.Ş., konusunda uzman ve deneyimli ortakların bir araya gelmesiyle kurulmuştur. Gerek ortakları, gerek not komitesi üyeleri, gerekse de meslek personeli (derecelendirme uzmanları) SPK mevzuatının emredici hükümleri doğrultusunda, kurumsal yönetim derecelendirme ve kredi derecelendirme uzmanlığı lisanslarına sahiptirler (SAHA, 2006a).

SAHA A.Ş.'nin internet sitesinde yer alan bilgilere göre; OECD ve SPK ilkelerine uygun olarak SAHA A.Ş. tarafından hazırlanmış olan kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisi; ülkemizin kendine özgü koşullarını uluslararası kabul görmüş temel kurumsal yönetim prensipleriyle uyumlaştırmaktadır ve özgündür. SAHA A.Ş.'nin Kredi Derecelendirme Metodolojisi de uluslararası standartlarda hazırlanmıştır. SAHA A.Ş.'nin yakın dönem kurumsal yönetim stratejisi; ülkemizde kurumsal yönetime uyum standartlarını yükseltmek; İMKB şirketleri başta olmak üzere halka açık bütün şirketlerin bu standartlara ulaşmasını özendirmek ve desteklemektir. SAHA A.Ş., orta ve uzun dönemde aynı hizmeti yakın coğrafyadan başlayarak yurtdışında da vermeyi amaçlamaktadır. Kredi derecelendirme alanında amacımız ise dünyanın önde gelen derecelendirme kuruluşları arasına girerek uluslararası finans çevrelerinde itibar sahibi olmaktır. Türkiye'de son yıllarda gösterdiği gelişmeyle, ülkeler arası rekabet sıralamasında 75inci sıradan 59uncu sıraya yükselmiştir (SAHA, 2006a). SAHA A.Ş. kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisini geliştirirken hem adı geçen OECD prensiplerini hem de Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim İlkelerini temel unsurlar olarak ele almıştır. Kurumsal yönetim değerlemesi bu anlatılan ilkeler çerçevesinde, çeşitli kriterler göz önünde bulundurularak yapılmaktadır. Diğer yandan, şirket yönetiminin uluslararası

çerçevede değerlendirilmesi gerekliliği, iki uçlu bir analitik yaklaşımı gerektirir (SAHA, 2006b);

- Ülke değerlendirmesi; Yasalar, düzenlemeler, bilgilendirme ve piyasa altyapısının etkilerinin irdelenmesidir. Bu irdeleme, makro düzeyde dış unsurların bir şirketin yönetim uygulamalarının kalitesini nasıl etkilediği üzerine odaklanmıştır.
- Şirket analizi; Bir şirketin yönetimi, yönetim kurulları, hissedarları ve diğer unsurları arasındaki ilişkilerin tüme etkisinin irdelenmesidir. Bu analiz, şirketin iç yönetim yapısı ve yönetim süreçleri üzerinde odaklanır.

Yönetim uygulamalarını analiz etmek ve özel sektör şirketlerinde şirket yönetimi uygulamalarının objektif ve mukayeseli analizini kolaylaştırmak için belirli faktörler tespit edilebilir. Ülke analizinin içeriğe dahil edilmesi, şirket analizinin daha uluslararası bir nitelik kazanmasını sağlar. SAHA A.Ş., şirket derecelendirme metodolojisinde dört ana kriter ve onların alt kategorileri üzerinde odaklanmıştır. Bu dört kriter ve alt kategoriler Tablo 3’de sunulmaktadır (SAHA, 2006b).

Tablo 3. Kurumsal Yönetim Analitik Çerçevesi

ÜLKE KRİTERLERİ	ŞİRKET KRİTERLERİ
Piyasa Altyapısı	Pay Sahipleri
Yasal Altyapı	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık
Düzenleyici Çevre	Menfaat Sahipleri
Bilgilendirme Altyapısı	Yönetim Kurulu

Kaynak: SAHA. 2008b. Metodoloji. 8 Eylül,

< <http://www.saharating.com/KURUMSAL/Metodoloji.htm> >.

Gelişme aşamasında bu metodoloji, yatırımcılar, hukukçular, ekonomistler, bankacılar ve sosyal bilimciler dahil olmak üzere yönetimle ilgilenen çeşitli uzmanlar tarafından paylaşılmaktadır. Derecelendirme notu; derecelendirilen kurumun sağladığı ve analistlerin diğer kaynaklardan edindiği bilgiler ışığında verilir. SAHA A.Ş., bir derecelendirme ile ilgili olarak denetleme yapmaz, denetçilerin raporlarını kaynak olarak kullanır. Bu not, değişen koşullar veya bilgiye erişimin mümkün olmadığı durumlarda değiştirilebilir, geçici olarak askıya alınabilir veya geri çekilebilir.

SAHA A.Ş. derecelendirilen kurum için ancak yeterli bilgi tedarik edilebilmişse bir not tahsis eder. Not verme süreci, makro ve mikro analizleri içerir ve bu bağlamda, derecelendirilen kurum ve yaptığı iş hakkında kilit veriler (genel kurullar, kamuya açık bilgi ve belgeler, yönetim kurulu tutanakları, dava dosyaları v.b.) göz önüne alınır. SAHA A.Ş.'ye kamu bilgisine kapalı olarak tedarik edilen her bilgi gizlilik kural ve ilkeleri bazında saklanır (SAHA, 2006c). Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ile yönetim kurulu ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derece notu verilir. Tüm ilkelere uyum ve her bir bölüm için verilen not, 1 (bir) en zayıf profili, 10 (on) en güçlü profili temsil etmek üzere değerlendirilir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girebilmek için, şirketlerin bir bütün olarak tüm ilkelere uyum bakımından en az 6 (altı) ile derecelendirilmiş olması gerekir. Her bir bölüm için ayrı ayrı verilen notlar kamuya açıklanır (SAHA, 2006d).

Tablo 4. SAHA A.Ş.'nin Rating Notları ve Anlamları

NOTLAR	ANLAMLARI
9 - 10	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları en adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri en üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne en üst düzeyde dahil edilmek hakkedilmiştir.
7 - 8	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir, ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne üst düzeyde dahil edilmek hakkedilmiştir.
6	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş ve işlemekte, ancak iyileştirmelere gerek vardır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne dahil edilmek hakkedilmiş ve ulusal standartlara uyum sağlanmıştır ancak uluslararası platformlarda bu standartların gerisinde kalınabilir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.

NOTLAR	ANLAMLARI
4 - 5	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin standartların altında bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.
<4	Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte ve şirket kurumsal yönetim ilkelerine duyarlı değildir. Pay sahipleri; menfaat sahipleri; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık; ve yönetim kurulu alanlarının hepsinde önemli zaaflar vardır. Yatırımcı güveni zedelenabilir ve maddi zararlar oluşabilir.

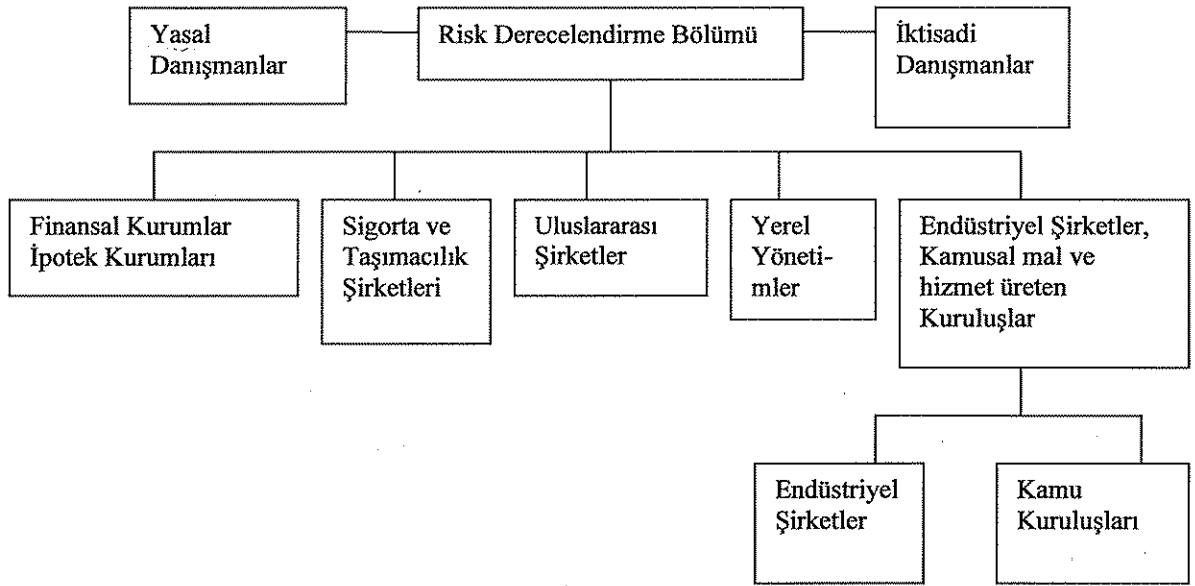
Kaynak: SAHA. 2008d. Kurumsal Yönetim Derecelendirme - Notların Anlamı 9 Eylül, < <http://www.saharating.com/KURUMSAL/Notlarin%20Anlami.htm> >.

3.7.5. Standard and Poor's Şirketi

Moody's ile birlikte; finansal piyasalara bilgi sağlayan ve rating endüstrisinin en köklü, ağırlıklı paya sahip iki şirketinden biri olan S&P'nin temelleri; 1860 yılında atılan Avrupalıların Amerika'da gelişmekte olan alt yapı sektörüne yönelik ilgilerine cevap vermek amacıyla finansal veri sağlamak üzere Henry Varnum Poor, "Amerikan Demiryolları ve Kanalları Tarihi"ni yayımlamasına dayanmaktadır. 1916'da kamu borçları ile birlikte şirket borçlarının derecelendirilmesine başlayan şirket ilk yerel yönetim (belediye tahvili) derecelendirilmesi 1940'da yapılmıştır. 1941 yılında Poor's Publishing ve Standard Statistics birleşerek Standard and Poor's Corporation adını alan şirket 1966 yılında güçlü bir yayın şirketi olan McGraw-Hill Company Inc. tarafından satın alınmıştır (S&P, 2005).

Standard & Poor's firmasında derecelendirme birimi beş ana bölüme ayrılmıştır. Her bölüm bir müdür tarafından yönetilirken, bu müdürler aynı zamanda derecelendirme birimi başkanına bağlı çalışmaktadırlar. Derecelendirme bölümünün yönetimi, bölüm başkanı ile bölüm müdürlerinin oluşturduğu yönetim kurulu tarafından yapılmaktadır (S&P, 2005). S&P'nin derecelendirme bölümünün organizasyon yapısı aşağıda verilmiştir.

Şekil 2. Standard & Poor's Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı



Kaynak: Yalkın, M.B. 2007. Basel II Kapsamında Şirket Derecelendirme Ve Bankaların Mali Tahlil Birimleri Açısından Değerlendirilmesi.. Gazi Üniversitesi, Ankara: YÖK (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi), sayfa 21.

Birimde çalışan uzmanların oluşturduğu değişik komiteler yönetim kuruluna periyodik olarak raporlar sunmaktadırlar. Ayrıca eğitim ve personel ile menkul kıymetlere yönelik yeni çalışmalar da komiteler tarafından incelenerek sonuçlandırılmaktadır. Temel derecelendirme ölçütleri ve belirli derecelendirme kararları yönetim kurulunun periyodik toplantılarında tartışılmakta ve karara bağlanmaktadır. Standard & Poor's Derecelendirme Bölümü, 2005 yılında, 100 farklı ülkede, yeni ve gözden geçirme olmak üzere toplam 500.000'in üzerinde rating gerçekleştirmiştir. S&P hali hazırda 21 ülkede ofisleri ve

iştirakleri aracılığı ile toplam 8.500 çalışanı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Çalışanlar ağırlıklı olarak ekonomistler, analistler ve istatistikçilerden oluşmaktadır (Yalkın, 2007).

S&P'nin kısa ve uzun vadeli menkul kıymetler için kullanmış olduğu derece sembolleri ve sembollerin anlamları aşağıda ayrı ayrı verilmiştir.

Tablo 5. Standard & Poor's'un Kısa Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri

NOTLAR	ANLAMLARI
A-1	En yüksek kategori olarak yükümlülüklerin zamanında ödenme güvenilirliğinin kuvvetli olduğunu göstermektedir.
A-2	Zamanında ödenme derecesinin yeterince tatmin edici olduğunu gösteren bu kategori "A-1" kategorisinden biraz daha düşük seviyeyi göstermektedir.
A-3	Bu gruba dahil menkul kıymetlerin, yükümlülüklerin zamanında ödenmesi açısından yeterli bir kapasiteye sahip olduğunu göstermektedir. Ancak önceki iki kategori ile kıyaslandıklarında koşullarda meydana gelen değişimlerden biraz daha fazla etkilenebilmektedirler.
B	Bu dereceyi alan menkul kıymetler, anapara ve faizlerini zamanında ödeme kapasitesi yeterli düzeyde olmakla birlikte, koşullarda meydana gelebilecek kısa vadeli değişimlerden olumsuz olarak etkilenebileceklerdir.
C	Kısa vadeli yükümlülüklerin yerine getirilmesinin şüpheli olduğu menkul kıymetler genellikle bu not ile derecelendirilmektedir.
D	Bu kategoriye dahil edilen borçların ödenme olasılığı yok denecek kadar düşüktür. Bu norm genellikle vadesinde ödenemeyen ve ödenme süresi verilmemiş borçlar için verilmektedir. S&P's ödenme süresi verilmesi halinde bu borçların ödeneceğine inanmaktadır.

Kaynak: <http://www.standardpoors.com>

Tabloda görülen Standard & Poor's firmasının getirdiği tanımlama ticari kağıtların derecelendirmesi olmakla birlikte, genel olarak kastedilen kısa vadeli finansman araçlarının borç ödeyebilme gücünün değerlendirilmesi işlemidir. Dereceler en yüksek kaliteli yükümlülükleri ifade eden "A-1"den, en düşük kaliteyi ifade eden "D"ye kadar çeşitli kategorilerde toplanmıştır. Kısa vadeli derecelendirme işlemi bir menkul kıymetin alınıp satılması veya elde tutulması konusunda herhangi bir tavsiye getirmediği gibi, yatırımcıya piyasa fiyatı konusunda da yorum getirmemektedir (S&P, 2005).

Tablo 6. Standard & Poor's'un Uzun Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri

NOTLAR	ANLAMLARI
AAA	S&P's tarafından en yüksek kaliteli kıymet olarak değerlendirilmekte ve ihraç eden kuruluşun anapara ve faizleri geri ödeme kabiliyeti son derece yüksek kabul edilmektedir.
AA	Anapara ve faiz yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti oldukça yüksek olan bu kategorideki menkul kıymetler AAA kategorisinden oldukça küçük bir farklılık göstermektedir. Bu dereceye sahip menkul kıymetler piyasada gerçekleşebilecek değişimlerden bir üst kategoriye göre daha fazla etkilenebilmektedirler.
A	Bu derecedeki menkul kıymet ihraç eden şirketlerin borçlarını geri ödeme güçleri iyi olmakla beraber, önceki kategorilere oranla piyasa koşullarındaki değişimlere karşı daha duyarlıdır. Borçlunun anapara ve faiz ödeme yeteneği ekonomik ve politik etkenlerden daha çabuk etkilenebilmektedir.
BBB	Bu notla derecelendirilen menkul kıymetlerde ihraççının anapara ve faiz ödeme gücü açısından yeterince güçlü olduğu kabul edilmektedir. Ancak ilk üç kategori ile kıyaslandığında ekonomik koşullarda meydana gelebilecek gelişmelerden daha fazla etkileneceği açıktır.
BB	Borçlunun anapara ve faiz yükümlülüklerini yerine getirebilmesi ancak ekonomik koşulların istikrarlı seyretmesi halinde mümkün olmaktadır.
B	Menkul kıymet ihracında bulunan kuruluşların yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri uzun vadede oldukça zordur.

NOTLAR	ANLAMLARI
CCC	Bu dereceye sahip menkul kıymet ihracında bulunan kuruluşların yükümlülüklerine ait geri ödemeyi zamanında yapabilme ihtimali oldukça zayıftır.
CC	Bu kategorideki menkul kıymetler oldukça yüksek bir spekülasyon özelliği arz etmektedirler. Risk ve belirsizlik oldukça fazladır ve ekonomik koşullarda oluşabilecek bir değişiklik ihracatçının borçlarını geri ödemesinde oldukça ciddi problemlere yol açabilecektir.
C	Bu derece bir iflas talebinin kayda geçirildiği fakat kredi hizmet ödemelerinin devam ettiği durumlarda kullanılmaktadır.
D	Bu derece, geri ödemenin yapılamayacağını göstermektedir. Bu kategori verilen ek sürede ödemelerin yapılacağından emin olması durumu ayrık tutularak, faiz veya anapara ödemelerinin vadesinde yapılamadığı menkul kıymetler için kullanılmaktadır. “D” derecesi kredi hizmet ödemeleri tehlikeye sokulmuş ise iflas talebinin kayda alınması durumunda da kullanılmaktadır.

Kaynak: <http://www.standardpoors.com>

Tabloda görülen derece sembollerinden AAA, AA, A ve BBB yatırım özelliği gösterirken, BB, B, CCC, CC, C, D daha çok spekülasyon özelliği göstermektedir. Standard & Poor's firması “AA” derecesinden “CCC” derecesine kadar olan notları + veya – işaretlerini eklemek suretiyle çeşitlendirmektedir. Burada amaçlanan temel derecelendirme kategorileri arasında nispi ilişkiyi ortaya koyabilmektir. Örneğin; “AA+” derecesi alan bir şirketin “AAA” derecesinden daha aşağıda bir konuma sahip olmakla birlikte “AA”nın da bir miktar daha üzerinde kredi değerliliğine sahip olduğunu göstermektedir. “-” işareti de olumsuz açıdan benzer bir yorum getirmektedir (S&P, 2005).

Standard & Poor's firması ayrıca diğer bir takım semboller de kullanmaktadır. Örneğin “P” sembolü derecelendirmenin kesin olmadığını göstermek için kullanılmaktadır. Diğer bir ifade ile derecelendirilen borç ile finanse edilen projenin borç ödeme gücü,

bunun zamanında ve başarılı bir şekilde bitirilmesine bağlıdır. Bu derece, her ne kadar projenin zamanında ve başarılı bir şekilde bitirilmesine bağlı olarak kredi kalitesi hakkında bilgi veriyorsa da böyle bir projenin bitirilmemesi durumunda ödenmeme riski veya olasılığı hakkında herhangi bir yorum getirmemektedir. Bu nedenle yatırımcı böyle bir riskin varolabileceğini göz önünde bulundurarak kendi kararını vermek durumunda kalabilir (S&P, 2005).

Standard & Poor's firmasının kullandığı diğer bir sembol de teminat olarak gösterilen ilgili mevduatın hükümetçe sigortalandığını ve faizin teminat altına alındığını gösteren “L” işaretidir. “NR” ise derecelendirme yapılmadığını belirtmek üzere kullanılmaktadır. Standard and Poor's şirketi derecelendirme yaptığı her ülkede şirketlerin aldığı notların, hangi ülkeye ait olduğunu belirten bir ön ek koyar. Örneğin; Meksika'da derecelendirdiği bir şirkete analiz sonucunda AAA notunu uygun görmüşse, şirketin notunu “mxAAA” olarak ilan ederek, küresel bir anlam yüklemiş olur. Böylece, yatırımcı AAA notuna sahip şirketin Meksika menşeli bir şirket olduğunu bilir. Yine aynı şekilde, şirket Arjantin menşeli ise bu sefer “raAAA”, Brezilya menşeli ise “brAAA” notunu alır (S&P, 2005).

3.7.6. Moody's Investor Service Inc.

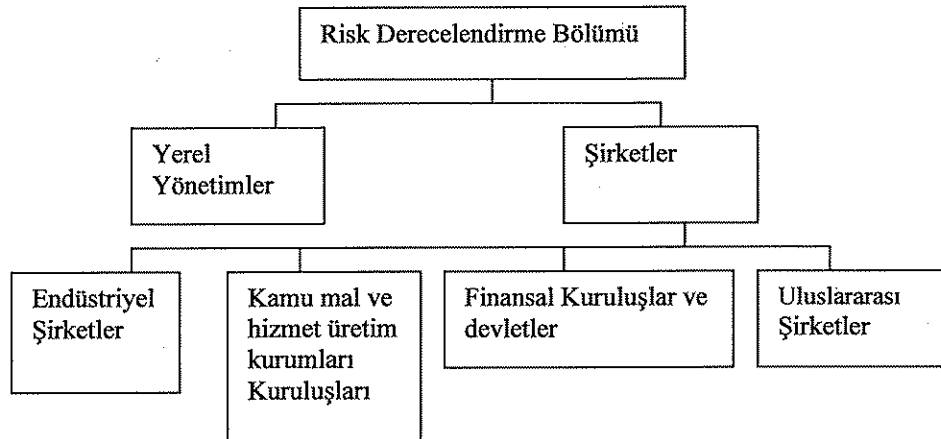
Uluslararası finans piyasalarında en büyük derecelendirme şirketlerinden biri olarak kabul edilen özellikle rating faaliyetlerinde uzmanlaşan Moody's şirketi 1900 yılında kurulmuş ve aynı yıl “Endüstri ve Çeşitli Menkul Kıymetler Rehberi” isimli eseri yayınlamıştır. Hisse senetleri, finansal kuruluşlara ait bonolar, devlet organları, kamu hizmetleri, üretim, madencilik ve gıda şirketleri hakkında bilgi ve istatistiksel veriler içeren rehber iki ay içinde satılmaya başlanmış, 1903 yılına kadar büyük bir tiraja ulaşmış ve kıtalar arası tanınmıştır (Moody's, 2008).

1909'da Moody's ABD demiryolları tahvillerini derecelendirmeye başlamış daha sonra kamu hizmetleri ve endüstri şirketlerine ait tahvillerin derecelendirilmesi ile faaliyet

alanını genişlemiştir. 1924 yılında Moody's'in yaptığı derecelendirmelerin tahvil piyasasında önemi artmış ve Amerikan tahvil pazarının neredeyse % 100'nü kapsar hale gelmiştir. Moody's 1962'de Dun & Bradstreet şirketi tarafından satın alınmıştır. Moody's firması derecelendirme konusunda faaliyet gösteren en eski kuruluştur. Halihazırda, farklı ülkelerde 1000'in üzerinde analist olmak üzere toplam 2.400'ün üzerinde personeli bulunan Moody's şirketinin portföyünde 100.000'in üzerinde şirket ve ihraççı bulunmaktadır (Moody's, 2008).

Moody's uluslararası faaliyetlerini 27 farklı ülkede, iştirakleri ve yerel firmalarla yapmış olduğu iş bağlantısı anlaşmaları sürdürmektedir. Moody's şirketi faaliyet gösterdiği ülkeleri Asya - Pasifik Grubu, Avrupa - Orta Doğu - Afrika Grubu, Kuzey - Güney Amerika Grubu olmak üzere üç ana grupta bölümlendirmiştir. Moody's firmasının derecelendirme bölümü iki ana servise ayrılmıştır. Birinci servis yerel yönetim kuruluşlarının ihraç ettikleri menkul kıymetleri derecelendirirken, ikinci servis ise şirketlerce ihraç edilen menkul kıymetleri değerlendirmektedir. Bu servis ayrıca kendi içinde alt departmanlardan oluşmaktadır (Moody's, 2008).

Şekil 3. Moody's Şirketinin Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı



Kaynak: <http://www.moody.com>

Moody's şirketinin kısa ve uzun vadeli menkul kıymetler için kullanmış olduğu derece sembolleri ve sembollerin anlamları aşağıda ayrı ayrı verilmiştir.

Tablo 7. Moody's'in Kısa Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri

P1 (Prime 1)	Bu derecelendirme kapsamına giren menkul kıymetleri ihraç eden şirketler yükümlülüklerini yerine getirme konusunda son derece güçlü bir yapıya sahiptirler. P1 olarak değerlendirilen menkul kıymetleri ihraç eden kuruluşların pazar paylarının, mali yapılarının ve aktif kalitesinin yüksek olduğu kabul edilmektedir.
P2 (Prime 2)	Bu kategorideki kıymetleri ihraç eden şirketler de borç yükümlülüklerini zamanında yerine getirme konusunda oldukça yüksek bir kabiliyete sahiptirler.
P3 (Prime 3)	Sektördeki özelliklerden ve pazarın yapısındaki değişimlerden P1 ve P2 derecesine sahip menkul kıymetlere oranla daha çabuk etkilenebilen bu kıymetleri ihraç eden kuruluşların da borçlarını ödeyebilme güçleri ve likiditeleri kabul edilebilir düzeydedir.

Kaynak: <http://www.moody.com>

Yukarıdaki tabloda görülen kategoriler dışında Moody's bir de Not Prime diye bir tanım getirmektedir ki bu ilk üç kategoriye girmeyen ihraççılar bu tanım içerisinde değerlendirilmektedir (Moody's, 2008).

Tablo 8. Moody's'in Uzun Vadeli Menkul Kıymetlerin Dereceleri

NOTLAR	ANLAMLARI
Aaa	Bu menkul kıymetler yatırım riski minimum olduğundan birinci sınıf olarak değerlendirilmektedir. Bu dereceye sahip menkul kıymetleri ihraç eden şirketlerin anapara ve faiz yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesi konusundaki güvenilirliği oldukça yüksektir. Bu güvenilirliği etkileyebilecek koşullarda meydana gelebilecek değişikliklerin, Aaa derecesine sahip menkul kıymetlerin kalitesini ve güçlü yapısını etkilemeyeceği kabul edilmektedir.
Aa	Bu tahvil grubu da Aaa kategorisinde yer alan tahviller kadar yüksek kaliteli kabul edilmektedir. Bu kategoriye birinci gruptan daha düşük derece verilmesinin temel nedeni piyasalardaki dalgalanmaların bu tahvilleri daha çok etkilemesinden kaynaklanmaktadır.
A	Bu kategorideki tahviller de yatırım açısından güvenilir tahvillerdir ve orta düzeyin üzerinde dereceye sahip menkul kıymetler olarak kabul edilmektedir. Bu kategorideki menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemeleri konusundaki yükümlülükleri yeterli düzeyde güvenilir nitelendirilmekle birlikte, gelecekte bu güvenilirliği bozabilecek unsurların ortaya çıkma ihtimalinin bulunduğu kabul edilmektedir.
Baa	Bu dereceye sahip tahvillerin anapara ve faiz ödemelerinin zamanında yapılma olasılığı orta düzeydedir. Güvenilirlikleri mevcut durumda yeterli gözükmekle beraber şartlarda meydana gelebilecek değişimler uzun dönemde bu menkul kıymetlerin güvenilirliklerini azaltabilir veya tamamen ortadan kaldırabilir. Bu dereceye sahip kıymetler yatırım özelliklerinin yanı sıra spekülasyon özelliklerine de sahiptirler.
Ba	Gelecekteki durumları önceden tahmin edilemeyen bu dereceye sahip menkul kıymetler spekülasyon özellik göstermektedirler. Anapara ve faiz ödemelerinin güvenilirliği orta düzeydedir ve uzun vadede değişim gösterebilmektedir. Gelecek belirsizliği bu kategoride yer alan tahvillerin en önemli özelliğidir.

NOTLAR	ANLAMLARI
B	Anapara ve faiz ödemelerini yerine getirme özelliği uzun dönemde son derece düşük olan bu menkul kıymetler, spekülatif özellikler göstermektedir. Yatırım özellikleri ise son derece düşüktür.
Caa	Bu menkul kıymetlerin yani geri ödenmeme riski son derece yüksektir. Bu nedenle güvenilirlikleri son derece zayıf olarak kabul edilmektedir.
Ca	Ca derecesi almış menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemeleri genellikle yapılamadığından son derece spekülatiflerdir.
C	En düşük dereceye sahip kıymetler olup, tamamen spekülatiftirler ve gerçek bir yatırım özelliği taşımamaktadırlar

Kaynak: <http://www.moody.com>

Moody's firması bazen yukarıdaki derece sembollerinin yanına 1, 2, 3 sayılarını eklemek suretiyle grup içindeki en iyiyi ve en kötüyü vurgulayabilmektedir (Moody's, 2008).

3.7.7. FitchIBCA Derecelendirme Şirketi

Moody's ve S&P's dan sonraki üçüncü önemli derecelendirme şirketi olan FitchIBCA rating şirketinin temellerini, 1913 yılında, John Knowles Fitch tarafından kurulan Fitch Publishing Company oluşturmaktadır. Şirket; Amerika Birleşik Devletlerinde genel kabul görmüş ilk Avrupa kökenli derecelendirme kuruluşudur (Yalkın, 2007).

Başlangıçta bir yayın şirketi olan Fitch Publishing Company, 1989'da Fransız firması FIMALAC tarafından satın alınmıştır. İlk yıllarında çeşitli bankaları derecelendiren Fitch 1997'de bir İngiliz firması olan IBCA ile birleşerek FitchIBCA unvanını almıştır. Haziran 2000'de Amerikan menşeli Duff & Phelps derecelendirme kuruluşunu satın alan

FitchIBCA Aralık 2000 tarihinde de Thomson Bank Watch'u da bünyesine katmıştır. FitchIBCA şirketi hali hazırda, çeşitli ülkelerdeki 49 farklı lokasyonda, 1500 çalışanı ile 1.600'ü banka 1.400'ü sigorta şirketi olmak üzere 3.000'in üzerinde finans kuruluşuna hizmet vermekte, 89 ülkeyi derecelendirmektedir. Fitch derecelendirme şirketinde başkana bağlı dört farklı ihracın değerlendirildiği dört ayrı bölüm bulunmaktadır. Şirket tahvillerinin incelenmesinin yapıldığı bölümde kendi içinde dört ayrı çalışma kategorisinde işlem yapılmaktadır (FitchRatings, 2008a).

Fitch Investor Service'in kullandığı derece sembolleri, S&P'un derece sembolleri ile aynıdır. En yüksek derece "AAA", en düşük derece ise "D" ile ifade edilmektedir. AA ile B arasında derecelere ek olarak artı (+) ve eksiler (-) de kullanılmaktadır (FitchRatings, 2008b).

Uluslararası finans piyasalarında en çok kabul gören üç derecelendirme şirketi olan S&P, Moody's ve FitchIBCA Derecelendirme Şirketlerinin, kullanmış olduğu derece sembollerinin Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS- Basel Committee on Banking Supervision) tarafından eşleştirilmesi EK-2'de verilmiştir (Yalkın, 2007).

3.7.8. RiskMetrics Group Inc

RiskMetrics Group Inc., Sermaye Piyasasında kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyeti ile sınırlı olarak Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşudur.

RiskMetrics kavramı JP Morgan tarafından 1994 yılında geliştirilmiş olan bir risk ölçüm aracıdır. Riskmetrics Group Inc'nin daha önceki unvanı "ISS EUROPE S.A" dır (RiskMetrics, 2008b).

ISS (Institutional Shareholder Services); özel sektörde kurumsal yönetimi yaymak için 1985 yılında kurulmuştur. 2007'de ismi RiskMetrics Group olarak değiştirilmiştir. RiskMetrics Group 3 ana konu üzerine odaklanmıştır. Bunlar (RiskMetrics, 2008b);

- Risk Yönetimi
- Kurumsal Yönetim
- Finansal Araştırma ve Analiz

Bunlar yatırımcılara risk değerlendirmesinde yardımcı olmaktadır. Temelde piyasa risk ölçümü amacıyla kurulmuştur. Yukarıda ifade edilen 3 konuda lider konumda olduğunu kanıtlamak için şirketlerin dünya çapında kurumsallaşması yönünde yenilikçi çalışmalar yapmaktadır. RiskMetrics Group Inc. ayrıca ana konusu olan bu 3 madde için Şekil 4.'de gösterilen konularda inceleme yapmaktadır (RiskMetrics, 2008a).

RiskMetrics Group Inc. yukarıda ifade edildiği gibi 3 ana konu üzerine odaklanmaktadır. Bu 3 ana konunun altında ise şu konuları incelemektedir;

- Kredi Riski
- Portfolyo Riski
- Uyum Riski
- Teminat Riski
- Çevresel ve Sosyal Risk
- Kurumsal Yönetim Riski
- İtibar Riski
- Kanuni Risk
- Mevzuat Riski
- Muhasebe Riski
- Pazar Riski

RiskMetrics Group Inc. kurumsal yönetim ratingini Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerine göre ölçmektedir. Bunun için SPK ilkeleri temelinde 530 soru tanımlanmıştır. Sorular Evet / Hayır ve Kısmen şeklinde ölçeklendirilmiştir (ISS Corporate Services, Inc., 2008). Her bir bölüm SAHA A.Ş. metodolojisinde olduğu gibi ağırlıklandırılmıştır. Buna göre;

Pay Sahipleri	: %25
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	: %35
Menfaat Sahipleri	: %15
Yönetim Kurulu	: %25

Bu ağırlıklar temelinde her bir soru puanlandırılmıştır. Verilen cevaplara göre Rating notu hesaplanmaktadır. Rating notları 0 ile 10 arasında değişmektedir. Buna göre en düşük rating notu “0” iken, en yüksek rating notu ise “10”dur (ISS Corporate Services, Inc, 2008). En yüksek notun anlamı (10 puan); SPK kurumsal yönetim ilkelerine tam olarak uyulduğunu gösterirken, en düşük puan (0 puan) ise; ilkelere hiç uyulmadığını ifade etmektedir.

BÖLÜM IV. BASEL II KRİTERLERİNE SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ ÇERÇEVESİNDE DERECELENDİRME (RATING) MODELİ OLUŞTURMA

4.1. Araştırmanın Amaç ve Kapsamı

Daha önce de ifade edildiği gibi, kurumsal yönetim dar anlamıyla ifade edildiğinde şirketlerin öncelikle hissedar haklarını gözetilerek yönetilmesi anlamına gelmektedir. Şirketlerin doğru yönetilmesi, sürdürülebilir bir büyümeyi sağlayabilmek için en önemli şartlardan birisidir. Bu kapsamda bakıldığında günümüz şartlarında kurumsal yönetim kavramı oldukça önemli olmaya başlamıştır. OECD kurumsal yönetim ilkeleri ve ülkemize uyarlanmış hali olan SPK kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında şirketlerin bu ilkelere uyum düzeyleri test edilmektedir. Bu çerçevede şirketlerin kurumsal yönetim performansı da finansal performansının yanında; bankaların kredi vermesi konusunda oldukça önem kazanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin ve bu ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerin finansal performansları Basel II düzenlemeleri ile bir derecelendirmeye tabi tutulurken, yatırıma uygunlukları da kurumsal yönetim uygulamalarının başarısı ile değerlendirilmektedir.

Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel II); bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından yayımlanan standartlar bütünüdür. Basel II bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplinin geliştirme, sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini artırmak ve bu piyasada sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak ve finansal istikrara katkıda bulunmak adına düzenlenmiştir. Basel II içerisinde sermaye yeterliliğinin nasıl değerlendirileceği ve nasıl kamuya açıklanacağına ilişkin hükümler mevcuttur. Basel uygulamaları ile birlikte firmaların kredibilitesi “iyi” ya da “kötü” gibi subjektif kriterler yerine istatistiksel olarak doğrulanmış sistematik yöntemlerle ölçülmeye başlanacaktır.

Bu kapsamda; tezin ilk bölümünde, kurumsal yönetim ile ilgili temel kavram ve süreçlerden bahsedilmiştir. Bölüm II’de, Basel II (yeni sermaye uzlaşısı) çerçevesi ele

alınırken, Bölüm III’te ise derecelendirme kavramı ve derecelendirme yaklaşımları incelenmiştir. Araştırma kısmı olan Bölüm IV’te Basel II kriterlerine göre; SPK kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim derecelendirme ölçme teknikleri kullanılarak rating modeli oluşturulmuştur. Bölüm V’te ise, elde edilen sonuçların analizi, değerlendirilmesi ve yorumlanması yapılmıştır.

Bu çerçevede araştırmanın amacı; Basel II kriterlerine göre, SPK kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde, derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim derecelendirme ölçme teknikleri kullanılarak rating modeli oluşturmaktır. Böylelikle derecelendirme sürecinde gizli kalan ya da gizli tutulan bilginin bilimsel literatüre kazanılmasını sağlamaktır.

Oluşturulan model sayesinde; rating notu almak isteyen ya da kurumsal yönetim ilkelerini benimsemek isteyen şirketlere, eksik / tam yönlerini görebilmeleri için öz değerlendirmelerini yapma imkanı sağlanmaktadır.

Çalışmanın konusu kısaca; kurumsal yönetim kavramının, tarihsel gelişimi, OECD kurumsal yönetim ilkeleri, bu ilkelerin Türkiye’ye uyarlanmış şekli olan SPK kurumsal yönetim ilkeleri, kurumsal yönetimin önemi ve sağladığı faydalar, Basel II uygulamaları bankalar ve şirketler açısından önemi, Basel II’ de kullanılan derecelendirme modeli, derecelendirme kuruluşları konularını içermektedir. Tüm bu teorik alt yapı ışığında şirketlerde kurumsal yönetim derecesini ölçmeyi amaçlayan bir model oluşturulmuştur. Derecelendirme kuruluşlarıyla ilgili yapılan araştırmalar neticesinde SAHA A.Ş.’nin bilgilerine ulaşım kolaylığı ve rating raporlarının açık bir şekilde sunulması nedeniyle bu kuruluş, araştırmaya referans olarak alınmıştır. Söz konusu derecelendirme şirketinin web sitesinde haziran - eylül ayları arasında yapılan tez araştırması döneminde, yayınlanmış olan; 10 şirketin rating raporlarına ulaşılmıştır. Bunun yanında söz konusu şirketlerin; şirket bilgileri, kurumsal yönetim uyum raporları, esas sözleşmeleri, yıllık faaliyet raporları, genel kurul bilgileri ve kurumsal yönetim uygulama anketi kapsamındaki diğer bilgilerin tümü web sitelerinden elde edilmiştir.

4.2. Araştırmanın Alanı ve Metodolojisi

Araştırma metodolojisinin oluşturulmasında ve model oluşturmada; SPK'nın web sitesinde yer alan kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşları ve bu kuruluşlarda uygulanan metodolojiler, verilen ratingler, çalışma şekilleri ayrı ayrı incelenmiştir. SPK'nın web sitesinden alınan derecelendirme kuruluşlarının isimleri ve web adresleri Tablo 9'da verilmiştir;

Tablo 9. SPK'nın Web Sitesinde Yer Alan Kredi ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Kuruluşları

	Türkiye'de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları	Türkiye'de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları
Kredi Derecelendirmesi	1- Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (1)	1- Standards And Poor's Corp. (http://www.standardandpoors.com/)
	2- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş. (2) (http://www.jcravasyarating.com/)	2- Moody's Investor Service Inc. (http://www.moodys.com/)
	3- TCR Kurumsal Yönetim Ve Kredi Derecelendirme A.Ş. (3) (http://www.turkkredirating.com/)	3- Fitch Ratings Ltd. (http://www.fitchratings.com/)
	4- Saha Kurumsal Yönetim Ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (4) (http://www.saharating.Com/)	
Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi	1- TCR Kurumsal Yönetim Ve Kredi Derecelendirme A.Ş. (3) (http://www.turkkredirating.com/)	1- Riskmetrics Group Inc. (http://www.riskmetrics.com/)
	2- Saha Kurumsal Yönetim Ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (4) (http://www.saharating.com/)	

Tablo 9’da belirtilen derecelendirme kuruluşları ile ilgili bilgiler Bölüm III’te verilmiştir. Bu kuruluşlardan;

- SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
(<http://www.saharating.com/>)
- Türk KrediRating A.Ş. (<http://turkkredirating.com/>)
- RiskMetrics Group Inc. (<http://www.riskmetrics.com/>) kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşlarıdır.

Araştırmanın ana amacı olan rating modeli oluşturulabilmesi için söz konusu kuruluşlar, web adresleri üzerinden niteliksel olarak incelenmiştir. Yapılan araştırmalar neticesinde araştırmaya referans teşkil etmesi için SAHA A. Ş. seçilmiştir. Bu üç şirketin kıyaslanması ve SAHA A.Ş.’nin diğer kuruluşlara göre avantajlı yönleri tablo 10’da gösterilmiştir.

Tablo 10. SAHA A.Ş., Türk KrediRating A.Ş. ve RiskMetrics Group Inc.’nin Karşılaştırılması

Bilginin Niteliği	SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A. Ş.	Türk KrediRating A. Ş.	RiskMetrics Group Inc.
“Kurumsal Yönetim Derecelendirme Metodolojisi” web adresinden ulaşılabilirliği	VAR	VAR	VAR
“Derecelendirme Süreci”ne ulaşma kolaylığı	VAR	YOK	YOK
Rating Raporları	VAR (10 adet)	YOK	VAR (4 adet)
Rating Notlarının Anlamı	VAR	VAR	YOK
Telefonla ulaşımда bilgi alma kolaylığı	VAR	YOK	YOK

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü gibi;

- Kurumsal yönetim derecelendirme metodolojisine web adresinden ulaşma konusunda 3 derecelendirme kuruluşunda da bir sorun bulunmamaktadır. Bu madde, araştırmanın ana amacı olan model oluşturma süreci için en önemli kriterlerden birisidir.
- Söz konusu 3 kuruluşun kurumsal yönetim derecelendirme süreçleri araştırılmıştır. Sadece SAHA A.Ş.’nin bilgilerine ulaşılabilmektedir. Bu bilgiler web sitesinde yer almaktadır.
- SAHA A.Ş.’nin araştırma sürecinde (01.06.2008 – 09.09.2008) tarihleri arasında 10 adet rating raporlarına ulaşılmıştır. RiskMetrics Groups Inc.’nin 4 adet rating

raporuna ulaşılırken Türk KrediRating A.Ş.'nin rating raporlarına ulaşamamıştır. Bu raporlarda yer alan ratingler Ek 3'te gösterilmiştir.

- SAHA A.Ş. ve Türk KrediRating A.Ş.'nin rating notlarının anlamlarını içeren tablolara web adreslerinden ulaşılabilmiştir. RiskMetrics Groups Inc.'nin tablosuna ulaşamamıştır.
- SAHA A.Ş. telefonla bilgi almak için arandığında ilgili kişi ile görüşülebilmıştır. Orta düzeyde bilgi alınabilmiştir. Yapılan derecelendirme yöntemi ile ilgili web sitelerinde bilginin yer aldığı ifade edilmiştir. Diğer 2 kuruluş arandığında yetkili kişi ile görüşülememiştir.

Derecelendirme modeli oluşturulabilmek için diğer kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşlarının; metodolojileri, derecelendirme süreçleri, rating raporları, rating notların anlamı gibi konuların incelenmesi gerekmektedir. Ayrıca ihtiyaç duyulan bilginin eldesi için söz konusu kuruluşlara telefonla ulaşabilmekte araştırma için önemli bir konudur. Tüm bu nedenlerden dolayı SAHA A.Ş. araştırmaya referans olarak alınmıştır.

Ayrıca bu çalışmaların olması, araştırma sonuçlarıyla kıyaslanarak modelin anlamlı olup olmadığını test etmek açısından da önemlidir. İstatistiksel hesaplamanın sonucunda güvenilirliği artırmak için örnek büyüklüğü önemlidir. Bu nedenle de SAHA A.Ş.'nin diğer kuruluşlara nazaran (RiskMetriks Groups Inc. ve Türk KrediRating) 10 rating raporuna ulaşılması da avantajlı bir durumdur. Bu raporlara ulaşım SAHA A.Ş.'nin web sitesinde yer alması açısından kolaylık sağlamıştır. Sonuç olarak; SAHA A.Ş.'nin web sitesinde 01.06.2008 ile 09.09.2008 tarihleri arasında rating almış tüm şirketlerin raporları inceleme kapsamına alınmıştır. Araştırmanın alanını oluşturan bu şirketler ve web adresleri şunlardır;

- Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş. (<http://www.turktraktor.com.tr/>)
- Lider Faktoring Hizmetleri A.Ş. (<http://www.liderfaktoring.com.tr/>)
- Asya Katılım Bankası A.Ş. (<http://www.bankasya.com.tr/>)
- Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş. (<http://www.anadoluefes.com/>)

- Dentaş Ambalaj ve Kâğıt Sanayi A.Ş. (<http://www.dentas.com.tr/>)
- Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (<http://www.yygyo.com/>)
- Otokar Otobüs Karoseri Sanayi A.Ş. (<http://www.otokar.com.tr/>)
- Tek Faktoring Hizmetleri A.Ş. (<http://www.tekfaktoring.com.tr/>)
- Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. (<http://www.tupras.com.tr/>)
- TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. (<http://www.tofas.com.tr/>)

Araştırma metodolojisi oluşturulurken; Sermaye Piyasası Kurulu'nun Şubat 2005 tarihinde revize ettiği "Kurumsal Yönetim İlkeleri" ölçü olarak alınmıştır. Kurumsal yönetim ilkeleri anket soruları kapsamında araştırma yapılmıştır.

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan ana prensipler "uygula, uygulamıyorsan açıkla" prensipleridir. Ancak bu prensiplerin bazıları tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte tavsiye niteliğindedir. Uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Bu İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu prensiplere şirketin yönetim uygulamalarında ilkelerde yer alan prensipler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir. Bilimsel araştırmalar, kurumsal olarak iyi yönetilen şirketlerin, diğerlerine göre daha yüksek finansal başarı kaydettiklerini ve kurumsal yönetim derecelendirme notu yüksek şirketlerin hisse senetlerine, yatırımcıların daha fazla fiyat ödemeye hazır olduklarını ortaya koymaktadır. Bir şirketin kurumsal olarak iyi yönetilip yönetilmediğinin piyasa aktörleri tarafından bilinmesi, şirketlerin önünde bir sorun olarak durmaktadır. Örneğin bir şirketin iyi yönetildiğinin bankalar veya potansiyel yatırımcılar tarafından bilinmemesi, o şirketin fon temin ederken kurumsal yönetimin avantajlarından yararlanmasını engeller. Bağımsız bir derecelendirme kuruluşunun şirketi kurumsal yönetim açısından inceleyip şirkete bir not tahsis etmesi ve bu notu da kamuoyuna açıklaması, şirketin kurumsal yönetimin avantajlarından daha fazla yararlanmasını sağlayacaktır (SPK, 2005a).

SPK kurumsal yönetim ilkeleri, daha önce de ifade edildiği gibi; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.

SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket soruları baz alınarak araştırma metodolojisi oluşturulmuştur. Bu ankette yer alan soru sayıları bölümlerine göre şu şekildedir;

Tablo 11. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Anket Sorularının Her Bir Bölüm için Soru Sayıları

BÖLÜM ADI	SORU SAYISI	
	ANA SORULAR	ALT SORULAR
Pay Sahipleri	7	15
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	10	39
Menfaat Sahipleri	7	10
Yönetim Kurulu	21	-
Toplam	45	64
Genel toplam	109	

Anket Soruları Ek 1’de verilmektedir. Her bir kriter, derecelendirme sürecinde, şirket yöneticileri tarafından sağlanan ve kamunun kullanımına açık şirket bilgileri kullanılarak değerlendirilir. Bu sorularda ölçek olarak; Evet / Hayır / Kısmen yanıtları kullanılmıştır. Bu soruların içeriğinde yer alan 4 bölüm ve bunların alt başlıkları için 10 şirket ayrı ayrı analiz edilmiştir. Bu analizi yaparken şirketlerin kurumsal yönetim uyum raporları, esas sözleşmeleri, faaliyet raporları, bağımsız denetim şirket raporları, özel durum açıklamaları, finansal raporlar, derecelendirme raporları, genel kurul bilgileri ve web sitelerinde yer alan diğer bilgilerde analiz edilmiştir.

Derecelendirme notları 1 (en zayıf) - 10 (en güçlü) arasında verilmiştir. En yüksek (10) dereceyi elde edebilmek için şirketlerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne tam uyum göstermiş olması gerekir (SAHA, 2008e). Derecelendirme notlarının anlamları diğer derecelendirme şirketlerin rating notları ve anlamaları incelenerek oluşturulmuştur. Bunun neticesinde yapılan araştırmaya göre referans olarak alınan SAHA A.Ş'nin rating notları ve anlamlarını içeren tablosu kullanılmıştır.

Toplam derecelendirme notunu belirlemede her bir ana bölüm için SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne paralel olarak aşağıdaki ağırlıklar kullanılmıştır (SAHA, 2008e);

Pay Sahipleri	: %25
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	: %35
Menfaat Sahipleri	: %15
Yönetim Kurulu	: %25

Bu not en son aşamada 4 bölüm için ayrı ayrı analiz edilir. Elde edilen sonuçlar ağırlıklarına göre hesaplanır ve bu verilerin toplanmasıyla rating notu elde edilir. Bunun için, her bir bölüme verilen not belirlenmek suretiyle ilan edilerek “İlkelere uyum düzeyi” ayrıntılı olarak tespit edilmiş olur.

4.2.1. Verilerin Toplanması

Verilerin toplanması sürecinde uygulamaya ait verilerin toplanması, bilgi alınması için yapılan telefon görüşmeleri; 01.06.2008 ve 09.09.2008 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Görüşmeler, ulaşım kolaylığı ve güvenilir bilgi elde edebilmek amacıyla hafta içi günlerde 10.00-12.00 ve 14.00-17.00 saatleri arasında yapılmıştır. SPK aranarak randevu için başvurulmuş ancak sonuç alınamamıştır. Bunun üzerine Başkent Üniversitesi öğretim üyelerinden SPK eski yönetim kurulu üyesi Prof. Dr. Halil Sariaslan

aracılığıyla SPK başkan yardımcılığından randevu alınmıştır. 17 Haziran 2008'de SPK başkan yardımcılığı ile kurumsal yönetim ilkeleri hakkında yapılan yüz yüze görüşmede; derecelendirme kavramı, derecelendirme kuruluşları, kurumsal yönetim ilkeleri anket soruları hakkında ve SPK hakkında genel bilgi alınmıştır.

SPK başkan yardımcılığının verdiği bilgiye göre; görüşülen tarih itibarıyla Türkiye genelinde sadece 7 şirketin SPK'ya başvurduğu ve rating aldığı öğrenilmiştir. Rating almak için şirketlerin özel başvuru yapmaları gerektiği ancak bu konuda Türk şirketlerinin çok fazla istekli olmadığı yönünde bilgi alınmıştır.

Türkiye'de yer alan ve uluslararası düzeyde faaliyet gösteren rating kuruluşları hakkında bilgiler SPK'nın web sitesinde yer almaktadır. SPK başkan yardımcılığı ile Basel II hakkında görüşülmüş; BDDK ile finansal rating yanı sıra son zamanlarda önemi daha da artan kurumsal yönetim rating uygulamaları yönünde ortak çalışma yapılıp yapılmadığı sorulmuştur. Bu konuda ortak bir çalışma yapılmadığı öğrenilmiştir. SPK başkan yardımcılığı Basel II konusunda BDDK'ya yönlendirmiştir. Bu görüşme sonrasında BDDK ile telefonla yapılan görüşmede Basel II hakkında teorik bilgi alınabilmiş ancak uygulamaya dönük ışıık tutabilecek bilgiye ulaşamamıştır. Basel II konusunda Başkent Üniversitesi öğretim üyelerinden Dr. Şenol Babuçcu'dan Basel II' nin daha çok finansal yönüyle ilgili çalışmaların olduğu kurumsal yönetim yönüyle ilgili pek çalışma olmadığı öğrenilmiş olup yapılan literatür taramaları da aynı sonucu göstermiştir.

Telefonla ve yüz yüze yapılan görüşmelerde, görüşülen kişilere; önce kısaca kişisel tanıtım ve araştırmanın amacı belirtildikten sonra, tezin konusuyla ilgili dokümanların olup olmayacağı sorulmuş, olumlu cevap alınması halinde verilen adrese yollanması istenmiştir. Ancak derecelendirme kuruluşlarıyla yapılan görüşmelerde; istenilen bilgilerin internetten web sayfalarına ulaşarak elde edilebileceği belirtilmiştir. Bu kuruluşlarla ilgili Internet taraması yapılmıştır. Bu konuda; kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşlarından sadece SAHA A.Ş. ile yapılan görüşmelerde, konuyla ilgili kişilerle görüşme imkanı bulunmuş ve derecelendirme metodolojileri hakkında genel bilgi

alınabilmektedir. Toplamda derecelendirme kuruluşları ve rating almış şirketler ve teorik altyapının oluşturulması için yapılan aramalarda dahil olmak üzere 43 telefon görüşmesi yapılmıştır. Teorik altyapının oluşturulması ve uygulama için gerekli verilerin toplanması adına 165 Internet taraması yapılmıştır. Söz konusu 10 şirketin web sayfaları ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Bu çerçevede; araştırmaya ilişkin veriler; SAHA A.Ş.'nin yayınladığı derecelendirme raporuna sahip şirketlerin web sitelerinden; kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları, esas sözleşmelerinin son halleri, genel kurul bilgileri ve diğer bilgiler elde edilmiştir. Rating raporları ise SAHA A.Ş.'nin web sitesinden kurumsal yönetim rating raporları bölümünden elde edilmiştir. Bu bilgiler incelenmiş, SPK kurumsal yönetim ilkeleri uygulama anketi kapsamında oluşturulan metodolojiye göre değerlendirilmiştir. Bu değerlendirme sonucunda rating notu verilmiştir. Elde edilen sonuçlar, SAHA A.Ş.'nin rating rapor sonuçlarıyla karşılaştırılarak aradaki farkın anlamlı olup olmadığını öğrenmek için istatistiksel analiz yapılmıştır. Bu şekilde oluşturulan modelin geçerliliği de test edilmiştir.

4.2.2. Verilerin Değerlendirilmesi Yöntemi

Araştırma kapsamında söz konusu 10 şirketin faaliyet raporları, SAHA A.Ş.'nin kurumsal yönetim rating raporları, kurumsal yönetim uyum beyanları, esas sözleşmeleri, genel kurul bilgileri ve web sitelerinde yer alan, ihtiyaç duyulan diğer bilgiler; internetten şirketlerin web adreslerinden taranarak indirilmiştir. Eksik bilgiler için şirketler telefonla aranmış bu bilgilerin verilen adrese 09.09.2008 tarihine kadar gönderilmesi istenmiştir. Verilerin değerlendirilmeye başlandığı 09.09.2008 tarihi itibarıyla bu bilgilerin tamamına ulaşılabilmektedir.

Elde edilen dokümanların değerlendirilmesinde içerik analizi yöntemi kullanılmıştır. İçerik analizi; kim kime ne amaçla ve hangi araçla, hangi koşul ve ortamda ne söylüyor (veya ne söyleniyor) formülünde, özellikle “ne söylüyor” sorusuyla ilgili

inceleme, söyleneni anlamlandırmayı, dolayısıyla, içeriğinin ne olduğunun analizini gerektirir (Erdoğan, 1988).

Bu çerçevede, araştırmanın amacı; Basel II kriterlerine göre; SPK kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında, derecelendirme kuruluşlarının kurumsal yönetim derecelendirme ölçme tekniklerini kullanarak rating modeli oluşturmak olduğu için, içerik analizi yöntemini kullanma yoluna gidilmiştir. İçerik analizinin yanında, araştırma sonuçlarıyla rating raporları kıyaslanacağından niceliksel yöntemde kullanılmıştır.

Sonuçların değerlendirilmesinde; araştırma sonuçlarıyla şirketlerin rating raporları arasında anlamlı fark olup olmadığının tespiti için istatistiksel analiz yapılmış; “t” testi uygulanmış, hipotez testi yapılmış ve %95 güvenilirlik düzeyinde güven aralığı analizi gerçekleştirilmiştir.

Dokümanların elde edilmesinde ve değerlendirmenin gerçekleşmesinde aşağıdaki basamaklar izlenmiştir:

1. 09.09.2008 tarihine kadar şirketlerin web sitelerinden elde edilen; a) Vizyon, misyon açıklamaları, a) Faaliyet raporları, b) Kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporları, c) Kurumsal yönetim rating raporları, d) Genel kurul bilgileri, e) Esas sözleşmelerinin son hali, g) Diğer bilgiler; okuma, değerlendirme, güvenilirliği ve kolaylığı sağlamak amacıyla sınıflandırılmıştır.
2. Kurumsal yönetim uyum raporları içerisinde; vizyon, misyon açıklamalarının yapıp yapılmadığına dair bilgi olduğundan bu açıklamalar raporun içerisine dahil edilmiştir.
3. 10 şirketin 2. maddede yer alan dokümanlarına web sitelerinde ulaşılabilmiştir.
4. Elde edilen dokümanlar, birinci maddede belirtilen ölçüye göre yapılan grup sınıflandırılmasına yönelik tasnif edilerek okunmuş ve analiz edilmiştir.

5. Analizin amacı; açıklama yapılan alanların ve içeriğinin tespiti olduğu için okumalar cümle ölçeğinde değerlendirilmiştir.
6. SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket sorular SPK'nın web sitesinden alınmıştır. Bu sorular araştırmaya referans teşkil etmiştir.
7. Anket soruların verilen cevaplar Evet / Hayır / Kısmen şeklinde ölçeklendirilmiştir.
8. Anket soruları 4 bölümden oluşmuştur. Ana sorular olarak 45, alt sorularla birlikte toplam 109 sorudan oluşmaktadır. Soruların dağılımı şu şekildedir;
 - 1.bölümde: ana sorular 7 adet, alt sorularla birlikte toplam 25 soru
 - 2.bölümde ana sorular olarak 10 adet, alt sorularla birlikte toplam 47 soru
 - 3.bölümde ana sorular olarak 7 adet, alt sorularla birlikte toplam 16 soru
 - 4.bölümde toplam ana sorular olarak 21 adet soru bulunmaktadır.
9. SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket sorularının 4 bölümdeki ağırlıkları
 - 1.bölüm:%25
 - 2.bölüm:%35
 - 3.bölüm:%15
 - 4.bölüm:%25'tir. Her bir bölümün puanları kendi içinde soru sayısına ve puanına göre eşit olarak puanlandırılmıştır. Bu puanlarla ilgili SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket soruları puan tablosu oluşturulmuştur. Bu tablo ve puanlamanın ayrıntılı bilgileri "araştırma bulguları ve değerlendirmeler" bölümünde yer almaktadır.
10. Şirketlerin; kurumsal yönetim ilkeleri uyum beyanları, genel kurul bilgileri, esas sözleşmenin son hali ve diğer bilgiler anket sorularına cevap oluşturacak biçimde 10 şirket içinde ayrı ayrı incelenmiştir.
11. Bu incelemeler sonucunda anket sorularının her birinin cevapları araştırılmıştır. Bu cevaplar kayıt altına alınmıştır.
12. 8. maddede ifade edildiği gibi, puan tablosunda gösterilen puanlar ışığında "Evet", "Hayır" ve "Kısmen" cevaplarının sayıları belirlenmiştir. Bu cevapların puanlarıyla cevap türlerinin adetleri ile matematiksel işlemler yapılarak rating notu oluşturulmuştur. Bununla ilgili ayrıntılı bilgi "araştırma bulguları ve değerlendirmeler" bölümünde gösterilmiştir.
13. Şirketlerin her biri için bu işlemler ayrı ayrı, her bir bölümleri içinde ayrı ayrı olacak şekilde hesaplanmıştır

14. Hesaplamalar, hesaplama yöntemiyle birlikte her bir bölüm için ayrı ayrı tablolar oluşturularak gösterilmiştir. Bir şirket için 4 bölüm içinde ayrı yapılan bu analiz ve tablolardan sonra o şirket için genel tablo yapılarak; 4 bölümün rating notları gösterilmiştir. SAHA A.Ş. notlarına da tabloda yer verilmiştir. Bu tabloda ayrıca aradaki farkta gösterilmiştir. Tablolar açıklanmıştır.
15. Söz konusu tablolardan sonra genel olarak her bir şirket için (10 şirket) araştırma kapsamında bulunan rating notlarıyla, SAHA A.Ş.'nin rating notları ve aradaki farkı gösteren genel bir tablo oluşturulmuştur. Tablonun altına açıklama yapılmıştır.
16. Bu şekilde elde edilen veriler ışığında %95'lik güvenilirlik düzeyinde güven aralığı analizi yapılmıştır.
17. "t" testi yapılarak; araştırma sonucu ortaya çıkan rating notlarıyla SAHA A.Ş.'nin verdiği rating notları arasında anlamlı bir fark olup olmadığının istatistiksel analizi yapılmıştır. Sonuçlar tablo haline getirilmiş ve açıklanmıştır.

4.2.3. Araştırmanın Geçerliliği ve Güvenilirliği

Yapılan araştırmanın geçerliliği ve güvenilirliği niteliksel araştırma kapsamında ele alınacağından, Miles ve Huberman'ın niteliksel araştırmalar için geliştirdiği kriterler dikkate alınmış ve bu çerçevede aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır (Miles ve Huberman, 1994);

1. Araştırmada kullanılan yöntemler, verilerin değerlendirilmesi bölümünde açık olarak ifade edilmiştir.
2. Araştırmada kullanılmak amacıyla elde edilmek istenen verilerin doğru olarak sağlanması için; telefonla arama, internet taraması, birebir görüşme yöntemlerinin tamamı kullanılmıştır. Bunlar ayrıntılı olarak açıklanmıştır.
3. Araştırmanın amacı verilerle, veriler de elde edilen sonuçlarla tutarlılık göstermektedir.
4. Araştırmada veri toplama kayıtları titizlikle tutulmuştur. Telefonla görüşmelerde görüşülen kişinin unvanı, telefon numarası, ve varsa web sayfası adresi, görüşmenin içeriği ile birlikte kayıt altına alınmıştır.

5. Verilerin değeriendirilmesinde, bireysel değerielerden, yaklaşımlardan ya da eğilimlerden etkilenmemeye dikkat edilmiştir.
6. Elde edilen bilgiler diğeri araştırmalara veri sağlaması için arşivlenmiştir.

İçsel güvenilirliği artırmaya yönelik araştırma sürecinin tutarlılığı ve dengesi için aşağıdaki yöntemler kullanılmıştır;

1. Araştırmada kullanılacak dokümanlar işletmelerden ve derecelendirme kuruluşlarından istenirken oldukça açık ve kısa ifadeler kullanılmıştır. Her şirkete ve derecelendirme kuruluşuna aynı ifadeler kullanılmıştır.
2. Araştırma yapılan şirketlerin ve derecelendirme kuruluşlarının birbirleriyle herhangi bir bağlantısı söz konusu değildir.
3. Şirketlerden istenen verilere kolay ulaşmayı sağlamak için, şirketlerde ve derecelendirme kuruluşlarında istenilen dokümanların olup olmadığını bilen ve bunu yollama yetkisine sahip olan kişilere ulaşılmıştır.
4. Araştırma kapsamında rating hesaplamaları için ve uygulamalar için teorik yapı ile ilişki kurulmuştur.
5. Veri kaynağına doğrudan ulaşabilmek için öncelikli olarak telefonla görüşme yöntemine başvurulmuştur.

İçsel geçerliliği artırmaya yönelik olarak da aşağıdaki belirtilen unsurlar gerçekleştirmiştir;

1. Araştırmanın sonucunda anlamlı bulgulara ulaşılmıştır.
2. Araştırmanın sınırlılıkları ortaya konmuştur
3. Araştırma verilerinin toplanmasında, uygulanan yöntem araştırılan konuya yönelik anlamlı çıkarsamalar yapma imkanı sağlanmıştır.

4.2.4. Sınırlılıkları ve Varsayımları

Araştırmanın metodolojisi ve değerlendirilmesi aşamalarında bir takım sınırlılıkları söz konusudur. Bunlar;

1. Yapılan literatür taramaları sonucunda, aynı konu ve metodoloji ile yapılan herhangi bir araştırmaya rastlanamamıştır.
2. Araştırmada iki farklı doküman taranmıştır. Bunlardan birincisi; web taramaları, ikincisi rating raporlarıdır.
3. Kurumsal yönetim kavramının Avrupa ve Amerika'da iyi bilinmesine rağmen Türkiye'de daha yeni anlaşılıyor olması ve bu nedenle Türkçe literatürde sınırlı sayıda kaynak bulunmasıdır.
4. Basel II konusunda yeterli kaynağın bulunmamasıdır.
5. Derecelendirmeye tabi tutulmuş, derecelendirmeye başvuran şirket sayısının kısıtlı olması araştırmanın istatistiksel analizinin gerçekleşmesi ve güvenilirliği açısından kısıtlayıcı bir faktördür.
6. Anket sorularının nitelikleri ve cevapların puanlandırılmasında da Basel II kriterlerine göre kurumsal yönetim kavramı ve Sermaye Piyasası Kurulu ilkelerinin vurguladığı kriterler dikkate alınmıştır.
7. Araştırmada zaman ve maddi sınırlılıklar söz konusudur.
8. Rating almış şirket sayısının 1 haziran - 9 eylül tarihleri arasında yapılan çalışmaya göre 10 ile sınırlı olması ve rating şirketlerinden, araştırma kapsamında yapılan görüşmelerde ayrıntılı bilgi alınamaması, verilen bilginin kısıtlı olması da diğer sınırlılıklardır.

4.3. Araştırma Bulguları ve Değerlendirilmesi

Araştırma sonucu elde edilen bulgular, araştırmanın amacına uygun olarak 3 ana bölümde değerlendirilmiştir. 1. bölümde, SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket sorularının puanlamasının nasıl yapıldığı gösterilmiş puanlamaları gösteren bir tablo oluşturulmuştur.

2. bölümde söz konusu 10 şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeylerini ifade eden rating hesaplama formülleri gösterilmiştir. Anket sonuçlarına göre söz konusu formüllerle rating notu hesaplanmıştır. Tüm bu hesaplamaların sonuçları her bir bölüm için ayrı ayrı tablolar halinde gösterilmiştir. Ayrıca her bir şirket için SPK kurumsal yönetim ilkeleri anket sorularının 4 bölümü içinde yapılan çalışmaların tamamını gösteren genel bir tablo oluşturulmuştur. Oluşturulan tüm tablolarda SAHA A.Ş.'nin notları da gösterilmiştir. Son olarak oluşturulan genel tabloda araştırma rating notu ile SAHA A.Ş.'nin rating notu arasındaki farkta gösterilmiştir. 3. bölümde istatistiksel analiz yapılmıştır. Güven aralığı hesaplanmıştır. Hipotez test sonuçlarını ve güven aralığını gösteren tablolar oluşturulmuştur.

4.3.1. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Anket Sorularının Puanlandırılması

Derecelendirme kuruluşları ile puanlandırmayla ilgili yapılan görüşmelerde bilgi alınamamıştır. Metodolojilerinde kullandıkları sorulara da ulaşılammıştır. Derecelendirme kuruluşlarından SAHA A.Ş.'den genel olarak bilgi alınabilmıştır. Daha önce belirtildiği gibi, SAHA A.Ş.'nin yaptığı çalışma ve metodolojisi araştırmaya referans teşkil etmiştir.

Araştırmada SPK kurumsal yönetim anket sorularının her bir bölümün yüzdesi ve puanı şu şekildedir;

- | | |
|--|-----------------|
| 1. Bölüm (Pay Sahipleri) | : %25 (25 Puan) |
| 2. Bölüm (Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık): | %35 (35 Puan) |
| 3. Bölüm (Menfaat Sahipleri) | : %15 (15 Puan) |
| 4. Bölüm (Yönetim Kurulu) | : %25 (25 Puan) |

Yukarıdaki puanlara göre; her bir bölüm için kendi içindeki soru sayısına göre ayrıca puanlama yapılmıştır. Buna göre;

1. BÖLÜM İÇİN; Bu bölümde, toplamda ana soru olarak 7 soru bulunmaktadır.
Buna göre her bir soru;

1. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = $25 / 7 = 3,5714$ puan olarak hesaplanır.

Bu bölümde 2. soruda (4), 5. soruda (8), 6. ve 7. sorularda (3'er) alt soru maddeleri vardır. Buna göre;

1. bölüm 2. sorusundaki her bir alt soru maddesinin puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 4 = $3,5714 / 4 = 0,8928$ puan olarak hesaplanır.

1. bölüm 5. sorusundaki her bir alt sorunun puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 8 = $3,5714 / 8 = 0,4464$ puan olarak hesaplanır.

1. bölüm 6. ve 7. sorulardaki her bir alt soru maddesinin puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 3 = $3,5714 / 3 = 1,1905$ puan olarak hesaplanır.

Herhangi bir soruya verilebilecek “kısmen” cevabının puanı = Sorunun puanı / 2 olarak belirlenmiştir.

2. BÖLÜM İÇİN; Bu bölümde toplamda ana soru olarak 10 soru bulunmaktadır.
Buna göre her bir soru;

2. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = $35 / 10 = 3,5000$ puan olarak hesaplanır.

Bu bölümde 5. soruda (15), 9. sorularda (24) alt soru maddeleri vardır. Buna göre;

2. bölüm 5. sorusundaki her bir alt soru maddesinin puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 15 = $3,5000 / 15 = 0,2333$ puan olarak hesaplanır.

2. bölüm 9. sorusundaki her bir alt soru maddesinin puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 24 = $3,5000 / 24 = 0,1458$ puan olarak hesaplanır.

Herhangi bir soruya verilebilecek “kısmen” cevabının puanı = Sorunun puanı / 2 olarak belirlenmiştir.

3. BÖLÜM İÇİN; bu bölümde toplamda ana soru olarak 7 soru bulunmaktadır. Buna göre her bir soru;

3.bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = $15 / 7 = 2,1429$ puan olarak hesaplanır.

Bu bölümde 1. soruda (9) alt soru maddesi vardır. Buna göre;

3. bölüm 1. sorusundaki her bir alt soru maddesinin puanı = 1. bölümdeki her bir soruya düşen puan / 9 = $2,1429 / 9 = 0,2381$ puan olarak hesaplanır.

Herhangi bir soruya verilebilecek “kısmen” cevabının puanı = Sorunun puanı / 2 olarak belirlenmiştir.

4. BÖLÜM İÇİN; bu bölümde toplamda ana soru olarak 21 soru bulunmaktadır. Buna göre her bir soru;

4.bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = $25 / 21 = 1,1905$ puan olarak hesaplanır.

Bu bölümde alt soru maddeleri yoktur.

Herhangi bir soruya verilebilecek “kısmen” cevabının puanı = Sorunun puanı / 2 olarak belirlenmiştir.

Yukarıda hesaplanan puanlar tablo halinde düzenlenmiştir. Tablo 12’de işlemlerin sonuçları gösterilmektedir.

Tabloda soru sayıları, alt soru maddeleri ve her bir sorunun puanları yazılmıştır. Rating hesaplaması yapılırken bu tabloda yer alan puanlardan yararlanılmıştır.

Tablo 12. Anket Soruları Puan Tablosu

PAY SAHİPLERİ			KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK			MENFAAT SAHİPLERİ			YÖNETİM KURULU		
SORU SIRASI		PUAN	SORU SIRASI		PUAN	SORU SIRASI		PUAN	SORU SIRA- SI		PUAN
1-		3,5714	1-		3,5000	1		2,1429	1-		1,1905
2-		3,5714	2-		3,5000		a-	(0,2381)	2-		1,1905
	a-	(0,8928)	3-		3,5000		b-	(0,2381)	3-		1,1905
	b-	(0,8928)	4-		3,5000		c-	(0,2381)	4-		1,1905
	c-	(0,8928)	5-		3,5000		d-	(0,2381)	5-		1,1905
	d-	(0,8928)		a-	(0,2333)		e-	(0,2381)	6-		1,1905
3-		3,5714		b-	(0,2333)		f-	(0,2381)	7-		1,1905
4-		3,5714		c-	(0,2333)		g-	(0,2381)	8-		1,1905
5-		3,5714		d-	(0,2333)		h-	(0,2381)	9-		1,1905
	a-	(0,4464)		e-	(0,2333)		İ-	(0,2381)	10-		1,1905
	b-	(0,4464)		f-	(0,2333)	2-		2,1429	11-		1,1905
	c-	(0,4464)		g-	(0,2333)	3-		2,1429	12-		1,1905
	d-	(0,4464)		h-	(0,2333)	4-		2,1429	13-		1,1905
	e-	(0,4464)		İ-	(0,2333)	5-		2,1429	14-		1,1905
	f-	(0,4464)		j-	(0,2333)	6-		2,1429	15-		1,1905
	g-	(0,4464)		k-	(0,2333)	7-		2,1429	16-		1,1905
	h-	(0,4464)		l-	(0,2333)				17-		1,1905
6-		3,5714		m-	(0,2333)				18-		1,1905
	a-	(1,1905)		n-	(0,2333)				19-		1,1905
	b-	(1,1905)		o-	(0,2333)				20-		1,1905
	c-	(1,1905)	6-		3,5000				21-		1,1905

PAY SAHİPLERİ		KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK		MENFAAT SAHİPLERİ		YÖNETİM KURULU	
SORU SIRASI	PUAN	SORU SIRASI	PUAN	SORU SIRASI	PUAN	SORU SIRA- SI	PUAN
7-	3,5714	7-	3,5000				
a-	(1,1905)	8-	3,5000				
b-	(1,1905)	9-	3,5000				
c-	(1,1905)		a-	(0,1458)			
			b-	(0,1458)			
			c-	(0,1458)			
			d-	(0,1458)			
			e-	(0,1458)			
			f-	(0,1458)			
			g-	(0,1458)			
			h-	(0,1458)			
			ı-	(0,1458)			
			j-	(0,1458)			
			k-	(0,1458)			
			l-	(0,1458)			
			m-	(0,1458)			
			n-	(0,1458)			
			o-	(0,1458)			
			p-	(0,1458)			
			r-	(0,1458)			
			s-	(0,1458)			
			t-	(0,1458)			
			u-	(0,1458)			
			v-	(0,1458)			
			x-	(0,1458)			
			y-	(0,1458)			
			z-	(0,1458)			
		10-	3,5000				
TOPLAM	25	TOP-LAM	35	TOPLAM	15	TOP- LAM	25

4.3.2. Rating Notlarının Hesaplanması

Araştırmanın uygulama kısmının önemli bölümü oluşturan “rating hesaplaması” için gerekli formüller aşağıda verilmiştir.

Hesaplama da kullanılan tanımlamalar şunlardır;

- Pay Sahipleri için Rating Notu = 1. Bölüm rating notu
- Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık için Rating Notu = 2. Bölüm rating notu
- Menfaat Sahipleri için Rating Notu = 3. Bölüm rating notu
- Yönetim Kurulu için Rating Notu = 4. Bölüm rating notu

Rating hesaplamada kullanılan formüller aşağıda gösterilmiştir. Bu formüller genel olarak şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\text{Rating Notunun Hesaplanması} = ((\text{Evet sayısı} * \text{puan}) + (\text{Kısmen sayısı} * \text{puan}))$$

Bu formüle göre hesaplanan not, hangi bölüm için ise o bölümün ağırlığı üzerinden gerçekleştirilmiştir. Elde edilen bu puanın 100 puan üzerinden kaç a karşılık geleceğinin hesabı yapılmıştır. Bunun için bu puan;

- Pay Sahipleri için; 100 / 25
- Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık için; 100 / 35
- Menfaat Sahipleri için; 100 / 15
- Yönetim Kurulu için; 100 / 25 katsayıları ile çarpılır.

Sonuç o bölüm için rating notunu vermektedir.

1. BÖLÜM RATING NOTU HESAPLANMASI = R1

$$R1 = (\text{Evet sayısı} * 3,5714 + \text{Kısmen sayısı} * 1,7857) * 100 / 25$$

Formülde kullanılan katsayılar şu şekilde hesaplanmıştır;

- 3,5714 puanın hesabı = 1. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = 25 / 7
- 1,7857 puanın hesabı = 3,5714 / 2
- 100 / 25 = Anket soruları içerisinde “menfaat sahipleri”nin ağırlığı % 25 tir. Rating Notunu 100 üzerinden hesaplamak için bu işlem gerçekleştirilmiştir.

2. BÖLÜM RATING NOTU HESAPLANMASI = R2

$$R2 = (\text{Evet sayısı} * 3,5000 + \text{Kısmen sayısı} * 1,7500) * 100 / 35$$

Formülde kullanılan katsayılar şu şekilde hesaplanmıştır;

- 3,5000 puanın hesabı = 2. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = 35 / 10
- 1,7500 puanın hesabı = 3,5000 / 2
- 100 / 35 = Anket soruları içerisinde “menfaat sahipleri”nin ağırlığı % 35 tir. Rating Notunu 100 üzerinden hesaplamak için bu işlem gerçekleştirilmiştir.

3. BÖLÜM RATING NOTU HESAPLANMASI = R3

$$R3 = (\text{Evet sayısı} * 2,1429 + \text{Kısmen sayısı} * 1,0715) * 100 / 15$$

Formülde kullanılan katsayılar şu şekilde hesaplanmıştır;

- 2,1429 puanın hesabı = 3. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = 15 / 7
- 1,0715 puanın hesabı = 2,1429 / 2
- 100 / 15 = Anket soruları içerisinde “menfaat sahipleri”nin ağırlığı % 15 tir. Rating Notunu 100 üzerinden hesaplamak için bu işlem gerçekleştirilmiştir.

4. BÖLÜM RATING NOTU HESAPLANMASI = R4

$$R4 = (\text{Evet sayısı} * 1,1905 + \text{Kısmen sayısı} * 0,5953) * 100 / 25$$

Formülde kullanılan katsayılar şu şekilde hesaplanmıştır;

- 1,1905 puanın hesabı = 4. bölümün puanı / bölümdeki soru sayısı = 25 / 21
- 0,5953 puanın hesabı = 1,1905 / 2
- 100 / 25 = Anket soruları içerisinde “menfaat sahipleri”nin ağırlığı % 25 tir. Rating Notunu 100 üzerinden hesaplamak için bu işlem gerçekleştirilmiştir.

GENEL RATING NOTUNUN HESAPLANMASI = RG

$$RG = ((R1 * 25 / 100) + (R2 * 35 / 100) + (R3 * 15 / 100) + (R4 * 25 / 100)) / 10$$

- 25 / 100 = 1. bölümün puan yüzdesi
- 35 / 100 = 2. bölümün puanı yüzdesi
- 15 / 100 = 3. bölümün puanı yüzdesi
- 25 / 100 = 4. bölümün puanı yüzdesi
- 10 = Genel rating notunun hesaplanması formülünün sonunda yer alan 10’a bölme işleminin yapılmasının nedeni; genel rating notunun 10 üzerinden değerlendirilmesidir. Bu formülde sonuç “10” rakamına bölünmeden önce, yüzde olarak 1 veya 2 basamaklı bir sayı olarak çıkacaktır. Çünkü; R1, R2, R3 ve R4 hesaplamaları sonucu, yüzde puanlar elde edilmiştir. Bu puanlarla yapılan hesaplama da yüzde şeklinde çıkacaktır. Bunu, 10 üzerinden değerlendirme yapabilmek için RG formülünde çıkan sonuç “10”a bölünmüştür. Araştırma kapsamında oluşturulan modelde SAHA A.Ş.’nin rating notları ve anlamlarını içeren tablosu (Tablo 4) kullanılmaktadır. Bu tabloda rating notları 0 ile 10 arasında değişmektedir. RG hesaplaması sonucu elde edilen sonuçlar bu tabloya göre değerlendirilmektedir.

Yukarıda; hesaplamada kullanılan formüller ve kullanılan katsayıların anlamları gösterilmiştir. Bu formüller ve puanlar kullanılarak söz konusu 10 şirket için ayrı ayrı rating notları hesaplanmıştır. Bu hesaplamalar tablolar halinde gösterilmektedir.

4.3.2.1. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 13. Tüpraş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TÜPRAŞ A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	5,291	3,5714	18,8975	75,59	77,34
Hayır	1,709	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7		18,8975	75,59	77,34

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5, 291” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,709” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “75,59” olarak bulunmuştur.

Tablo 14. Tüpraş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

TÜPRAŞ A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,701	3,5000	26,9535	77,01	88,31
Hayır	0,299	-	-	-	
Kısmen	2	1,7500	3,5	10	
Toplam	10			87,01	88,31

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7, 701” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “0,299” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “87,01” olarak bulunmuştur.

Tablo 15. Tüpraş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TÜPRAŞ A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	6,444	2,1429	13,809	92,06	88,09
Hayır	0,556	-	-	-	
Kısmen	-	1,0715	-	-	
Toplam	7			92,06	88,09

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6, 444” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “0,556” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “92,06” olarak bulunmuştur

Tablo 16. Tüpraş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

TÜPRAŞ A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	13	1,1905	15,4775	61,91	62,65
Hayır	7	-	-	-	
Kısmen	1	0,5953	0,5953	2,38	
Toplam	21			64,29	62,65

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “13” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “7” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “64,29” olarak bulunmuştur

Tablo 17. Tüpraş A.Ş. Genel Rating Tablosu

TÜPRAŞ A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING SONUÇLARI(%)	ARAŞTIRMA SONUÇLARI(%)	FARK (%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	77,34	75,59	1,75
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	88,31	87,01	1,3
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	88,09	92,06	-3,97
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	62,65	64,29	-1,29
Ortalama Rating Notu:		7,91	7,92	-0,01

Tüpraş A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.2. Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.' nin Rating Hesaplaması

Tablo 18. Y&Y A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

Y&Y A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	5,75	3,5714	20,5355	82,14	82,73
Hayır	1,25	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			82,14	82,73

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5, 75” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,25” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “82,14” olarak bulunmuştur

Tablo 19. Y&Y A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

Y&Y A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,675	3,5000	26,8625	76,75	87,37
Hayır	1,325	-	-	-	
Kısmen	1	1,7500	1,75	5	
Toplam	10			81,75	87,37

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7, 675” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1,325” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “81,75” olarak bulunmuştur

Tablo 20. Y&Y A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

Y&Y A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	3	2,1429	6,4287	42,86	71,75
Hayır	1	-	-	-	
Kısmen	3	1,0715	3,2145	21,43	
Toplam	7			64,29	71,75

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “3” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “3” adet “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “64,29” olarak bulunmuştur.

Tablo 21. Y&Y A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

Y&Y A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	14	1,1905	16,667	66,67	78,14
Hayır	6	-	-	-	
Kısmen	1	0,5953	0,5953	2,38	
Toplam	21			69,05	78,14

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “14” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “6” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “69,05” olarak bulunmuştur.

Tablo 22. Y&Y A.Ş. Genel Rating Tablosu

Y&Y A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	82,73	82,14	4,16
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	87,37	81,75	5,62
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	71,75	64,29	7,47
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	78,14	69,05	4,33
Ortalama Rating Notu:		8,16	7,60	0,52

Y&Y A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.’nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.3. Tek Faktoring Hizmetleri A.Ş.’nin Rating Hesaplaması

Tablo 23. Tek Faktoring A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TEK FAKTORİNG A. Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	4,5	3,5714	16,0713	64,28	69,30
Hayır	2,5	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			64,28	69,30

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4, 5” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “2,5” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “64,28” olarak bulunmuştur.

Tablo 24. Tek Faktoring A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

TEK FAKTORING A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,875	3,5000	27,56	78,74	71,83
Hayır	2,125	-	-	-	
Kısmen	-	1,7500	-	-	
Toplam	10			78,74	71,83

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7, 875” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2,125” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “78,74” olarak bulunmuştur.

Tablo 25. Tek Faktoring A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TEK FAKTORİNG A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	5	2,1429	10,7145	71,43	74,61
Hayır	2	-	-	-	
Kısmen	-	1,0715	-	-	
Toplam	7			71,43	74,61

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “71,43” olarak bulunmuştur.

Tablo 26. Tek Faktoring A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

TEK FAKTORİNG A.Ş. YÖNETİM KURULU PUAN TABLOSU					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	12	1,1905	14,286	57,14	61,70
Hayır	9	-	-	-	
Kısmen	-	0,5953	-	-	
Toplam	21			57,14	61,70

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “12” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “9” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “57,14” olarak bulunmuştur.

Tablo 27. Tek Faktoring A.Ş. Genel Rating Tablosu

TEK FAKTORİNG A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	69,30	64,28	5,28
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	71,83	78,10	-6,25
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	74,61	71,43	3,18
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	61,70	57,14	4,56
Ortalama Rating Notu:		6,9	6,84	0,06

Tek Faktoring A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.’nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.4. Efes A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 28. Efes A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

EFES A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	5,875	3,5714	20,98	83,92	86,06
Hayır	1,125	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			83,92	86,06

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5, 875” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,125” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “83,92” olarak bulunmuştur.

Tablo 29. Efes A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

EFES A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	8,575	3,5000	30,0125	85,75	84,67
Hayır	1,425	-	-	-	
Kısmen	-	1,7500	-	-	
Toplam	10			85,75	84,67

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “8, 575” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1,425” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “85,75” olarak bulunmuştur.

Tablo 30. Efes A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

EFES A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	5,388	2,1429	11,9467	76,98	88,01
Hayır	0,612	-	-	-	
Kısmen	1	1,0715	-	7,14	
Toplam	7			84,12	88,01

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5, 388” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “0,612” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “84,12” olarak bulunmuştur.

Tablo 31. Efes A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

EFES A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	12	1,1905	14,3	57,20	66,43
Hayır	7	-	-	-	
Kısmen	2	0,5953	1,1905	4,76	
Toplam	21			61,96	66,43

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “12” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “7” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “61,96” olarak bulunmuştur.

Tablo 32. Efes A.Ş. Genel Rating Tablosu

EFES A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	86,06	83,92	2,14
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	84,67	85,74	-1,07
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	88,01	84,12	3,89
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	66,43	61,96	4,47
Ortalama Rating Notu:		8,10	7,91	0,19

Efes A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.’nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.5. Lider Faktoring A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 33. Lider Faktoring A. Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

LİDER FAKTORİNG A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	4,567	3,5714	16,310	65,24	75,40
Hayır	1,433	-	-	-	
Kısmen	1	1,7857	1,786	7,14	
Toplam	7			72,38	75,40

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4, 567” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,433” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “72,38” olarak bulunmuştur.

Tablo 34. Lider Faktoring A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

LİDER FAKTORİNG A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	6,325	3,5000	22,1375	63,25	64,83
Hayır	2,675	-	-	-	
Kısmen	1	1,7500	1,75	5,00	
Toplam	10			68,25	64,83

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6,325” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2,6759” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “68,25” olarak bulunmuştur.

Tablo 35. Lider Faktoring A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

LİDER FAKTORİNG A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	4	2,1429	8,5725	57,15	82,54
Hayır	-	-	-	-	
Kısmen	3	1,0715	3,2145	21,43	
Toplam	7			78,58	82,54

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “Hayır” cevabı alınmamıştır.
- “3” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “78,58” olarak bulunmuştur.

Tablo 36. Lider Faktoring A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

LİDER FAKTORİNG A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	11	1,1905	13,095	52,38	59,98
Hayır	8	-	-	-	
Kısmen	2	0,5953	1,1905	4,76	
Toplam	21			57,14	59,98

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “11” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “8” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “57,14” olarak bulunmuştur.

Tablo 37. Lider Faktoring A.Ş. Genel Rating Tablosu

LİDER FAKTORİNG A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARA RATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	75,40	72,38	3,08
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	64,83	68,25	-3,42
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	82,54	78,58	3,96
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	59,88	57,14	2,74
Ortalama Rating Notu:		6,97	6,81	0,16

Lider Faktoring A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.’nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.6. Dentaş A.Ş.’nin Rating Hesaplaması

Tablo 38. Dentaş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

DENTAŞ A. Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	4,73	3,5714	16,9075	67,63	78,93
Hayır	1,27	-	-	-	
Kısmen	1	1,7857	1,7857	7,14	
Toplam	7			74,77	78,93

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4,73” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,27” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “74,77” olarak bulunmuştur.

Tablo 39. Dentaş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

DENTAŞ A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,291	3,5000	25,5185	72,91	73,33
Hayır	2,719	-	-	-	
Kısmen	-	1,7500	-	-	
Toplam	10			72,91	73,33

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7,291” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2,719” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “72,91” olarak bulunmuştur.

Tablo 40. Dentaş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

DENTAŞ A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	5	2,1429	10,714	71,43	75,09
Hayır	2	-	-	-	
Kısmen	-	1,0715	-	-	
Toplam	7			71,43	75,09

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “71,43” olarak bulunmuştur.

Tablo 41. Dentaş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

DENTAŞ A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	10	1,1905	11,905	47,62	56,36
Hayır	9	-	-	-	
Kısmen	2	0,5953	1,1905	4,76	
Toplam	21			52,38	56,36

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “10” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “9” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “52,38” olarak bulunmuştur.

Tablo 42. Dentaş A.Ş. Genel Rating Tablosu

DENTAŞ A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	78,93	74,77	4,16
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	73,33	72,91	0,42
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	75,09	71,43	3,66
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	56,36	52,38	3,98
Ortalama Rating Notu:		7,08	6,80	0,28

Dentaş A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.7. Tofaş A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 43. Tofaş A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TOFAŞ A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	4,625	3,5714	16,518	66,07	72,92
Hayır	2,375	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			66,07	72,92

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4,625” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “2,375” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “66,07” olarak bulunmuştur.

Tablo 44. Tofaş A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

TOFAŞ A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç)=c*p	Puan(Rating) hesabı=Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	6,633	3,5000	23,215	66,33	81,92
Hayır	0,367	-	-	-	
Kısmen	3	1,7500	5,25	15	
Toplam	10			84,33	81,92

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6,633” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “0,367” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “3” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “84,33” olarak bulunmuştur.

Tablo 45. Tofaş A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TOFAŞ A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	6	2,1429	12,855	85,70	91,10
Hayır	-	-	-	-	
Kısmen	1	1,0715	1,0715	7,15	
Toplam	7			92,85	91,10

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “Hayır” cevabı alınmamıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “92,85” olarak bulunmuştur.

Tablo 46. Tofaş A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

TOFAŞ A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	12	1,1905	14,286	57,14	60,62
Hayır	9	-	-	-	
Kısmen	-	0,5953	-	-	
Toplam	21			57,14	60,62

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “12” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “9” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “57,14”olarak bulunmuştur.

Tablo 47. Tofaş A.Ş. Genel Rating Tablosu

TOFAŞ A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	72,92	66,07	6,85
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	81,92	84,33	-2,41
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	91,10	92,85	-1,75
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	60,62	57,14	3,48
Ortalama Rating Notu:		7,57	7,43	0,14

Tofaş A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.8. Bank Asya A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 48. Bank Asya A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

BANK ASYA A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	5	3,5714	17,857	71,43	70,23
Hayır	1	-	-	-	
Kısmen	1	1,7857	1,7857	7,14	
Toplam	7			78,57	70,23

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “78,57” olarak bulunmuştur.

Tablo 49. Bank Asya A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

BANK ASYA A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç)=c*p	Puan(Rating) hesabı=Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,264	3,5000	25,424	72,64	73,27
Hayır	2,736	-	-	-	
Kısmen	-	1,7500	-	-	
Toplam	10			72,64	73,27

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7,264” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “2,736” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “72,64”olarak bulunmuştur.

Tablo 50. Bank Asya A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

BANK ASYA A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	6	2,1429	12,858	85,72	91,46
Hayır	1	-	-	-	
Kısmen	-	1,0715	-	-	
Toplam	7			85,72	91,46

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “85,72”olarak bulunmuştur.

Tablo 51. Bank Asya A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

BANK ASYA A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	14	1,1905	16,667	66,67	74,54
Hayır	6	-	-	-	
Kısmen	1	0,5953	0,5953	2,38	
Toplam	21			69,05	74,54

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “14” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “6” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “69,05”olarak bulunmuştur.

Tablo 52. Bank Asya A.Ş. Genel Rating Tablosu

BANK ASYA A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	70,23	78,57	-8,34
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	73,27	72,64	0,64
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	91,46	85,72	5,74
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	74,54	69,05	5,49
Ortalama Rating Notu:		7,56	7,52	0,04

Bank Asya A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.9. Otokar A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 53. Otokar A. Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

OTOKAR A. Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	5,75	3,5714	20,535	82,14	87,38
Hayır	1,25	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			82,14	87,38

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5,75” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “1,25” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “82,14” olarak bulunmuştur.

Tablo 54. Otokar A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

OTOKAR A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç)=c*p	Puan(Rating) hesabı=Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7	3,5000	24,5	70,00	82,65
Hayır	1	-	-	-	
Kısmen	2	1,7500	3,5	10,00	
Toplam	10			80,00	82,65

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7,” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “80,00”olarak bulunmuştur.

Tablo 55. Otokar A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

OTOKAR A.Ş. MENFAAT SAHIPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	6	2,1429	12,858	85,72	86,27
Hayır	1	-	-	-	
Kısmen	-	1,0715	-	-	
Toplam	7			85,72	86,27

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “6” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “85,72”olarak bulunmuştur.

Tablo 56. Otokar A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

OTOKAR A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı: Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	12	1,1905	14,286	57,14	62,77
Hayır	9	-	-	-	
Kısmen	-	0,5953	-	-	
Toplam	21			57,14	62,77

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “12” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “9” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “57,14”olarak bulunmuştur.

Tablo 57. Otokar A.Ş. Genel Rating Tablosu

OTOKAR A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHARATİN G NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	87,38	82,14	5,24
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	82,65	80,00	2,65
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	86,27	85,72	0,55
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	62,77	57,14	5,63
Ortalama Rating Notu:		7,94	7,56	0,38

Otokar A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

4.3.2.10. Türk Traktör A.Ş.'nin Rating Hesaplaması

Tablo 58. Türk Traktör A.Ş. Pay Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TÜRK TRAKTÖR A.Ş. PAY SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	4,458	3,5714	15,92	63,68	77,57
Hayır	2,542	-	-	-	
Kısmen	-	1,7857	-	-	
Toplam	7			63,68	77,57

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “pay sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “4,458” adet “Evet” cevabı alınmıştır. (3. sorunun cevabının “Hayır” olması olumlu sonuç anlamında olduğu için bu cevap “Evet” cevabı içerisine dahil edilmiştir.)
- “2,542” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “Kısmen” cevabı alınmamıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 1. bölümün rating notu (R1); “63,68” olarak bulunmuştur.

Tablo 59. Türk Traktör A.Ş. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Bölümü Rating Hesaplaması

TÜRK TRAKTÖR A.Ş. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç)=c*p	Puan(Rating) hesabı=Ç*100/35	Saharating sonuçları
Evet	7,891	3,5000	27,6185	78,91	85,64
Hayır	1,109	-	-	-	
Kısmen	1	1,7500	1,75	5,00	
Toplam	10			83,91	85,64

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “kamuyu aydınlatma ve şeffaflık” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “7,891” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “1,109” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 2. bölümün rating notu (R2); “83,91”olarak bulunmuştur.

Tablo 60. Türk Traktör A.Ş. Menfaat Sahipleri Bölümü Rating Hesaplaması

TÜRK TRAKTÖR A.Ş. MENFAAT SAHİPLERİ BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/15	Saharating sonuçları
Evet	5	2,1429	10,722	71,48	91,49
Hayır	-	-	-	-	
Kısmen	2	1,0715	2,1429	14,28	
Toplam	7			85,76	91,49

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “menfaat sahipleri” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “5” adet “Evet” cevabı alınmıştır.
- “Hayır” cevabı alınmamıştır.
- “2” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 3. bölümün rating notu (R3); “85,76”olarak bulunmuştur.

Tablo 61. Türk Traktör A.Ş. Yönetim Kurulu Bölümü Rating Hesaplaması

TÜRK TRAKTÖR A.Ş. YÖNETİM KURULU BÖLÜMÜ					
Cevaplar	Cevap Sayısı(c)	Puanlar (p)	Çarpım(Ç):c*p	Puan(Rating) hesabı:Ç*100/25	Saharating sonuçları
Evet	12	1,1905	14,2860	57,15	60,99
Hayır	8	-	-	-	
Kısmen	1	0,5953	0,5953	2,38	
Toplam	21			59,53	60,99

Bu tabloda SPK kurumsal yönetim ilkeleri anketinin “yönetim kurulu” bölümündeki sorulara, verilen cevaplara göre puanlama yapılmıştır. Cevaplar şunlardır;

- “12” adet “Evet” cevabı alınmıştır
- “8” adet “Hayır” cevabı alınmıştır.
- “1” adet “Kısmen” cevabı alınmıştır.

Yukarıdaki verilere göre yapılan hesaplama sonucu, 4. bölümün rating notu (R4); “59,53” olarak bulunmuştur.

Tablo 62. Türk Traktör A.Ş. Genel Rating Tablosu

TÜRK TRAKTÖR A.Ş.				
BÖLÜM NO	BÖLÜM İSMİ	SAHA RATING NOTU(%)	ARAŞTIRMA NOTU(%)	FARK(%)
1.Bölüm	Pay Sahipleri	77,57	63,68	13,89
2.Bölüm	Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık	85,64	83,91	1,73
3. Bölüm	Menfaat Sahipleri	91,49	85,76	5,73
4. Bölüm	Yönetim Kurulu	60,99	59,53	1,46
Ortalama Rating Notu:		7,83	7,30	0,53

Türk Traktör A.Ş. için yapılan çalışmalar sonucu her bir bölümün rating notları hesaplanmıştır. Ayrıca bu tabloda da diğer tablolarda olduğu gibi SAHA A.Ş.'nin yaptığı araştırma sonuçları da verilmiştir.

Yukarıda 10 şirketin araştırma sonuçlarıyla SAHA A.Ş.'nin araştırma sonuçları ve bu sonuçlar arasındaki fark 4 bölüm içinde ayrı ayrı tablo halinde verilmiştir. Bu veriler arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını ölçebilmek için istatistiksel analiz yapılmıştır.

4.3.3. Şirketlerin Araştırma Sonuçları ve SAHA A. Ş.'nin Rating Notlarının Karşılaştırılması

Tablo 63'de SPK sorularına göre yapılmış araştırma sonuçları, SAHA A.Ş.'nin rating sonuçları ve aralarındaki fark yer almaktadır. SAHA A.Ş. kurumsal yönetim ve kredi derecelendirme şirketinin web sitesinde 01.06.2008 ile 09.09.2008 tarihleri arasında 10 şirketin (yukarıda isimleri yazılı) derecelendirme raporları, kurumsal yönetim uyum

raporları, esas sözleşmeleri, genel kurul bilgileri, bilgilendirme dokümanları, web sitelerinde yer alan diğer kurumsal yönetim ile ilgili olan bilgiler, faaliyet raporları ve SPK kurumsal yönetim anket soruları kapsamında yapılan araştırmada sonuçlar tablo haline getirilip gösterilmiştir. Bu tablodan, şirketlerin SAHA A.Ş.'nin sonuçları ile araştırma sonuçları arasında çok büyük fark olmadığı görülmektedir. Daha önce verilerin değerlendirilmesi yöntemi kısmında detaylı olarak verildiği gibi, bu sonuçların istatistiksel analizi yapılarak bu farkın önemsenecek düzeyde olup olmadığının test edilmesi gerekmektedir.

Tablo 63. 10 Şirketin Araştırma Sonuçları ve SAHA A.Ş.'nin Rating Notları

SIRA NO	ŞİRKET İSMİ	SAHA A.Ş. ORT. NOT	ARAŞTIRMA SONUCU ORT. NOT	FARK
1	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	7,83	7,31	0,52
2	Lider Faktoring Hizmetleri A.Ş.	6,97	6,81	0,16
3	Asya Katılım Bankası A.Ş.	7,56	7,52	0,04
4	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş.	8,10	7,91	0,19
5	Dentaş Ambalaj ve Kâğıt Sanayi A.Ş.	7,08	6,80	0,28
6	Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	8,16	7,64	0,52
7	Otokar Otobüs Karoseri Sanayi A.Ş.	7,84	7,56	0,38
8	Tek Faktoring Hizmetleri A.Ş.	6,83	6,85	-0,02
9	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	7,91	7,92	-0,01
10	TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	7,57	7,43	0,14

4.3.4. İstatistiksel Analiz ve Hesaplamalar

Bu bölümde daha önceki bölümlerden elde edilen veriler ışığında, ortalamalar farkının anlamlı olup olmadığını ölçmek için “t” testi yapılmıştır, “t” testi yapılmasının nedeni örnek büyüklüğünün 30’dan küçük oluşudur. Buna göre;

$N = \text{örnek büyüklüğü} = 10$ şirket rating raporu < 30 olduğu için “t” testi uygulanmıştır.

Öncelikli olarak güven aralığı hesaplanmış, böylelikle araştırma sonuçlarının hesaplanan %95 güven aralığı içinde olup olmadığına bakılmıştır. Daha sonra araştırma sonuçları ile SAHA A.Ş.’nin sonuçları arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını anlayabilmek için hipotez testi uygulanmıştır. Test sonucu ortaya çıkan verilerden bir tablo oluşturulmuştur. Bu tabloda her bir şirketin test sonuçları gösterilmiştir. Söz konusu şirketlerden Y&Y Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin güven aralığı hesaplanamamış, bunu takriben hipotez testi de bu şirkete uygulanamamıştır. Bu şirketin verileri nedeniyle işlem sonuçları tanımsız çıkmıştır.

Güven aralığı hesaplama sonuçları Tablo 64’de gösterilmiştir.

Tablo 64. Güven Aralığı Hesaplama Sonuçları

Sıra No *	SAHA A.Ş. Notu	Araştırma Notu	SSaha	Saraştırma	Sp ²	Güven Aralığı($\alpha=0,05$ için)
1	7,83	7,31	1,75	1,50	2,66	4,160;-3,100 (11,99; 4,73)
2	6,97	6,81	1,69	1,67	2,84	3,084;-2,744 (10,054; 4,226)
3	7,56	7,52	2,13	1,78	3,85	3,436;-3,356 (10,999; 4,204)
4	8,10	7,91	1,28	0,97	1,28	2,152;-1,772 (10,252; 6,328)
5	7,08	6,80	1,11	0,92	1,05	2,050;-1,490 (9,130; 5,590)
6	8,16	7,64	hesapl anamı yor	hesapl anamı yor	hesapl anamı yor	hesaplanamıyor
7	7,84	7,56	1,39	1,07	2,36	2,930;-2,390 (10,770; 5,450)
8	6,83	6,85	0,98	1,35	1,39	2,100;-1,980 (8,930; 4,850)
9	7,91	7,92	1,21	1,63	2,05	2,440;-2,460 (10,350; 5,450)
10	7,57	7,43	1,89	2,066	3,92	3,560;-3,280 (11,130; 4,290)

* Şirket isimleri sıra numarasına göre Tablo 63'teki ile aynıdır.

Araştırma sonuçları tablodan da görüldüğü gibi tüm şirketler (Y&Y adlı şirketin sonuçları hesaplanmadığı içi hariç tutulacaktır) için güven aralığı içerisinde bulunmaktadır.

Bundan sonraki süreçte araştırma sonuçlarıyla, SAHA A.Ş.'nin sonuçları arasındaki farkın anlamlı olup olmadığını anlamak için hipotez testi yapılmıştır. Hipotez testi sonrasında ortaya çıkan sonuçlar Tablo 65'te gösterilmektedir.

Tablo 65. Hipotez Test Sonuçları

ŞİRKET İSMİ	SAHA A.Ş. NOTU	ARAŞ-TIRMA NOTU	thesaplanan	$t_{\alpha/2}$ ($\alpha=0,05$)	H0 : $\mu_1-\mu_2=0$ Ha: $\mu_1-\mu_2\neq 0$ thesaplanan $\geq t_{\alpha/2}$ thesaplanan $\leq -t_{\alpha/2}$ ise H0 red Ha kabul
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.	7,83	7,31	0,446	2,447	H0 red edilemez
Lider Faktoring Hizmetleri A.Ş.	6,97	6,81	0,143	2,447	H0 red edilemez
Asya Katılım Bankası A.Ş.	7,56	7,52	0,03	2,447	H0 red edilemez
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş.	8,10	7,91	0,75	2,447	H0 red edilemez
Dentaş Ambalaj ve Kâğıt Sanayi A.Ş.	7,08	6,80	0,387	2,447	H0 red edilemez

ŞİRKET İSMİ	SAHA A.Ş. NOTU	ARAŞ-TIRMA NOTU	thesaplanan	$t_{\alpha/2}$ ($\alpha=0,05$)	$H_0 : \mu_1-\mu_2=0$ $H_a: \mu_1-\mu_2\neq 0$ $thesaplanan \geq t_{\alpha/2}$ $thesaplanan \leq -t_{\alpha/2}$ ise H_0 red H_a kabul
Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	8,16	7,64	Hesaplanamıyor	2,447	Hesaplanamıyor
Otokar Otobüs Karoseri Sanayi A.Ş.	7,84	7,56	0,248	2,447	H_0 red edilemez
Tek Faktoring Hizmetleri A.Ş.	6,83	6,85	0,072	2,447	H_0 red edilemez
Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	7,91	7,92	-0,0098	2,447	H_0 red edilemez
TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	7,57	7,43	0,1	2,447	H_0 red edilemez

Yukarıdaki tabloda görüldüğü gibi hipotez sonuçlarına göre; $H_0 : \mu_1-\mu_2=0$ ve $H_a: \mu_1-\mu_2\neq 0$ hipotezlerinden H_0 red edilemez sonucu ortaya çıkmıştır. Yani araştırma sonuçlarıyla rating şirketinin sonuçları arasında anlamlı bir fark yoktur. Bir başka ifadeyle; araştırma kapsamında oluşturulan model kullanılabilir niteliktedir.

BÖLÜM V. SONUÇ ve ÖNERİLER

Rekabetin her geçen gün arttığı günümüz şartlarında; kurumsal yönetim ilkeleri dünyada her geçen gün daha fazla önemsendir hale gelmiştir. Son yıllarda tüm dünyada oldukça popüler olan kurumsal yönetim kavramı; özellikle Enron, Parmalat, Polly Peck, WorldCom gibi büyük şirketlerin, önceden belirti vermeden iflas etmeleri ve bu iflasların, yolsuzluk, suistimal gibi kötü yönetim uygulamalarından kaynakladığının anlaşılması nedeniyle daha önemli hale gelmiştir. Türkiye’de ise 2000-2001 krizlerinin ardından bu kavram üzerinde durulmaya başlanmıştır. Çünkü yaşanan bu krizlerin nedenleri arasında, şirketlerin kötü yönetilmesi ve etkili bir denetimin olmaması ilk sırada yer almıştır. Bunun sonucunda kurumsal yönetim kavramı Türkiye’de de araştırmalara konu olmaya başlamıştır.

Daha önce de ifade edildiği gibi; gelişmiş ülkeler, uluslararası finans kuruluşları ve ilişkili organizasyonlar, bu konuyla daha çok ilgilenmeye başlamışlardır. Gelişmekte olan ülkelere veya bu ülkelerde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapmadan veya kredi tahsis etmeden önce finansal performans kadar önemli buldukları kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini de gözetir hale gelmişlerdir (SPK, 2005a). Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ise 1999 yılında, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer paydaşlar arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsayan kurumsal yönetimle ilgili yol gösterici ilkeler belirlemiştir. İlkelerin amacı; bir referans noktası işlevi görmektir. Yani değişikliğe, rekabete ve artan taleplere uyumu koylaştırmaktır (OECD, 2004). Bu ilkelerin ülkemize uyarlanması ise Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gerçekleştirilmiştir. Kurumsal yönetim kavramının son zamanlarda bu kadar önemli olması nedeniyle şirket sahipleri, yöneticileri bu konuya daha çok odaklanmaya başlamışlardır.

Son yıllarda dünyada değişim sürecini etkileyen rekabet düzeyindeki artış, teknolojiye hızlı gelişmeler, iletişim alanındaki ilerlemeler ve kolaylıklar, uluslararası kurum ve kuralların artan önemi, gelişmekte olan ülkelerin büyüme çabaları, ulusal düzenlemelerden uluslararası ortak düzenlemelere ve denetime geçiş gibi temel pek çok

faktör ortaya çıkmıştır. Bu faktörler ekonominin içindeki tüm unsurları etkilerken ülkelerin birbiri ile olan ilişkilerinde de daha sıkı bağlar oluşturmuştur. Dolayısı ile bir ülkedeki herhangi bir olumsuz gelişme diğer ülkeleri de kolaylıkla etkileyebilir hale gelmiştir. Bu nedenle ülkelerin herhangi bir konudaki sadece kendi içlerindeki uygulamaları ekonomilerinin güvenliği açısından yeterli olmamakta, diğer ülkelerin uygulamaları ile de ilgilenmeleri gerekmektedir. Bunun sonucu ise ekonomilerdeki uygulamaların bütün ülkelerde ortak standartlara bağlanması çalışmalarının artırılması olmuştur. Bu da ülkeleri finansal anlamda işbirliğine itmiş ve uluslararası örgütlerin kurulmasına sebep olmuştur (Babuşçu, 2007).

Ülkeler oluşturdukları bir takım standartlara uyum çabası içine girmişlerdir. Artık kendi iç piyasaları ile yetinemeyen ülkeler rekabet şartlarına uyum sağlamak ve büyüyebilmek için finansal ve yönetsel düzenlemeler oluşturulmuştur.

Daha öncede ifade edildiği gibi, tüm bu yaklaşımlar sonucunda iki temel kriter ortaya çıkmıştır; finansal performans ve yönetim kalitesi. Bunlardan finansal performansı ölçmek için Basel II derecelendirme notu dikkate alınırken yönetim kalitesi için ise şirketlerin kurumsal yönetim düzeyi dikkate alınmaktadır.

İlk kez 1988 yılında Basel Komitesi tarafından bankaların sermaye yeterliliklerinin uluslararası standartlara uygun hale getirmek amacıyla Basel I Kriterleri yayınlanmıştır. Ancak geçen zaman içinde mali piyasaların genişlemesi ve işlemlerin karmaşıklaşması sonucu Basel I Kriterlerinin yetersiz kalması sonucunda Basel II Standartları ortaya çıkmıştır.

Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel II); bankalarda etkin risk yönetimini ve piyasa disiplinin geliştirme, sermaye yeterliliği ölçümlerinin etkinliğini artırmak, bu piyasada sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmak, finansal istikrara katkıda

bulunmak adına düzenlenmiştir. Basel II içerisinde sermaye yeterliliğinin nasıl değerlendirileceği ve nasıl kamuya açıklanacağına ilişkin hükümler mevcuttur. Basel uygulamaları ile birlikte firmaların kredibilitesi “iyi” ya da “kötü” gibi sübjektif kriterler yerine istatistiksel olarak doğrulanmış sistematik yöntemlerle ölçülmeye başlanacaktır.

Bu çerçevede gelişmekte olan ülkelerin ve bu ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerin finansal performansları Basel II düzenlemeleri ile bir derecelendirmeye tabi tutulurken, yatırıma uygunlukları da kurumsal yönetim uygulamalarının başarısı ile değerlendirilmektedir. İşte bu çalışmada şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının başarısını ölçmeye yarayacak bir model oluşturulmuştur.

Tüm bu gelişmeler neticesinde derecelendirme kavramı önem arz etmeye başlamıştır. Basel II ile beklenen faydalardan birisi de; yönetim yapısındaki değişiklikler ve kurumsallaşma düzeyinde artıştır. Kurumsal yönetim kültürünün en üst yöneticiden tüm çalışanlara kadar yerleştirilmesi daha iyi rating için önemli bir konudur. Ayrıca bu ilkelerin uygulanması şirketlerin değerlerini de artırmaktadır.

Basel II çerçevesinde önem taşıyan yenilik olarak görebileceğimiz bir konu da şeffaflıktır. Şeffaflık firmaların iyi bir derecelendirme notu almasına ve dolayısıyla kredide avantaj yaratmasına katkı sağlayacak olup, gerekli tüm bilgileri bankalara ve bağımsız derecelendirme kuruluşlarına zamanında, doğru ve yeterli bir şekilde sunmasını öngörmektedir (Babuşçu, 2007).

Basel II ve rating uygulamasının getirdiği yeniliklerden en önemlilerinden biri de kurumsal yönetim kavramının önem kazanmasıdır. Rating uygulamasında firmanın yönetsel yapısının büyük önem sahibi olması kurumsallaşan firmalara avantaj sağlayacaktır. Ayrıca kurumsal yönetim kalitesi yükseldikçe, firmaların finansman imkanı

ve sermaye maliyeti de düşmektedir. Bu şekilde yönetilen firmalar krizleri daha kolay atlatabilmektedir (Babuşçu, 2007) .

Kurumsal şirketlerin Basel II'nin söz konusu kriterlerini yerine getirme konusunda daha başarılı olacakları öngörülmektedir. Bundan yola çıkarak şirketlerin daha iyi bir finansal rating almalarını, şirketlerin yönetim kalitesinin yüksek düzeyde olması ve iyi bir derecede kurumsal yönetim ratingi almaları olumlu yönde etkileyecektir.

Derecelendirme kavramı dünyada iyi bilinen ve kabul görmüş bir kavram olmasına rağmen Türk şirketleri bu konuyu çok fazla benimsemiş değildir. Sermaye Piyasası Kurulu, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeylerini ölçmek için derecelendirme yapmaktadır. Ancak bunu yapabilmesi için öncelikle şirketlerin başvurması gerekmektedir. SPK başkan yardımcılığıyla yapılan görüşme neticesinde bu başvuru sayısının son derece az olduğu öğrenilmiştir. SPK'nın web adresinde kredi ve kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşlarının listesi bulunmaktadır. Bu şirketlerden kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşlarının web adreslerinden yapılan araştırma neticesinde söz konusu kuruluşların rating verdiği şirket sayısının da oldukça az olduğu görülmüştür. Bu rakam 2007 yılında SAHA A.Ş. ve ISS Corporate Governance Services Inc. (RiskMetrics Groups Inc.) olmak üzere toplam 7'dir. Ancak özellikle İMKB şirketleri için 2007'den bu yana ciddi bir teşvik söz konusudur (TKYD, 2008). Bu nedenle 2007 sonrasında rating alan şirketlerin sayısı artmıştır. 2008 yılı eylül ayında; SAHA A.Ş. (10 şirkete rating verilmiş) ve ISS Corporate Governance Services Inc.(RiskMetrics Group Inc.) (4 şirkete rating verilmiş) olmak üzere toplam 14 şirkete rating verilmiş olduğu görülmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun tavsiye ettiği kurumsal yönetim ilkelerine uymaya istekli Türk şirketlerin sayısı artmalıdır. İMKB'nin bu konuda teşvikleri bulunmaktadır. Şirketlerin kurumsal yönetim rating notu almalarının bir çok faydası olmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir;

- Şirketlerin rating notu almaları; kurumsal yönetim yönünde eksikliklerini görmelerini sağlar.
- Hangi noktalarda iyileştirme ihtiyacının olduğu tespit edilmesini sağlar.
- Şirketin kurumsal yönetimi benimsemesi şirketin daha verimli ve etkin bir şekilde çalışmasını gerçekleştirir.
- Ayrıca, periyodik olarak yeniden derecelendirme alınarak çeşitli alanlardaki gelişme gösterilip gösterilmediği de tespit edilir.
- İyi bir kurumsal yönetim derecelendirmesi, kurumsal yönetimde en iyi uygulamalara açık bir bağlılığa sahip bir şirkete yatırımı konusunda daha rahat hissedebilecek yabancı yatırımcıları çekmekte de kullanılır.
- Derecelendirmeler kurumsal bir yatırımcının yatırımlarında tutarlı değerlendirmeler yapma kabiliyetini artırır ve onlara portföylerini dengelemelerine yardımcı olacak objektif bir ölçü verir.

Kurumsal yönetim derecelendirme notu olarak 10 üzerinden en az 6 alan şirketler İMKB'nin Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girme hakkını elde edebilmektedir. Bu endeks Türk piyasalarındaki yeni yatırımcılar için bir rehber olacak ve tüm yatırımcıların daha iyi kurumsal yönetime bağlı olan şirketleri tanımalarına yardım edecektir. Bu yüzden, bu endekste ki şirketler muhtemelen daha düşük sermaye maliyetleri elde edebilecek ve yabancı ortak alacaklardır. Böylece yabancı yatırımcılar için daha çekici olacaklardır (TKYD, 2008).

Araştırma boyunca kurumsal yönetim kavramının önemi üzerinde durulmuştur. Basell II'nin uygulamaya geçmesiyle şirketlerin kurumsallaşma düzeyinde artış beklenmektedir. Yönetim kalitesi şirketlerin finansal yönünü de olumlu yönde etkilemektedir. Şirketlerin kurumsallık düzeyi rating notlarıyla ölçülmektedir. Daha iyi bir rating için, kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeyinin daha iyi olması gerekmektedir. Tam uyum ise ana amaçtır. Şirketlerin kurumsallaşma düzeyini önceden tespit ederek öz değerlendirmelerini yapmalarını sağlamak ve bu kapsamda; eksi ve artı yönlerini, güçlü ve zayıf yanlarını tespit etmeleri için bu çalışmada kurumsal yönetim derecelendirme modeli oluşturulmuştur. Bu model oluşturulurken Basel II kriterleri dikkate alınmıştır. Bu modelin geçerliği ise %95 güvenilirlik düzeyinde "t" testi ile ölçülmüştür. Buna göre SAHA A.Ş.'nin verdiği notlarla oluşturulan model kapsamında ortaya çıkan ratingler arasında fark olup olmadığının istatistiksel analizi yapılmıştır. SAHA A.Ş. sonuçlarıyla oluşturulan modelin sonuçları arasında anlamlı bir fark olmadığı görülmüştür. Bir başka ifadeyle, modelin kullanılabilir olduğu ortaya çıkmıştır. Oluşturulan bu model derecelendirme kavramıyla ilgili şirketlerin metodolojilerinin nasıl yapıldığına dair bilgi niteliği de taşımaktadır. Konunun güncelliği ve benzer nitelikte çalışmaların azlığı dikkate alındığında bu çalışmanın literatüre hem teorik hem de araştırma yönüyle önemli bir katkı getireceği düşünülmektedir.

Daha önce de ifade edildiği gibi şirketlerin Basel II ile birlikte kurumsallaşma düzeylerinde artış beklenmektedir. Bu şirketlerin iyi derecede kurumsal yönetim rating notu almaları finansal ratinglerini de olumlu yönde etkileyecektir. Araştırma kapsamında oluşturulan model şirketlere öz değerlendirmelerini yapmaya imkan sağlayacaktır. Rating alabilmek için derecelendirme kuruluşlarına başvuru yapmak gerekmektedir. Derecelendirme kuruluşlarına başvuru sonrasında elde edilen rating notunun yüksek derecede olması şirket için önem arz etmektedir.

Şirketler, bu modeli kullanmaları sayesinde öz değerlendirme yaparak, bir anlamda SWOT analizini içsel boyutta ("S") (güçlü yanlar) ve "W"(zayıf yanlar)) gerçekleştirmiş olacaklardır. Böylelikle şirketler, güçlü yanlarını belirlemiş olurken, eksi ya da zayıf yönlerini de önceden tespit ederek, kurumsal yönetim derecelendirme

kuruluşlarına başvurmadan önce düzeltme imkanı bulacaklardır. Bu da daha iyi bir rating notu almaya imkan sağlayacaktır. İstatistiksel analiz neticesinde modelin geçerli olduğu görülmüştür. SAHA A.Ş.'nin şirketlere verdiği rating notlarıyla araştırma sonuçları arasında meydana gelen farklılıkların ise modelde kullanılan soru sayılarının farklı olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Araştırmada kullanılan soru sayısı 109 adettir. Bunun yanında, SAHA A.Ş.'de 330 soru var iken RiskMetrics Group Inc.'de ise 530 soru sorulmaktadır. Bu şirketlerin sorularının fazla sayıda olması nedeniyle her bir bölüm içinde ayrıntılı sorular sorulduğu düşünülmektedir. Bu nedenle kurumsal yönetim ilkelerinin 4 bölümünün değerlendirilmesi esnasında farklılık oluşmaktadır. Ancak bu farklılığın anlamlı olmadığı görülmüştür. Araştırma sonucu geçerliliği ve güvenilirliği test edilmiş olan modelin, şirketlerin öz değerlendirmelerini yapmaları açısından faydası olacağı düşünülmektedir. Böylelikle derecelendirme kuruluşlarına başvuru yapıldığında daha yüksek kurumsal yönetim ratingi almak mümkün olacaktır. Bunun yanı sıra şirketler kurumsal yönetim anlayışını ne düzeyde gerçekleştirdiklerini de test etme imkanı bulacaklardır.

KAYNAKÇA

- Aktan. C.C. 2005. Kurumsal Yönetim Kavramı. 15 Eylül 2008,
‹ <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/kavram.htm> ›.
- Albayrak, S. 2008. Basel II'nin Şirketlere Etkileri. ODTÜ Mezunları Derneği Sunumu, 22 Ocak, İstanbul.
- Aras, G. 2005. Basel II Uygulamasının KOBİ'lere Etkileri ve Geçiş Süreci. Yıldız Teknik Üniversitesi, 24 Aralıkta sunulan tebliğ, 10 Eylül 2008,
‹ <http://www.sbe.yildiz.edu.tr/BASEL%20II.pdf> ›.
- Argüden, Y. 2003. *Kurumsal Yönetim Anlayışı*. 19 Nisan .
- Babuşçu, Ş. 1997. *Bankacılıkta Risk Derecelendirmesi ve Türk Bankacılık Sektörüne Uygulaması*. SPK Yayınları No: 94, Ankara, s. 2, 111.
- Babuşçu, Ş. 2007. *Basel II ve Şirketler Üzerindeki Etkileri (Ekonomist-I)*. 20 Kasım 2008, ‹ http://www.senolbabuscu.com/index.php?option=com_content&task=view&id=25&Itemid=49 ›.
- Bank for International Settlements (BIS). 2003. QIS 3 Overview of Global Results,
‹ www.bis.org›. 9 Ağustos 2008.
- Bank for International Settlements (BIS). 2004. The New Basel Capital Accord,
‹ www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf›. 10 Ağustos 2008 ›.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2004a. Sermaye Ölçümü ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Düzeyde Uyumlaştırılması (Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı). 10 Şubat 2008, ‹ http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/1249Basel%20II%20Cevirisi-14102005-16_19.pdf ›.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2004b. Sermaye Ölçümünün ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Düzeyde Birbiri İle Uyumlaştırılması. 18 Şubat 2008, ‹ http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/1245Pillar2-Turkce-son_000.pdf ›.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2004c. Basel II'nin Uygulanmasına İlişkin Göz Önünde Tutulması Gereken Hususlar. 15 Mart 2008,
‹ http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/1240basel_uygulama.pdf ›.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK). 2004d. QIS-TR Çalışmasına Yönelik Raporlama Örnekleri. 17 Mart 2005, ‹ www.bddk.org.tr ›.

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2005a. 10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II). 5 Mart 2008, s.1 -2.
< http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/125010_Soruda_Basel-II.pdf >.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2005b. BASEL II Yol Haritası. 11 Ağustos 2008. < http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/125830052005_sunum.pdf >.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2005c. Basel II'ye Geçiş Yol Haritasına İlişkin BDDK Başkanı Sayın Tevfik Bilgin'in Konuşma Metni.10 Ağustos 2008, < http://www.bddk.org.tr/turkce/Basel-II/1323baskan_sunum.pdf >.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2006. Bankaların İzne Tabi İşlemleri ile Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Yönetmelik, 1 Kasım,
< http://www.bddk.org.tr/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/1689izin_yon_11082008.pdf >.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK). 2008. Basel II Uygulamasının Ertelenmesine İlişkin Basın Açıklaması. 25 Haziran,
< http://www.bddk.org.tr/turkce/Duyurular/Basin_Aciklamalari/497725_06_08.pdf >.
- Bartın, M. 2003. Basel II'nin Getirdikleri ve Düşündürdükleri. *Active Academy Dergisi*, 18 Ekim, s. 1-2.
- Basel II ve KOBİ'ler Çalışma Grubu. 2006. Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri. *Bankacılık Dergisi*, Sayı 58, s. 4.
- BCBS. 2002. Quantitative Impact Study 3 Instructions. 10 Ağustos 2008, s. 44,
< <http://www.bis.org/bcbs/qis/qis3inst.pdf> >.
- Berle, A. ve Gardiner C. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan. Columbia University, Harcourt, Brace and World, New York.
- BIS. 2007. History Of The Basel Committee And Its Membership. 18 Ağustos.2008,
< <http://www.bis.org/bcbs/history.pdf> >.
- Boubakri, N., Cosset J.C ve Guedhami, O. 2001. Liberalization, Corporate Governance And The Performance Of Newly Privatized Firms, *Working Paper*.
- Cadbury, A. S. 2002. *Corporate Governance And Chairmanship: A Personel View*. Newyork: Oxford University Pres.
- Colle, J. L. 2003. *Corporate Governance*, New York: Mc Graw Hill.
- Conti, T. 1998. *Kurumsal Öz Değerlendirme*. İstanbul: Kalder Yayınları.

- Çakır, A. 2005. BASEL II'nin KOBİ Kredilerine Muhtemel Etkileri. **BDDK Araştırma Raporları**.
- Çelebioğlu, F. 1990. **Davranış Açısından Örgütsel Değişim**. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayınları.
- Çelik, P. 2004. Bankaların Risk Derecelendirmesi. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi: Ankara, s. 7, 83.
- Çelik, İ. 2007. Basel II Bağlamında Kobi'lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama. Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta: YÖK (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi).
- Değirmenci, N. 2003. Sermaye Yeterliliği Konusunda Ve Seçilmiş Bazı Ülkelerdeki Uygulamalarının Değerlendirilmesi. Ankara: TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, s. 37, < <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/uzmanliktezin.pdf> >.
- Demsetz, H. ve Lehn, K. 1985. The Structure Of Corporate Ownership: Causes And Consequences. *Journal Of Political Economy*, p. 93, 1155-1177.
- Doğu, M. 2004. Hissedarların Kurumsal Yönetime Bakışı. Eylül, (PPT Sunum).
- Dimsdale, N. ve Prevezer, M. 1994. **Capital Markets And Corporate Governance**. Clarendon, Oxford.
- Erdoğan, İ. 1988. **Araştırma Dizayn ve İstatistiksel Yöntemler**. Ankara, Emel Matbaası.
- Ersan, İ. 1979. Kredi Değerliliği Kavramı ve Türkiye'nin Durumu. Banka ve Ekonomik Yorumlar, s. 47.
- FitchRatings. 2008a. About Us. 8 Eylül, < <http://www.fitchibca.com/jsp/corporate/AboutFitch.faces?context=1&detail=1> >.
- FitchRatings. 2008b. Fitch Not Tanımları. 8 Eylül, < http://www.fitchratings.com.tr/fitch_notlari.asp >.
- Gibson, M.S. 2003. Is Corporate Governance Ineffective In Emerging Markets? *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, This Volume .
- Grandori, A. 2004. **Corporate Governance And Firm Organization: Microfoundations And Structure**. New York: Oxford University Pres.
- Gürbüz, A. O. ve Ergincan, Y. 2004. **Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu Ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler** . İstanbul: Literatür Yayıncılık, s. 35-44.
- Gürbüz, A. O. 2004. **Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu Ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

- Gürbüz, A. O. 2006. Kurumsal Yönetim: Ülkemizdeki Düzeyine İlişkin Değerlendirmeler. 20 Mart 2008,
‹ <http://Archive.İsmmmo.Org.Tr/Docs/Sempozyum/07sempozyum/02-Osman%20gurbüz.Doc> ›.
- Gürman, T. 1994. Bankaların Derecelendirilmesi. *Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi*, s. 30-36 .
- Held, D. 2003. *Taming Globalization: Frontiers Of Governance*. Cambridge: Polity Pres
- İESOB. 2008. Basel II Raporu. 16 Kasım 2008,
‹ http://www.iesob.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=486&Itemid=119 ›.
- ISS Corporate Services, Inc. 2008. Corporate Governance Rating Report on Sekerbank. February, p. 5,
‹ http://www.sekerbank.com.tr/english/files/Sekerbank_Rating_Report.pdf ›.
- İstanbul Bilirkişiler Derneği. 2008. Avrupa Birliği Uyum Sürecinde Basel II Kriterleri ve Kobiler, 9 Eylül 2008,
‹ http://www.bilirkisiler.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=51&Itemid=45 ›.
- JCR Euroasia Rating. 2007a. Şirket Hakkında. 8 Eylül 2008, s. 1,
‹ <http://www.jcravasyarating.com/index.php?sayfa=1#> ›.
- JCR Euroasia Rating. 2007b. Şirket Hakkında. 8 Eylül 2008, s. 13,
‹ <http://www.jcravasyarating.com/index.php?sayfa=13> ›.
- John, K. ve Senbet, L. W. 1998. Corporate Governance And Board Effectiveness. *The Journal Of Banking And Finance*, Volume 22, Number 4, May, p. 371-403(33).
- Kang, J. ve Shivdasani, A. 1995. Firm Performance, Corporate Governance, And Top Executive Turnover İn Japan. *Journal Of Financial Economics*, p.38, 29-58.
- Kardam, A. 2002. Kurumsal Şirket Yönetimi. Harvard Business Review çevirisi, MESS Yayın No: 389, İstanbul.
- Kılıç, B. 1989. Derecelendirme (Rating) İşlemi, ABD’de Tahvil Derecelendirme Süreci. *SPK Araştırma Raporu*, s. 28.
- Kobiklinik. 2008. Riskleri Yönetme. 10 Kasım,
‹ <http://www.kobiklinik.com/tr/klinik.asp?ID=31&makale=398> ›.

- KOSGEB. 2008. Basel II Hakkında Bilmek İstedığınız Herşey. *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İMKB*, < <http://www.ormedunyasi.com/index.php?makale=3#> >.
- Kurumsal Yönetim Uyum Raporlarına İlişkin Genel Değerlendirme.(b.t). 15 Mart 2008, < <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=69&fn=69.pdf> >.
- Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi Sonuçları. (b.t). 14 Mart 2008, < <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=68&fn=68.pdf> >.
- Kurumsal Yönetişim ve İnsan Kaynaklarının Rolü. (b.t.). 18 Mart 2008. < <http://Www.İnsankaynaklari.Com/İkdotnet/İcerikdetay.aspx?Kayitno=3865> >.
- Küçükkocaoğlu, G. 2003. Derecelendirme Kurumları, Enformasyon Servisleri. Ankara, s. 9, < <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesi7.doc> >.
- Küçükkocaoğlu, G. 2004. Başkent Üniversitesi. Derecelendirme Kurumları, s. 1, < <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcarsamba7.doc> >.
- Miles, B. M. ve Huberman. A. M. 1994. *Qualitative Data Analysis: An Expand Sorucebook*. second edition, Thousand Oaks, CA: Sage, s.70-75.
- Moody's. 2008. About Us. 10 Eylül 2008, < <http://www.moodys.com> >.
- OECD. 1999. Kurumsal Yönetim İlkeleri. 13 Eylül 2008, < <http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/oecd.pdf> >.
- OECD . 2004. OECD Principles of Corporate Governance. 15 Eylül 2008, < <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> >.
- Özçam, M. 2004. Basel II Uzlasısı. Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu.
- Özince, E. 2005. Finansal İstikrar, Basel II ve Bankalar Açısından Etkileri. *Bankacılık Dergisi*, sayı.53, s. 2.
- Parasız, İ. 2000. *Modern Bankacılık Teori ve Uygulama*. Kuşak Ofset. İstanbul, s. 228-235.
- RiskMetrics. 2008a. Our Company. 15 Kasım, < http://www.riskmetrics.com/our_company >.
- RiskMetrics. 2008b. History. 15 Kasım, < <http://www.riskmetrics.com/history> >.
- SAHA. 2008a. Hakkımızda. 8 Eylül, < <http://www.saharating.com/HAKKIMIZDA.HTM> >.

- SAHA. 2008b. Metodoloji. 8 Eylül,
< <http://www.saharating.com/KURUMSAL/Metodoloji.htm> >.
- SAHA. 2008c. Kurumsal Yönetim Derecelendirme - Rating Nedir. 8 Eylül,
< <http://www.saharating.com/KURUMSAL/Rating%20Nedir.htm> >.
- SAHA. 2008d. Kurumsal Yönetim Derecelendirme - Notların Anlamı 9 Eylül,
< <http://www.saharating.com/KURUMSAL/Notlarin%20Anlami.htm> >.
- SAHA. 2008e. Derecelendirme Metodolojisi. 9 Eylül,
< [http://www.saharating.com/KURUMSAL/TUPRAS%20nci%20Yil%20Revizyon %20Raporu%20Turkish.pdf](http://www.saharating.com/KURUMSAL/TUPRAS%20nci%20Yil%20Revizyon%20Raporu%20Turkish.pdf) >.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). 2005a. Kurumsal Yönetim İlkeleri. 10 Mart 2008,
< <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf> >.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). 2005b. Payları İMKB’de İşlem Gören ve Ulusal 100 Endeksine Dâhil Olan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarına İlişkin Değerlendirme. 11 Mart 2008,
< <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=461&fn=461.pdf> >.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). 2006. Payları İMKB’de İşlem Gören ve Ulusal 100 Endeksine Dahil Olan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarına İlişkin Değerlendirme. (b.t.). 18 Mart 2008,
< <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=461&fn=461.pdf> >.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). 2008. Derecelendirme Faaliyeti. 8 Ağustos 2008.
< <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&showmenu=yes&menuid=6&pid=10&subid=2> >.
- S&P. 2008. About Us. 9 Eylül 2008,
< http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.topic/riskolutions_au >.
- Tahran. A. 2003. Kurumsal Şirket Yönetimi Konferansı. Ankara, TCMB.
- Tanör, R. 2005. Kurumsal Yönetim Arayışları Doğrultusunda Banka Yönetim Kurulunda Bağımsız Üyelik. 10 Mart 2008,
< <http://www.gyo.com.tr/yazilar.asp> >.

- Takan, M. 2002. *Bankacılık Teori Uygulama Ve Yönetim*. Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, s. 678-682.
- TKYD. 2008. Michael Castello Vogt Senior Associate & Manager, ISS Corporate Services Europe. 20 Kasım, < <http://www.tkyd.org/tr/content.asp?PID={340CF25F-136D-461B-8534-934CF455647E}> >.
- Tanrıverdi, S. 2006. Kurumsal Yönetim Eleştirel Bir Bakış. İstanbul, 15 Mart 2008
< <http://www.malihaner.com/kurumsalyonetim.pdf> >.
- Taş, T. 2001. Almanya’da Ortaklık İşletmeler İçin Derecelendirme Sorunu. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, s. 104.
- TBB Araştırma Grubu. 2002. Basel Yeni Sermaye Yeterliliği Düzenlemesi. s. 3.
- TBB. 2003. Yeni Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı (Basel II) Geçiş Sürecine İlişkin Yol Haritası.
- TBB . 2004. Risk Yönetimi ve BASEL II’nin KOBİ’lere Etkileri. Eylül, Yayın No. 228.
- Tuna, K. 2008. *Basel II Çerçevesinde Bankalarda Kurumsal Yönetim ve Türk Bankacılık Sektörünün Analizi*. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Bankacılık Araştırma Merkezi, 5 Ağustos, < <http://www.iubam.org/bky.pdf> sf13 >.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB). 2005. *Finansal İstikrar Ve Basel II’nin Etkileri Konferansı*. Ankara: TCMB Yayınları.
- Türk KrediRating. 2007a. Türk KrediRating Hakkında. 8 Eylül 2008,
< <http://turkkredirating.com/main.php?pageId=7> >.
- Türk KrediRating. 2007b. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi. 8 Eylül 2008, < <http://turkkredirating.com/main.php?pageId=1> >.
- Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği. 2004. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kurumsal Yönetim İlkeleri. 9 Eylül 2008.
< www.tkyd.org, www.oecd.org/daf/corporate/principles >.
- Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Araştırma Raporu. 2005. Kurumsal Yönetim Konusunda Son İki Yılda Oluşan Gelişmeler. 10 Ağustos 2008.
< <http://www.tkyd.org/> >.
- Temel, H. 2006. Basel II Kriterlerine Göre Ticari Bankalarda Kredi Riski Yönetimi. Yıldız Teknik Üniversitesi, Ankara: YÖK (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). s. 44.

- Tuzcu, M. A. 2003. Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı: İMKB-100 Örneği. Ankara Üniversitesi, Ankara: YÖK (Yayımlanmamış Doktora Tezi).
- Türkiye Bankalar Birliği (TBB). 2004. *Risk Yönetimi ve Basel II'nin Kobi'lere Etkileri*. Ankara: TBB Yayınları.
- TÜSİAD. 2002. *Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi*. İstanbul: TÜSİAD Yayınları.
- Uyar, S. 2004. Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı: 66.
- Varış, M., Küçükçolak, A., Erdoğan, O. ve Özer, L. 2001. Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri. *İMKB Dergisi*, Özel Sayı, Yıl: 5, Sayı: 19.
- Yayla, M. ve Türker Kaya, Y. 2005. Basel II, Ekonomik Yansımaları ve Geçiş Süreci, *BDDK Araştırma Dergisi*, Mayıs.
- Yılmaz, M. K. ve Küçükçolak, A. 2007. Effects of BASEL-II Standards on Small-Medium Size Enterprises: Evidence from the Istanbul Stock Exchange. *Social Science Research Network*. SSRN-id996915, June 27, < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=996915 >.
- Yalkın, M. B. 2007. Basel II Kapsamında Şirket Derecelendirme ve Bankaların Mali Tahlil Birimleri Açısından Değerlendirilmesi. Gazi Üniversitesi, Ankara: YÖK (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi).
- Yüksel, A. 2005. Basel II'nin Kobi Kredilerine Muhtemel Etkileri, BDDK Araştırma Raporu: Ankara, s. 1, 3. < <http://www.anadoluefes.com> >.
- < <http://www.avrasyarating.com> >.
- < <http://www.bankasya.com.tr> >.
- < <http://www.bddk.org.tr> >.
- < <http://www.bis.org> >.
- < <http://www.dentas.com.tr> >.
- < <http://www.fitchratings.com/> >.
- < <http://www.jcravrasyarating.com/> >.
- < www.liderfaktoring.com.tr >.
- < <http://www.moody's.com/> >.
- < www.otokar.com.tr >.
- < <http://www.riskmetrics.com/> >.

< <http://www.saharating.com/> >.
< <http://www.spk.gov.tr/> >.
< <http://www.standardandpoors.com/> >.
< <http://www.tbb.org.tr> >.
< <http://www.tcmb.gov.tr> >.
< <http://www.tekfaktoring.com.tr> >.
< <http://www.tofas.com.tr> >.
< <http://www.tupras.com.tr> >.
< <http://http://www.turkkredirating.com/> >.
< <http://www.turktraktor.com.tr> >.
< <http://www.yygyo.com> >.

**EK 1 : SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ UYGULAMA ANKET
SORULARI**

BÖLÜM I – PAY SAHİPLERİ

1) Şirkette Pay Sahipliği Haklarının Kullanımını Kolaylaştırılmasını Teminen Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi Bulunmakta mıdır?

- A. Evet B. Hayır

2) Yıllık Faaliyet Raporu, Mali Tablo Ve Raporlar, Kar Dağıtım Önerisi, Genel Kurul Gündem Maddelerini İçeren Bilgilendirme Dokümanı Genel Kurul Toplantısı Öncesinde Aşağıda Belirtilen Yerlerden Hangilerinde Pay Sahiplerinin İncelemesine Açık Tutulmaktadır?

- A. Şirket Merkezi
B. Şubeler
C. Elektronik Ortamda
D. Diğer

3) Esas Sözleşmede Pay Devri Herhangi Bir Şarta Tabi Tutulmakta mıdır?

- A. Evet B. Hayır

4) Yasal Zorunluluk Halleri Hariç Olmak Üzere Şirkette Kar Dağıtım Politikası Var mıdır?

- A. Evet B. Hayır

5) Şirket Esas Sözleşmesinde Aşağıda Sıralanan İmtiyazlardan Hangileri Bulunmaktadır?

- A. Karda İmtiyaz
B. Tasfiye Bakiyesinin Dağıtılmasında İmtiyaz
C. Oyda İmtiyaz
D. Yönetim Kuruluna Aday Göstermede İmtiyaz
E. Denetim Kuruluna Aday Göstermede İmtiyaz
F. Yeni Pay Alma Hakkında İmtiyaz
G. Veto Hakkı Kullanmada İmtiyaz
H. Diğer

6) Aşağıda Belirtilen Konular Şirkette Hangi Organ Tarafından Karara Bağlanmaktadır?" Sorusu Yöneltilmiş ve Aşağıdaki Seçeneklerin Her Biri İçin Yanıt İstenmiştir:

A. Bölünme ve Hisse Değişimi

B. Önemli Tutarda Maddi / Maddi Olmayan Varlık;

- Alım Satımı
- Kiralanması
- Kiraya Verilmesi
- Bağışlanması
- Bağış Alınması

C. Üçüncü Kişiler Lehine Kefalet, İpotek Gibi Teminat Verilmesi

7) Şirket Genel Gurul Toplantılarında;

a)Genel Kurul Toplantı Tarihinden Önce Pay Defterine Kayıt İçin Belirli Bir Süre Öngörülüyor mu?

A. Evet

B. Hayır

b)Genel Kurul Toplantılarına Katılım İçin Nama Yazılı Hisse Senetlerini Tevdi Zorunluluğu Var mıdır?

A. Evet

B. Hayır

c)Vekâleten Oy Kullanımında, Vekâletlerin Şirkete Tevdii İçin Belirli Bir Süre Aranıyor mu?

A. Evet

B. Hayır

BÖLÜM II KAMUOYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK

1) Şirketiniz Kamunun Aydınlatılmasında Yapılacak Birimlerden Sorumlu Ve İmza Yetkisini Haiz İki Yöneticiye Sahip midir?

A. Evet

B. Hayır

2) Pay sahipleriyle ilişkiler biriminde Münhasıran Kamuyu Aydınlatma İle İlgili Hususu Gözetmek ve İzlemekle Görevli Personel Sağlanmış mıdır?

A. Evet

B. Hayır

3) Kamuya Hangi Bilgilerin Açıklanacağı, Bu Bilgilerin Ne Şekilde Ve Hangi Yollardan Kamuya Açıklanacağı Gibi Hususları İçeren ve Kurumsal Yönetim İlkelerinde Diğer Ayrıntıları Yer Alan, Yönetim Kurulu Tarafından Hazırlan ve

Genel Kurulda Pay Sahiplerinin Bilgisine Sunulan “Bilgilendirme Politikası” Şirketinizce Oluşturulmuş mudur?

- A. Evet B.Hayır

4) Yıllık Faaliyet Raporunuzda Kurumsal Yönetim İlkelerinde Yer Alan Prensiplerin Uygulanıp Uygulanmadığı, Uygulanmıyorsa Gerekçesi ve Bu Prensiplere Tam Olarak Uymama Dolayısıyla Meydana Gelen Çıkar Çatışmalarına İlişkin Bilgileri İçeren Tek Taraflı İade Beyanına Yer Verilmiş midir?

- A. Evet B.Hayır

5) Şirketinizin Internet Sitesi Bulunmakta mıdır?

- A. Var
B. Yok
C. Güncelleme

Cevabınız “Evet” ise aşağıda yer alan bilgilerden hangilerinin Internet sitenizde yer aldığını ve bu bilgilerin güncellenme sıklığını belirtiniz:

a. Ticaret Sicil Bilgileri

- A. Var B.Yok

b. Son Durum İtibariyle Ortaklık Yapısı

- A. Var B.Yok

c. Yönetim Kurulu

- A. Var B.Yok

d. İmtiyazlı Paylar

- A. Var B.Yok

e. Esas Sözleşmenin Son Hali

- A. Var B.Yok

f. Yıllık Faaliyet Raporları

- A. Var B.Yok

g. Özel Durum Açıklamaları

- A. Var B.Yok

h. Katılanlar Cetveli ve Toplantı Tutanakları

- A. Var B.Yok

i. Vekaleten Oy Kullanma Formu

- A. Var B.Yok

j. Sıkça Sorulan Sorular

A. Var B.Yok

k. Periyodik Mali Tablo Ve Raporlar

A. Var B.Yok

l. İzahnameler ve Halka Arz Sirküleri

A. Var B.Yok

m. Genel Kurul Toplantılarının Gündemleri

A. Var B.Yok

n. Sermaye Piyasası Araçlarının Değerine Etki Edebilecek Yönetim Kurulu Tutanakları

A. Var B.Yok

o. Yönetim Kurulu Üyeleri, Yöneticileri Ve Şirket Sermayesinin Doğrudan Ya Da Dolaylı Olarak %5'ine Sahip Olan Pay Sahiplerinin, Şirketin İhraç Ettiği Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Son 1 Yıl İçerisinde Yaptıkları Alım Satım İşlemlerine İlişkin Bilgiler

A. Var B.Yok

6) Şirketinizin Gerçek Kişi Nihai Hakim Pay Sahibi/Sahipleri Dolaylı ve İştirak İlişkilerinden Arındırılmak Suretiyle Kamuya Açıklanmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

7) Şirketiniz Yönetim Kurulu Üyeleri, Yöneticileri ve Şirket Sermayesinin Doğrudan Ya Da Dolaylı Olarak En Az %5'ine Sahip Olan Pay Sahipleri, Pay Sahibi Oldukları Grup Şirketleri İle Grup Şirketi Olmamakla Beraber, Şirketinizin Önemli Miktarda Ticari İlişki İçerisinde Bulunduğu Şirketlerin Sermaye Piyasası Araçlarında Gerçekleştirildikleri Alım ve Satım İşlemlerini Derhal Kamuya Açıklamakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

8) Şirketiniz Yönetim Kurulu Üyeleri, Yöneticileri ve Şirket Sermayesinin Doğrudan Ya Da Dolaylı Olarak En A %5'ine Sahip Olan Pay Sahiplerinin Sermayesinin %5'inden Fazlasına Sahip Olduğu veya Bu Orana Bağlı Kalmaksızın, Yönetim Kontrolünü Elinde Bulundurduğu Veya Yönetiminde Etkinsin Olduğu Şirketlerle Şirketiniz Arasındaki Ticari ve Ticari Olmayan İş ve İşlemler Kamuya Açıklanmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

9) Yıllık Faaliyet Raporunuzda Aşağıda Sıralanan Bilgilerden Hangileri Yer Almaktadır?

a. Faaliyet Konusu

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

b. Sektör Hakkında Bilgi ve Şirketin Sektör İçindeki Yeri

A)Var B) Yok C) Kısmen var

c. Finansal Durumu ve Faaliyet Sonuçlarına İlişkin Yönetimin Analiz ve Değerlendirilmesi

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

d. Planlanan Faaliyetlerin Gerçekleşme Derecesi

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

e. Belirlen Stratejik Hedefler Karşısında Şirketin Durumu

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

f. İç Kontrol İstemi İle Bu Sistemin Sağlıklı İşleyip İşlemediğine İlişkin Yönetim Kurulu Beyanı

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

g. Bağımsız Denetim Kuruluşunun Şirketin İç Kontrol Sistemi İle İlgili Görüşü

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

h. Derecelendirme Kuruluşunun Değerlendirmesi

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

i. Faaliyetlerle İlgili Öngörülebilir Risklere İlişkin Detaylı Açıklama

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

j. Son Bir Yıl İçinde Grup İçi Şirketler Ve Diğer İlişkili Kişi ve Kurumlarla Yapılan Önemli Tutardaki İşlemlerin Analizi

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

k. Yönetim Kurulu Üyelerinin Yöneticilerin Şirket Sermayesinin Doğrudan Ya Da Dolaylı Olarak En Az %5'ine Sahip Olan Pay Sahiplerinin, Sermayesinin %5'inden Fazlasına Sahip Olduğu Veya Bu Orana Bağlı Kalmaksızın, Yönetim Kontrolünü Elinde Bulundurduğu veya Yönetiminde Etkinsin Olduğu Şirketlerle, Şirket Arasındaki Ticari ve Ticari Olmayan İş ve İşlemler

A)Var B) Yok C) Kısmen Var

- l. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticilerin; Özgeçmişleri, Görev ve Sorumlulukları, Şirket Dışında Yürüttükleri Görevler ve Münhasıran Bu Konuda Şirketçe Belirlen Kurallara Uyulup Uyulmadığı**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- m. Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin Bağımsızlık Beyanı**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- n. Yönetim Kurulu Üyelerine ve Yöneticilere Ödenen Bireysel Ücret, İkramiye, Diğer Menfaatler ve Bunların Belirlenmesindeki Kriterler İle Kurumsal Yönetim Komitesi Tarafından Yapılan Performans Değerlendirmesi, Şirket Sermayesinde Pay Oran ve Tutarları**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- o. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Yöneticiler İle Şirket Arasında Yapılan İşlemler, Bu Kişilerin Ellerinde Bulunan Şirkete Ait Sermaye Piyasası Araçları, Şirketin Faaliyetleri İle İlgili Olarak Haklarında Açılan Davalar**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- p. Şirketin Organizasyon, Sermaye, Ortaklık Yapısı ve Yönetim Yapısı Değişiklikleri**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- q. Şirketin Gerçek Kişi ve Nihai Hakim Pay Sahibi/Sahipleri, Dolaylı ve Karşılıklı İştirak İlişkilerinden Arındırılmak Sureti İle Gösteren Ortaklık Yapısı Tablosu**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- r. Varsa Mevzuat Hükümlerine Aykırı Uygulamalar Nedeni İle Alınan Cezalar ve Gerekçesine İlişkin Açıklamalar**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- s. Şirket Faaliyetlerini Önemli Derecede Etkileyebilecek Mevzuat Değişiklikleri**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- t. Şirket Aleyhine Açılan Önemli Davalar ve Olası Sonuçları**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- u. Kamu Otoriteleri Tarafından Şirkete Yapılan Uyarı, İhtar veya Verilen İdari Para Cezası ve Benzeri Bilgiler**
- A)Var B) Yok C) Kısmen Var
- v. Kar Dağıtım Politikası; Kar Dağıtımı Yapılmayacaksa Gerekçesi**

A)Var B) Yok C) Kısmen var

w. Satışlar, Verimlilik, Piyasa Payı, Gelir Yaratma Kapasitesi, Karlılık, Borç / Öz Kaynak Oranları ve Benzeri Konularda İleriye Dönük Beklentiler

A)Var B) Yok C) Kısmen var

x. Genel Kurulların Fonksiyonu, Pay Sahiplerin Sahip Olduğun Haklar ve Bu Hakların Kullanılmasına İlişkin Esasların Açıklandığı Metinlere Ulaşım Bilgileri

A)Var B) Yok C) Kısmen var

10) Şirketinizin Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Nitelikteki Bilgiye Ulaşabilecek Konumdaki Yöneticilerin ve Hizmet Alınan Diğer Kişi ve Kurumların Listesi Hazırlanarak Bilgilendirme Politikalarında Yer Alan Esaslar Çerçevesinde Kamuya Duyurulmakta mıdır?

A) Evet B)Hayır

BÖLÜM III – MENFAAT SAHİPLERİ

1)Türleri İtibariyle Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması İle İlgili Şirket Politikaları ve Prosedürleri Oluşturulmuş mudur?

Pay Sahipleri A)Evet B)Hayır

Çalışanlar A)Evet B)Hayır

Alacaklılar A)Evet B)Hayır

Müşteriler A)Evet B)Hayır

Tedarikçiler A)Evet B)Hayır

Sendikacılar A)Evet B)Hayır

Sivil Toplum Kuruluşları A)Evet B)Hayır

Devlet A)Evet B)Hayır

Şirkete Yatırım Yapmayı Düşünebilecek A)Evet B)Hayır

Potansiyel Tasarruf Sahipleri A)Evet B)Hayır

2) Şirketin İç Düzenlemelerinde veya Esas Sözleşmesinde Şirket Çalışanlarının Şirket Yönetimine Katılımını Destekleyici Mekanizma ve Modeller Geliştirilmiş veya İç Düzenlemelerde Ya Da Esas Sözleşmede Yer Almamakla Birlikte Herhangi Bir Şekilde Şirket Çalışanları Yönetime Katılmakta mıdır?"

A. Evet B)Hayır

3) Personel Alımına ve Terfi Mekanizmasına İlişkin Yazılı Olarak Belirlenmiş Kriterler Var mıdır?

A. Evet B.Hayır

4) Çalışanların Bilgi, Beceri ve Görgülerini Artırmalarına Yönelik Eğitim Planları ve Politikaları Oluşturulmuş mudur?

A. Evet B.Hayır

5) Şirketin Finansal İmkanları, Ücret, Kariyer, Eğitim, Sağlık Gibi Konularda Çalışanlara Yönelik Bilgilendirme Toplantıları Yapılarak Görüş Alışverişinde Bulunulmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

6) Şirket Çalışanlarının Görev Tanımları ve Dağılımı İle Performans ve Ödüllendirme Kriterleri Belirlenmiş ve Çalışanlara Duyurulmuş mudur?

A. Evet B.Hayır

7) Şirketin Sosyal Sorumluluk Konusunda Kamuya Açıklanmış Politikaları Var mıdır?

A. Evet B.Hayır

BÖLÜM IV – YÖNETİM KURULU

1)Yönetim Kurulu Üyelerinin Oy Hakları Eşit midir?

A. Evet B.Hayır

2)Yönetim Kurulu Üyelerine Olumlu / Olumsuz Veto Hakkı Tanınmış mıdır?

A. Evet B.Hayır

3)Şirket Esas Sözleşmesinde Pay ve Menfaat Sahiplerinin Yönetim Kurulunu Toplantıya Davet Etmelerini Sağlayacak Düzenlemeler Bulunmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

4)Yönetim Kurulunda İcrada Görevli Olan ve Olmayan Üyeler Bulunmakta Mıdır?

A. Evet B.Hayır

5)Yönetim Kurulunda, Nitelikleri Esas Sözleşme İle Belirlenmiş ve Görevini Hiçbir Etki Altında Kalmadan İcra Etme Yeteneğine / Potansiyeline Sahip Bağımsız Üyeler Bulunmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

6)Yönetim Kurulu Toplantılarında Bağımsız Üyenin Muhalif Kaldığı Konulara İlişkin Makul ve Ayrıntılı Gerekçe Kamuya Açıklanmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

7)Yönetim Kurulu Üyelerinde Bulunması Gereken Niteliklere (Bilgi, Beceri, Tecrübe, Eğitim) Şirket Esas Sözleşmesinde Yer Verilmekte midir?

A. Evet B.Hayır

8)Şirket Esas Sözleşmesinde Yönetim Kurulu Üyeleri Seçiminde Birikimli Oy Sistemine Olanak Verecek Hükümler Bulunmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

9)Yönetim Kuruluna Sağlanacak Mali Hakların Tespitinde Performansa Göre Ödüllendirme Uygulanmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

10)Yönetim Kurulu, Şirketin Misyonunu / Vizyonunu Belirleyerek Kamuya Açıklamış mıdır?

A. Evet B.Hayır

11)Yönetim Kurulu Yöneticiler Tarafından Oluşturulan Stratejik Hedefleri Onaylamakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

12)Yönetim Kurulu Sürekli Olarak Şirketin Hedeflerine Ulaşma Derecesini, Faaliyetlerini ve Geçmiş Performansını Ne Sıklıkta Gözden Geçirmektedir?

A. Yılda Bir
B. Üç Ayda Bir
C. Ayda Bir
D. Haftada Bir
E. Daha Sık

13)Yönetim Kurulu Tarafından Oluşturulan Bir Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması Bulunmakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

14)Yönetim Kurulunun Yetki ve Sorumlulukları Şirket Esas Sözleşmesinde Açık Olarak Yer Almakta mıdır?

A. Evet B.Hayır

15)Yönetim Kurulu Üyeleri Arasında Görev Dağılımı Yapılmış mıdır? Görev Dağılımına Faaliyet Raporunda Yer Verilmiş midir?

A. Evet

B.Hayır

16)Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketi Önemli Ölçüde Etkileyen Gelişmelerden Zamanında ve Doğru Bir Şekilde Bilgilendirilmesini Sağlayacak Sistematiik Mekanizmalar Bulunmakta mıdır?

A. Evet

B.Hayır

17)Yönetim Kurulu Tarafından Şirket ve Çalışanları İçin Etik Kurallar Oluşturulmuş mudur?

A. Evet

B.Hayır

18) Şirket Etik Kurallarınız Bilgilendirme Politikası Çerçevesinde Kamuya Açıklanmış mıdır

A. Evet

B.Hayır

19)Şirketin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyumunu İzlemek, Bu Konuda İyileştirme Çalışmalarında Bulunmak ve Yönetim Kuruluna Öneriler Sunmak Üzere Kurulan Kurumsal Yönetim Komitesinin Bu Faaliyetleri Yerine Getirirken Takip Edeceği Prosedürler Var mıdır?

A. Evet

B.Hayır

20)Şirketin Menfaatlerini Korumak İçin Yöneticilerin Görevden Ayrılmaları Durumunda Şirketin Rekabet Ettiği Başka Bir Şirkette Belli Bir Süre Çalışmayacağı ve Bu Hükme Uyulmaması Halinde Uygulanacak Yaptırımlar İş Akitlerinde Belirtilmiş midir?

A. Evet

B.Hayır

21)Şirket Yöneticileri İçin Türk Ticaret Kanunu Madde 334 Ve 335 Uyarınca “Şirketle Muamele Yapma ve Rekabet Yasakları” Uygulanmakta mıdır?

A. Evet

B.Hayır

**EK 2 : ÜÇ FARKLI DERECELENDİRME ŞİRKETİ TARAFINDAN
KULLANILAN DERECELENDİRME ÖLÇEKLERİNİN EŞLEŞTİRİLMESİ**

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH IBCA
AAA	AAA	AAA
AA+	AAL	AA+
AA	AA2	AA
AA-	AA3	AA-
A+	AL	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	BAAL	BBB+
BBB	BAA2	BBB
BBB-	BAA3	BBB-
BB+	BAL	BB+
BB	BA2	BB
BB-	BA3	BB-
B+	BL	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	CAAL	CCC+
CCC	CAA2	CCC
CCC-	CAA3	CCC-
CC	CA	CC
C	C	C
D		D

Kaynak : BCBS. 2002. Quantitative Impact Study3 Instructions. 10 ağustos 2008, s.44,
<http://www.bis.org/bcbs/qis/qis3inst.pdf>

EK 3 : KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME NOTU ALAN ŞİRKETLER VE RATING NOTLARI

Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu Alan Şirket	Derecelendirme notu, tarihi ve derecelendirme şirketi	Güncelleme notu, tarihi ve derecelendirme şirketi	Güncelleme notu, tarihi ve derecelendirme şirketi
1. Doğan Yayın Holding	8.0 19 Nisan 2006 ISS	8.5 1 Ağustos 2007 ISS	9.0 1 Ağustos 2008 ISS
2. Vestel Elektronik	7.5 Mart 2007 ISS	8.5 Şubat 2008 ISS	
3. Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	7.88 Nisan 2007 SAHA	8.16 18 Nisan 2008 SAHA	
4. Tofaş	7.57 28 Mayıs 2007 SAHA	7.74 28 Kasım 2007 SAHA	7.74 28 Mayıs 2008 SAHA
5. Türk Traktör	7.57 23 Ağustos 2007 SAHA	7.83 22 Ağustos 2008 SAHA	
6. Hürriyet	8.0 Eylül 2007 ISS	8.5 Eylül 2008 ISS	
7. Tüpraş	7.91 8 Ekim 2007 SAHA	8.20 6 Ekim 2008 SAHA	
8. Asya Katılım Bankası	7.56 2 Temmuz 2008 SAHA		
9. Otokar	7.94 20 Mart 2008 SAHA		
10. Şekerbank	7.0 Şubat 2008 ISS		
11. Dentaş Ambalaj	7.08 12 Mayıs 2008 SAHA		
12. Anadolu Efes Biraçılık ve Malt Sanayi A.Ş.	8.10 11 Haziran 2008 SAHA		
13. Tek Faktoring (Halka açık değil)	6.83 17 Ocak 2008 SAHA		
14. Lider Faktoring (Halka açık değil)	6.97 5 Ağustos 2008 SAHA		

Kaynak: <http://www.tkyd.org/tr/content.asp?PID={A1F2B135-4F80-49FA-85C5-01FB00593720}>