

T.C.

YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

İŞLETME YÖNETİMİ PROGRAMI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**İNTERNETTE FİNANSAL RAPORLAMA: İMKB'DE İŞLEM GÖREN
FİRMALAR ÜZERİNDE BİR İNCELEME**

HÜSEYİN GÜLER

10713005

TEZ DANIŞMANI

Öğr. Gör. Dr. Arzu ÖZSÖZGÜN ÇALIŞKAN

İSTANBUL

2012

**TC
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**İŞLETME YÖNETİMİ TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İNTERNETTE FİNANSAL RAPORLAMA:
İMKB'DE İŞLEM GÖREN FİRMALAR
ÜZERİNDE BİR İNCELEME**

HÜSEYİN GÜLER

10713005

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih:.....

Tezin Savunulduğu Tarih:.....

Tez Oy birliği / Oy çokluğu ile başarılı bulunmuştur.

Tez Danışmanı:	Unvan	Ad Soyadı	İmza
Jüri Üyeleri :			

**İSTANBUL
EYLÜL 2012**

ÖZET

İNTERNETTE FİNANSAL RAPORLAMA: İMKB'DE İŞLEM GÖREN FİRMALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA

EYLÜL, 2012

Küresel rekabetin hızla arttığı günümüzde, yaşanan şirket skandalları ve denetim sorunlarıyla birlikte işletmelerin ve devletlerin kurumsal yönetime daha fazla önem verdikleri görülmektedir. Bunun nedeni, işletmelerde kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesinin firmaları daha şeffaf, sorumluluk sahibi, hesap verebilir ve adil işletmeler konumuna taşımasıdır. Özellikle uluslararası yatırımcıların ve sermaye piyasalarının daha önemli hale geldiği günümüzde şeffaflık ve kamuyu aydınlatma görevini yerine getiren işletmeler diğerleri karşısında daha avantajlı olmaktadır.

Kurumsal yönetim temelde paydaşların bilgilendirilmesi anlayışına dayanmaktadır. Özellikle son yıllarda ortaya çıkan teknolojik gelişmeler işletme faaliyetleri kadar paydaşların bilgilendirilmesinde kullanılan araçları da etkilemektedir. Ortaya çıkan bu yeni araçlardan bir tanesi de kurumsal internet siteleridir. Kurumsal internet siteleri günümüzde paydaşların bilgilendirilmesinde yaygın olarak kullanılan ve işletmelere ilişkin gerçek zamanlı bilgi sağlayan bir araç konumundadır. Bu nedenle kurumsal internet siteleri ve finansal raporlamanın internet üzerinden yapılması kurumsal yönetimin etkin şekilde uygulanmasında giderek daha fazla önem kazanmaktadır.

Çalışmanın amacı İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören firmaların finansal raporlama açısından internet kullanımını ve etkileyen faktörleri incelemektir. Bu amaçla kurumsal yönetim ve internette finansal raporlamaya ilişkin literatür taranmıştır. Literatür araştırmasına dayanılarak internette finansal raporlama (İFR) ölçeği geliştirilmiş ve bu ölçeği etkileyen faktörler tespit edilmiştir. Ölçekte yer alan kriterler dahilinde İMKB 100 endeksinde işlem gören firmaların internet

siteleri incelenerek veri toplanmıştır. Elde edilen veriler regresyon, t testi, ANOVA gibi istatistiki yöntemler ile analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucu şirketlerin sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık, kaldıraç oranı, sektör ve KURY endeksine dahil olması internet sitelerinin İFR puanlarını zayıf kuvvetinde etkilediği saptanmıştır.

Anahtar sözcükler: Kurumsal Yönetim, İnternette Finansal Raporlama, İMKB, Finansal Performans.

ABSTRACT

INTERNET FINANCIAL REPORTING: AN APPLICATION OF COMPANIES LISTED ON THE ISE

Hüseyin Güler

September, 2012

Global competition is growing rapidly nowadays, businesses and governments give more importance to corporate governance with corporate scandals and audit issues. Businesses will be transparent, responsible, accountable and fair with corporate governance is to be solidly entrenched. Especially investors have become more important nowadays, businesses which are perform a duty of transparency and public disclosure stand out more than others.

Companies should have corporate internet sites and publish their financial reports on the internet for effective practicing of corporate governance. Especially as technological advances of recent years, the tools used in informing the affected stakeholders besides business activities. One of these new tools in the corporate internet sites. Corporate internet sites are widely used today. Corporate internet sites used to informing investors and providing information simultaneously. Global investors want to have knowledge about business, follow news and bulletin and get company's financial reports. It is so vital for get potential investors, and save our investors.

The purpose of this study is examine using internet for financial reporting. Corporate governance and İFR literature was examined. The study evaluated various aspects of corporate governance and financial reporting on the internet then prepared the scale of İFR. In last part of study it practices on ISE companies and analyzing their financial indicators' efficiency to İFR scores using statistical methods like regression,

t test and ANOVA method. As a result of the analysis, ownership structure of companies, size, profitability, leverage, sector and XKURY index listing affect IFR scores weakly.

Key words: Corporate Governance, Internet, Financial Reporting, ISE, Financial Performance.

ÖNSÖZ

Gelişen teknoloji ve küreselleşmenin etkisiyle, toplumlarda iletişim, bilgi teknolojilerindeki gelişmeler, yönetim ve yönetime bakış konularında önemli gelişmeler yaşanmıştır. Günümüzde kurumsal yönetim büyük önem kazanmıştır. Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma artık hem yasalarla hem de yatırımcılar tarafından oluşturulan beklentiler nedeniyle olmazsa olmaz haline gelmiştir. Gelişen teknoloji ile birlikte artık şeffaflık ve kamuyu aydınlatma konusunda internette finansal raporlama uygulanmaya başlanmıştır.

İnternette finansal raporlamanın ölçeğini oluşturup, bu ölçekle İMKB’de işlem gören firmalar üzerinde yaptığım araştırma ile sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık ve kaldıraç oranı ve kurumsal yönetim endeksine dahil olma durumunun İFR puanına etkisini araştırdığım çalışmamda büyük emeği geçen hocam Öğr. Gör.Dr. Arzu ÖZSÖZGÜN ÇALIŞKAN’a, yardımlarını esirgemeyen sabırla uğraşan Arş. Gör. Caner Altuntaş’a ve her zaman yanımda olan aileme sonsuz teşekkür ederim.

İstanbul, Eylül, 2012

Hüseyin Güler

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

TEZ ONAY SAYFASI.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	vi
ÖNSÖZ	viii
İÇİNDEKİLER	ix
TABLolar LİSTESİ.....	xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xv
KISALTMALAR	xvi
GİRİŞ	1
2. KURUMSAL YÖNETİME GENEL BAKIŞ	3
2.1. Kurumsal Yönetim Kavramı ve Tanımı.....	3
2.2. Kurumsal Yönetiminin Gelişimi	5
2.2.1. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi	5
2.2.2.Kurumsal Yönetimin Teorik Gelişimi	7
2.2.2.1.Mülkiyet Kapitalizmi	7
2.2.2.2.İdari Kapitalizm	9
2.2.2.3.Hissedar Kapitalizmi.....	10
2.2.2.4.Paydaş Kapitalizmi.....	12
2.3. Kurumsal Gelişimi Hızlandıran Etkenler.....	14
2.3.1.Küreselleşme ve Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Hız Kazanması ...	15

2.3.2.Hisse Senedi Sahiplik Oranlarının Artması	16
2.3.3.Sermaye Piyasaları Arasındaki Rekabetin Şiddetlenmesi.....	17
2.3.4.Özel Sektörün Rolünün Artması	17
2.3.5.Uluslararası Ekonomik Bağımlılığın Artması.....	18
2.3.6.İşletmelerin İçinde Bulunduğu Rekabet Şartlarının Değişmesi	18
2.4.Kurumsal Yönetim İle Geleneksel Yönetim Sisteminin Karşılaştırılması	19
2.5.Kurumsal Yönetimin Önemi	20
2.6.Kurumsal Yönetimin Amaçları	22
2.7.Kurumsal Yönetim Anlayışının Faydaları	23
2.7.1.Hukuki Mevzuatla Uygulamalar Arasındaki Boşluğu Giderici Etki	23
2.7.2.İktisadi Kalkınmayı Tetikleyici Etkisi	24
2.7.3.Şirketlere Yapısal Esneklik Sağlayıcı Etkisi.....	25
2.7.4.Sermaye Piyasalarına Uluslararası Sermaye Akışını Hızlandırıcı Etki	25
2.7.5.Firma İçi Denetimi ve Firma Değerini Arttırıcı Etki	26
2.8.Kurumsal Yönetim İlkeleri	27
2.8.1.Evrensel Kurumsal Yönetim İlkeleri	27
2.8.1.1.Şeffaflık.....	27
2.8.1.2.Hesap Verebilirlik	28
2.8.1.3.Sorumluluk.....	29
2.8.1.4.Adaletlilik.....	29
2.8.2.OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	30
2.8.3.Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Getirdiği Yenilikler	31
2.8.4.SPK Tebliği.....	33
2.9.Kurumsal Yönetim Modelleri	35
2.10.Kurumsal Yönetim Mekanizmaları.....	38
2.10.1.Yönetim Kurullarının Sorumlulukları ve Yapısı	38

2.10.2.Sermaye Sahiplik Yapısı	41
2.10.3.Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri	42
2.10.4.Güçlendirilmiş Pay Sahipleri	43
2.10.5.Sermaye Piyasasında Oluşan Satın Alma Tehditleri.....	44
2.10.6.Yönetici Emek Pazarı.....	45
2.10.7.Yasal Sistem.....	46
3. KURUMSAL YÖNETİM VE İNTERNETTE FİNANSAL RAPORLAMA	
İLİŞKİSİ.....	48
3.1.Şeffaflık ve Sürekli Kamuyu Aydınlatma.....	49
3.2. İnternette Finansal Raporlama ve Gelişimi.....	50
3.2.1.İnternette Finansal Raporlama	50
3.2.2.İnternette Finansal Raporlamanın Gelişimi	52
3.3.İnternette Finansal Raporlamanın Yararları ve Karşılaşılan Sorunlar	54
3.3.1.İnternette Finansal Raporlamanın Yararları.....	54
3.3.1.1.Maliyet Tasarrufu.....	54
3.3.1.2.Daha Çok Kullanıcıya Ulaşım	55
3.3.1.3.Gerçek Zamanlı Bilgi Sunumu.....	56
3.3.1.4.Süreklilik ve Esneklik	57
3.3.1.5.Bilgi Asimetrisinin Azalması.....	57
3.3.1.6.Başka Bilgilere Elektronik Bağlantı.....	58
3.3.1.7.Daha Ayrıntılı ve Özellikli Bilgi Sunumu	59
3.3.1.8.Diğer Yararları	60
3.3.2.İnternette Finansal Raporlama Sorunları	60
3.3.2.1.Bilgi Güvenliği ve Bütünlüğü	61
3.3.2.2.Yasal düzenlemelerin ve Standartların Yetersizliği.....	62
3.3.2.3.Denklik ve Erişim Etkinliğinin Sağlanması.....	63
3.3.2.4.Diğer Sorunlar	63

3.4.İnternette Finansal Raporlama İlgili Denetim Sorunları	64
3.4.1.Denetçilerin Rolü ve Sorumlulukları	65
3.4.2.Denetlenmemiş Bilgilerin Denetim Raporuyla İlişkilendirilmesi.....	67
3.4.3.Gerçek Zamanlı Sürekli Denetim Gerektirmesi.....	68
3.4.4.Denetim Raporuna Hiperlink Bağlantısı.....	69
3.4.5.Denetim Raporunun Değiştirilmesi veya Çıkarılması	70
3.5.İnternette Finansal Raporların Sunuş Standartları	71
3.6.İnternette Finansal Raporlama Ölçeğine İlişkin Literatür Taraması.....	72
3.6.1.İnternet Sitesi Sunumu	79
3.6.1.1.Ulaşılabilirlik ve Kullanışlılık.....	80
3.6.1.2.Gezinilebilirlik	80
3.6.1.3.Zamanlılık	81
3.6.2.İnternet İçeriği	81
3.6.2.1.Finansal Veriler.....	81
3.6.2.2.Finansal Olmayan Veriler	82
4. ARAŞTIRMA	84
4.1. Araştırmanın Metodolojisi	84
4.1.1.Araştırmanın Amacı	84
4.1.2.Araştırmanın Önemi.....	85
4.1.3.Araştırmanın Sınırlılıkları	85
4.1.4.Araştırmanın Türü.....	86
4.2.Araştırmanın Hipotezleri.....	86
4.2.1. Temel Hipotezler.....	89
4.2.2.Sektör	89
4.2.3. Liste Durumu	89
4.2.4.Kaldıraç Oranı.....	90
4.2.5. Büyüklük	91

4.2.6. Karlılık	91
4.2.7. Sahiplik Yapısı	91
4.3. Araştırmanın Yöntemi.....	92
4.3.1. Ana kütle ve Örneklem	92
4.3.2. Veri Toplama Yöntemi	92
4.3.3. Veri Analiz Tekniği.....	96
4.3.4. Araştırma Bulgu ve Yorumlar.....	97
4.3.4.1. Güvenirlilik Analizi Sonuçları	97
4.3.4.2. Tanımlayıcı İstatistik Sonuçları	98
4.3.4.3. Hipotezlere İlişkin Bulgular	101
SONUÇ	106
KAYNAKÇA.....	109
EKLER.....	118
Ek 1: Araştırmada Kullanılan İMKB Şirketleri:	118
ÖZGEÇMİŞ	119

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa No.

Tablo 1: Kurumsal Yönetim İle Geleneksel Yönetim Sisteminin Karşılaştırılması ..	20
Tablo 2: Yeni TTK Düzenlemelerini Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Getirdiği Yenilikler	31
Tablo 3: Kurumsal Yönetim Sistemleri ve Uygulayan Ülkeler	35
Tablo 4: Kurumsal Yönetim Unsurları ve Sistemler Arasındaki İlişki.....	37
Tablo 5: İFR ile İlgili Literatür Taraması	75
Tablo 6: Faktörlerin Seçimi Araştırması.....	87
Tablo 7: Bağımsız Değişkenlerin Tanımlanması.....	88
Tablo 8: İFR Ölçeği Geliştirilmesi.....	95
Tablo 9: Güvenirlilik Analizi Sonuçları.....	96
Tablo 10: Tanımlayıcı İstatistikler	98
Tablo 11: XKURY Endeksine göre İFR puanları ortalamaları.....	100
Tablo 12: XKURY Endeksine göre İFR	101
Tablo 13: Sektörlere göre İFR ortalaması.....	101
Tablo 14: Sektör-İFR ilişkisi.....	102
Tablo 15: Pearson korelasyon sonuçları	103
Tablo 16: Regresyon Sonuçları.....	104

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No.
Şekil 1: Şirket ve Paydaş Grupları.....	13
Şekil 2: İnternette Finansal Raporlama Ölçeği Şeması.....	78

KISALTMALAR

SPK:Sermaye Piyasaları Kurulu

TTK: Türk Ticaret Kanunu

İFR: İnternette Finansal Raporlama

OECD:Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü)

TÜSİAD:Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği

İMKB:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

SEC: Securities Exchange Commission (Menkul Kıymetler Komisyonu)

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

XKURY: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi

GİRİŞ

Globalleşmenin ve bilgi ekonomisinin etkilerinin her geçen gün daha yoğun hissedildiği günümüz dünyasında, işletmecilik alanında pek çok yeni kavram ve anlayış ortaya konulmakta ya da mevcut kavramlar yeniden tanımlanmaktadır. Bu süreçte kurumsal yönetim ve internette finansal raporlama ilişkisi hem akademisyenler hem de uygulamacılar tarafından ilgi gören konuların başında gelmektedir.

Kurumsal yönetim kavramına yönelik ilginin temel sebebi, söz konusu kavramın şirketlerin ve finansal piyasaların yeniden yapılanmasında, gelişiminde ve denetiminde üstlenmiş olduğu önemli rolden kaynaklanmaktadır. Başarılı bir kurumsal yönetim uygulaması şirketlerin sermaye maliyetlerinin azalmasını, finansman olanaklarının ve likiditelerinin artmasını sağlarken, sermaye piyasalarından daha fazla yararlanmalarına da olanak sağlamaktadır.

Şirketler hem pay sahiplerine hem de işletme ile ilgili diğer kişi ve kurumlara, finansal ve finansal olmayan bilgileri sunmakla yükümlüdürler. İlgililere sunulan bilgilerin açık, kolayca anlaşılabilen ve erişilebilen nitelikte olması bu bilgilerin açıklanmasından beklenen faydaların elde edilmesi açısından son derece önemlidir. Bu nedenle şirketlerin, yatırımcıların güvenini elde etmek ve koruyabilmek amacıyla kurumsal yönetim anlayışının şartlarını oluşturmaları ve geliştirmeleri gerekmektedir.

İnternetin tüm dünyada yoğun bir biçimde kullanılması ve yaygınlaşması, firmaların internet sayfaları aracılığıyla daha geniş kitlelere ulaşmalarını sağlamıştır. Böylece internet sayfaları, firmaların imajını güçlendirmek amacıyla ve pazarlama aracı olarak firmayla ilgili bilgilerin açıklanmasına hizmet etmeye başlamıştır. Böylece firmalar işletme ile ilgili kişi ve kurumlara internet aracılığıyla daha etkin ve hızlı bilgi akışı sağlamakta ve rekabetçi ve küresel olan yarışta daha aktif rol alabilmektedirler

Bu çalışmanın ilk kısmında kurumsal yönetim anlayışı ele alınmıştır. İkinci bölümde ise kurumsal yönetim ile internette finansal raporlama ilişkisi incelenmiştir. Bu amaçla kurumsal yönetimin internet ortamındaki yansımaları değerlendirilmiş ve internette finansal raporlama tanımı, gelişimi, yararları ve sorunları literatür taramasına dayanılarak tartışılmıştır. Bu bölümde ayrıca literatürde geliştirilen İFR ölçekleri incelenmiştir. Tezin uygulama bölümü başlığını taşıyan son bölümünde ise araştırma metodolojisi, hipotezleri ve yöntemine ilişkin açıklamalar yapılmış ve araştırma bulgularına yer verilmiştir. Son bölüm olan sonuç bölümünde ise araştırma bulguları tartışılmış ve önerilerde bulunulmuştur.

.

2. KURUMSAL YÖNETİME GENEL BAKIŞ

Kurumsal yönetime genel bakış başlığını taşıyan bu bölümde ana hatları ile kurumsal yönetim kavramı ve tanımı ile kurumsal yönetimin gelişimi konusu ele alınacaktır.

2.1. Kurumsal Yönetim Kavramı ve Tanımı

Literatürde kurumsal yönetim farklı açılardan çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Hukuki bakımdan konunun önde gelen uzmanlarından olan Columbia Üniversitesi Hukuk Fakültesi Profesörlerinden Ira Millstein'e göre kurumsal yönetim "bir şirketin hak sahipleri ve kamuoyunun menfaatlerine zarar vermeyecek şekilde, mali kaynakları ve insan kaynaklarını kendine çekmesini, verimli çalışmasını ve bu sayede hissedarları için uzun dönemde ekonomik kazanç yaratarak istikrar sağlamasını mümkün kılan kanun, yönetmelik ve ilgili gönüllü özel sektör uygulamalarının bileşimidir"¹. Ülgen ve Mirze'ye göre ise kurumsal yönetim kavramı; "İşletmenin stratejik yönetimi ile 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 ilişkiler bütünüdür"².

Bu tanımlar açısından bakıldığında kurumsal yönetim, kurumsal şirketlerin etkin performans ve yönetimlerini sağlamak için sorumluluk hattı iyi tanımlanmış ölçü, işlem ve yapılar ağı olarak kabul edilebilir³.

Kurumsal yönetimin bir ilişkiler ağı, sistemi şeklinde tanımlandığı yaklaşımlar olduğu kadar bir yönetim anlayışı veya süreci olarak kabul edildiği yaklaşımlarda söz konusudur. Şehirli ise kurumsal yönetimi anonim ortaklıkların idaresinde ve

¹Şenol Babuşcu, Adalet Hazar (2007), **SPK Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Sınavlarına Hazırlık**, s.339, SPK Lisanslama Serisi:51, Ankara: Akademi Consulting & Training

²Hayri Ülgen, Kadri Mirze (2004), **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, s.423, İstanbul: Literatür Yayınları

³Anthony Kyereboah-Coleman, (2007), **African Development Bank 2007**, s.350, Malden: Blackwell Publishing

faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsuru 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 anlayış olarak tanımlamıştır⁴.

Argüden'in ise kurumsal yönetimi "bireylerin, özel ya da kamu kurumlarının ortak yaşamlarını, faaliyetlerini yönetmek için uyguladıkları yöntemlerin toplamı olarak düşünülebilir. Bu eylem biçimi, tek bir uygulamayı, tek bir mekanizmayı ya da aracı değil, bütün bir süreci ifade etmektedir. Bu süreçte farklı, zaman zaman çatışan çıkarların birbiriyle uyumlu hale getirilmesi ve işbirliğinin oluşturulması sağlanmaktadır. Bu haliyle süreç, resmi kuruluşlar kadar bireylerin ve kurumların oluşturduğu resmi olmayan girişimleri, düzenlemeleri ve işbirliklerini de içermektedir." şeklinde tanımlamaktadır⁵.

Kurumsal yönetim, şirketlerin hissedarlarına ve diğer menfaat sahiplerine en yüksek yararı sağlayacak biçimde yönetilmeleri sanatını konu edinir⁶. Kurumsal yönetim aslında bireysel ve toplumsal amaçlar ile ekonomik ve sosyal amaçlar arasındaki dengenin sağlanması uğraşısıdır⁷. Bu dengenin sağlanabilmesi için kurumun mevcut çıkar çatışmalarından olabildiğince soyutlanarak yasalara piyasa kurallarına ve yönetim biliminin temel prensiplerine uygun olarak belirli ilkeler dahilinde idare edilmesidir⁸.

Bir işletmenin adı geçen ilkelere uygun olarak yönetilmesi bir takım avantajları beraberinde getirir. Nitekim Dünya Bankası kurumsal yönetimi, bir işletmeye sağlayacağı faydalara vurgu yaparak; "bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece de ait olduğu toplumun değerlerine saygı

⁴ Kübra Şehirli, (1999), Kurumsal Yönetim, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu** (1999): 11.

⁵ **Krizin Gölgesinde Yeni Bir Dünyaya Doğru(VI. Araştırma Zirvesi 2001)**, (İstanbul: Varan Yayınevi, 2002), 9

⁶Ümit Hergüner,, Kurumsal Yönetim ve Yabancı Sermaye İlişkisi, http://www.tkyd.org/files/downloads/basin_odasi/tkyd_makaleleri/umit_herguner_22_kasim_2005.jpg [26.05.2012]

⁷ Sir Adrian Cadbury in 'Global Corporate Governance Forum'. <http://www.heritageinstitute.com/governance/definitions.htm>[28.05.2012].

⁸ Şaban Erdikler, Kurumsal Yönetim ve Uluslararası Yatırımcıların Beklentiler, http://www.tkyd.org/files/downloads/basin_odasi/tkyd_makaleleri/saban_erdikler_25_mart_2006.jpg[29.05.2012].

gösterirken uzun dönemde de ortaklarına değer yaratmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalar” olarak tanımlamaktadır⁹.

Bir başka uluslararası oluşum olan OECD’ye göre kurumsal yönetim

“Kurumsal yönetim, ekonomik verimliliği ve büyümeyi artırmanın aynı zamanda yatırımcı güveninin kazanılmasının anahtar unsurlarından birisidir. Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, pay sahipleri ve diğer çıkar grupları arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsar. Kurumsal yönetim aynı zamanda şirketin amaçlarının belirlendiği bir yapıyı ortaya koymakta ve bu amaçlara nasıl ulaşılabileceğinin ve performansın nasıl denetleneceğinin yollarını çizmektedir”¹⁰.

TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu” başlıklı raporda, kurumsal yönetimi geniş ve dar anlamda olmak üzere iki farklı şekilde tanımlamaktadır. Bu raporda “kurumsal yönetim (corporate governance), en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesi” olarak kabul edilmiştir. Buna karşın dar anlamda kurumsal yönetim 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.”¹¹. Kurumsal yönetim hangi şekilde tanımlanırsa tanımlansın nihai amacı işletmelerin paydaşlarına karşı faaliyetlerinin sorumluluğunu almasını sağlamaktır.

2.2. Kurumsal Yönetiminin Gelişimi

Günümüz iş yaşamının vazgeçilmez bir unsuru olan kurumsal yönetimin gelişimi, tarihsel ve teorik gelişim olmak üzere iki ana başlıkta incelenebilir.

2.2.1. Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Kurumsal yönetimin tarihçesi, özellikle ekonomik krizler ve büyük işletme skandalları ile aynı tarihlere uzanmaktadır. Örneğin bilinen ilk yönetim hatası olarak tarihe geçen ve 1700’lerde yaşanan "South Sea Bubble", İngiltere’de yeni yasa ve

⁹World Bank, **Ukrainian Corporate Governance Manual**, (1999): 14.

¹⁰ OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004, **Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları**, KYD-Y/2005-01-01, İstanbul Ocak (2005): 9

¹¹TÜSİAD, **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi**, (İstanbul, 2002), 9.

düzenlemelerin yapılmasına zemin oluşturmıştır. ABD'de ise kurumsal yönetim konusu iş dünyasına güven unsurunu getirmek amacıyla ilk kez 1929 krizi sonrasında gündeme gelmiştir¹².

Kurumsal yönetim kavramı bir yönetim felsefesi olarak 1990'lı yıllarda ortaya çıkmış ve birçok ulusal ve uluslararası çevrede kabul görmüştür. Başta Amerika ve İngiltere olmak üzere sermaye piyasalarının geliştiği ülkelerde, kurumsal yatırımcılara verilen önemin artması, kurumsal yönetim kavramının doğmasında ve gelişmesinde önemli katkılar sağlamıştır. Bu ülkelerin sermaye piyasalarında kurumsal yatırımcıların hakim pozisyonda olmaları, portföylerinin değerini artırmak istemeleri, daha fazla hakka sahip olma ve bu haklarını kullanma istekleri, hak ve çıkarların mümkün olan en üst düzeyde gözetilmesi temeline dayalı “kurumsal yönetim” kavramının ortaya çıkışını adeta tetiklemiştir. Özellikle anonim ortaklık yönetiminde söz sahibi olan kişilerin, ortaklığın kötü performansına rağmen kendi maddi çıkarlarını ön planda tutan yönetim anlayışları karşısında, kurumsal yatırımcılar, yönetim olgusuna, anonim ortaklık yönetimine ve bu bağlamda da kurumsal yönetim kavramına büyük önem vermeye başlamışlardır. Bireysel yatırımcılara oranla daha bilinçli ve etkili olan kurumsal yatırımcılar, böylelikle “kurumsal yönetim” kavramının dünya kamuoyundaki öneminin artmasında önemli rol oynamışlardır¹³.

1980'li yıllarda şirket yapısı içerisinde suiistimallerin artmasıyla birlikte, özellikle 1990'lı yıllarda art arda ortaya çıkan şirket skandalları kurumsal yönetime olan ihtiyacı arttırmıştır. ABD'de Enron ve WorldCom, İtalya'da Parmalat, Hollanda'da Ahold ve Çin'de yaşanan Yanguangxia skandalları dikkatleri bir anda şirket yönetim ve denetimlerine çekmiştir¹⁴. Bu yüzden 1990'lı yılların başında kurumsal yatırımcılardan öncü bir grup kurumsal yönetim ilkeleri hazırlama sürecine girmiştir. Bu tür yatırımcılar, şirketlerle daha yakın ilişki kurmuşlar ve şirket yapılarına daha aktif bir katılım gerçekleştirmişlerdir¹⁵. Kurumsal yatırımcıların, yönetime katılım eğilimlerine uygun bir ortamın var olması kurumsal yönetim ile mümkün olabilecektir. Kurumsal yatırımcıların, fon toplama açısından arz ettiği önem ve bu

¹² Erkut Yücaoglu, “Yönetimden Yönetişime”, **TÜSİAD Görüş Dergisi**, No:45 (2000): 6.

¹³ Ali Paslı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, (İstanbul: Beta Yayın Dağıtım, 2004), 14

¹⁴ Aktan, **Kurumsal Yönetimin Önemi Ve Ortaya Çıkış Nedenleri**, <http://www.sobiadacademy.net/sobem/e-yonetim/kurumsal-yonetim/onemi.htm>, [06.06.2012]

¹⁵ Murat Yıldırım, “Türkiye’de Kurumsal Yönetim ve Şirketlerin Finansal Performansları Üzerine Etkileri” (Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007): 11.

tür yatırımcıların piyasalar üzerindeki egemenlik olgusu, özellikle Anglo-Sakson ülkelerde görüldüğü için “kurumsal yönetim” kavramının da ilk olarak bu ülkelerde ortaya çıkması doğaldır. Bir ülkedeki kurumsal yönetim uygulamaları, o ülkede geçerli olan sermaye piyasası düzenlemeleri, şirketler hukuku, muhasebe ve denetim standartları, iflas hukuku, yasal yaptırımlar ve şirketlerin başka şirketler tarafından ele geçirme uygulamaları tarafından şekillenmektedir. Dünya çapında pek çok ülke kendi kurumsal yönetim uygulamalarını gerçekleştirmek için çalışmalar başlatmıştır¹⁶.

Kurumsal yönetim ihtiyacının ortaya çıktığı gelişmiş ülkelerde ise mevcut düzenlemeler gözden geçirilmiştir. 2002 yılında ABD’de çıkarılan Sarbanes-Oxley Kanunu ve bu kanun çerçevesinde SEC ve borsalar tarafından yapılan düzenlemeler çeşitli tecrübelerle iyileştirilmeye çalışılmaktadır. ABD’de faaliyet gösteren şirketler kurumsal yönetim ilkelerini uygulama açısından önemli mesafeler kaydederek, uluslararası karşılaştırmada ilk defa İngiltere ve Kanada da faaliyet gösteren şirketlerin önüne geçmişlerdir. Benzer şekilde Almanya kurumsal yönetim ilkelerini yasal bir zorunluluk haline getirmiş, Japonya ise şirketler hukukunu revize ederek tamamen yenilemiştir. Benzer olarak Rusya kurumsal yönetim ilkelerini kamuya açıklamıştır. Yunanistan dahil pek çok Avrupa Birliği ülkesi kurumsal yönetim düzenlemeleri ortaya koymuş, Brezilya, Güney Kore ve Güney Afrika gibi gelişmekte olan ülkelerde de kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmiştir¹⁷.

2.2.2.Kurumsal Yönetimin Teorik Gelişimi

Kurumsal yönetimin teorik gelişimi en temel biçimi olan mülkiyet kapitalizminden başlayarak, idari kapitalizm, hissedar kapitalizm ve son olarak ortaya çıkan paydaş kapitalizmi başlıkları altında incelenmiştir.

2.2.2.1.Mülkiyet Kapitalizmi

Mülkiyet kapitalizmi, kurumsal yönetimin en temel biçimi olarak ifade edilmektedir. Mülkiyet kapitalizminde şirketi kontrol etme gücü, şirketin hisselerini ellerinde tutan bir veya birkaç kişide bulunmaktadır. Hisse senetlerinin bir veya birkaç kişinin elinde bulunması mutlak sahiplik olarak ifade edilmektedir. Bu yapıda işletmenin

¹⁶ age, 11.

¹⁷ Cemal Küçüksözen, Güray Küçükkocaoğlu, "Kurumsal Şirket Yönetiminde Finansal Bilginin Rolü" **Muhasebe ve Denetim Bakış**, s.16 (2005): 83

sahibi işletmeyi yönetir ve denetler, işletmede kuvvetler birliği ilkesi geçerlidir. Şirket sahip ve yöneticilerinin sorumluluklarının hukuki çerçevesi yeterince çizilmemiştir. Şirket sahipleri kendi iradi ve takdiri kararları ile şirketi yönetmektedirler. Yöneticiler görevlerini sahiplerin gerisinde gerçekleştirmektedirler. Yöneticiler sadece sahiplere hesap vermektedirler. Buna karşın sahibin hesap verme yükümlülüğü yoktur¹⁸.

Mülkiyet kapitalizminin kurumsal yönetimin ilk şekli olmasının iki nedeni vardır. Bu nedenlerden ilki birçok şirketin, sahiplerinin yönetimi altında küçük bir işletme olarak yaşamlarına başlamasıdır. Diğer bir nedense ülkelerin sanayileşme süreçlerinin ilk adımlarında bu tür küçük şirketlerin ekonomi sahnesine hakim olmalarıdır. Mülkiyet, kontrol ve yönetimin tek elde toplanması şirketlerde yöneticilerle hissedarlar arasında çıkar çatışmasının ortaya çıkmasını engellemiştir. Bununla birlikte mülkiyet kapitalizmi, şirket sahiplerinin finansman olanaklarının ve bilgi birikimlerinin kısıtlı olması nedeniyle ülkelerin rekabetçi ekonomilere ve dolayısıyla da ileri teknoloji içerikli modern toplum seviyesine ulaşmalarını sağlayamamıştır¹⁹.

Mülkiyet kapitalizmi bünyesindeki özellikler dikkate alınarak kendi içinde aile kapitalizmi ve girişimci kapitalizmi olmak üzere ikiye ayrılabilir. Aile kapitalizminde sahiplik ve yönetim bir kişi veya aile üyelerinde toplanmaktadır²⁰. Sahiplik açısından bakıldığında aile üyeleri şirketin tamamına sahip olabildikleri gibi çoğunluk hisselerine de sahip olabilmektedirler. Ancak aile işletmelerinde temel ayırım noktası, çoğunluk hisselerinin sahip olunmasından çok yönetim fonksiyonlarının yürütülme biçimi ile bu konudaki yetkilerin aile bireylerinde toplanıp toplanmadığıdır. Bu tür işletmelerde akrabalara ayrıcalık tanınması, öz sermaye ile büyüme, aile bireyleri ile işletmenin çıkarlarının çatışması, yetki ve sorumluluk belirsizliği, merkezi örgüt yapısı, otoritenin ailede toplanması, yönetsel ve örgütsel yeteneklerin nesillere aktarılamaması olumsuz nitelikler

18 Coşkun Can Aktan, **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ed: C. Can Aktan, (Ankara: SPK Yayınları, 2006): 9.

19 Aslı M. Çolpan, "Kapitalizmin Evrimi ve Kurumsal Yönetim Teorileri", **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ed: C. Can Aktan, (Ankara: SPK Yayınları, 2006):50

20 **age**, 50

olarak sayılabilir²¹. Ayrıca aile üyelerinden yönetsel ve örgütsel yeteneğe sahip olmayan kişilerin veya büyük hissedarın yönetim görevini üstlenmesiyle kendi çıkarlarını maksimize etmesinden dolayı küçük hissedarlarının haklarının yeterince korunamaması yani azınlık haklarına gereken önemin verilememesi de bu sistemin getirdiği diğeri bir sakıncadır²².

Mülkiyet kapitalizminin diğeri bir türü olan girişimci kapitalizmde aile üyeleri şirkette, mülkiyet ve kontrolüne sahip olmakla birlikte; yönetim konusunda üst düzey yöneticilerin yeteneklerinden yararlanmaktadırlar. Bu tip şirketlerde ortaklar şirketi, üst düzey yöneticilerle birlikte yönetmektedirler. Bu yönetim şekli gelişen ve gelişmekte olan birçok ülkede görülmektedir. Girişimci kapitalizmi olarak ifade edilen bu kapitalizm şeklinde temel sorun ise profesyonel yöneticilerin çalıştıkları şirketin çıkarlarını tam olarak gözetebilmelerini sağlayacak pozitif teşviklerin eksikliğidir. Bu durum yöneticilerin, bir aile üyesi olmadıkları için şirkette stratejik kararlar verebilecek düzeyde en üst yönetici pozisyonuna veya şirketin baskın hisse sahibi durumuna gelebilmelerinin çok zor olmasının farkında olmalarından kaynaklanmaktadır. Bu problemi aşmak için çeşitli ücret ve teşvik planları uygulamaya konularak aile ve profesyonel yöneticilerin çıkarları birleştirilebilir²³.

Sonuç olarak firma yönetiminin iyileştirilmesinde ve sürekliliğinin sağlanmasında, ister kurumsallaşma, ister firma yönetiminin profesyonelleşmesi çözüm olarak görülsün, küçük ve orta ölçekli firmalarda bunun fiilen gerçekleştirilmesi kolay olmamaktadır. Ancak bu durum psikolojik açıdan zor olsa da, ekonomik etkinlik ve özellikle süreklilik açısından oldukça önemlidir²⁴.

2.2.2.2.İdari Kapitalizm

Mülkiyet kapitalizmin eleştirisi olarak ortaya çıkan idari kapitalizmde, firma hisseleri bir kişi veya kurumun kontrol edici payı olmayacak şekilde dağıtılmıştır. Bu kapitalizm de büyük hissedarların yönetimde etkin olma durumu ortadan kalkmış, üst düzey yöneticiler firmadaki mülkiyetleri nedeni ile değil, sadece yönetsel yetenek

21 Sabahat Bayrak Kök, "Aile Şirketleri'nde Yeniden Yapılanma Eğilimi ve Kurumsallaşma ihtiyacı", **4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongre Kitabı**, (Ankara: TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 2005): 42-44

22 Yakup Ergincan, A.Osman Gürbüz, **Kurumsal Yönetim; Türkiye'deki**

Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler, (İstanbul: Literatür Yayıncılık, 2004), 11

23 Çolpan, **age**, 51

24 M. Tamer Müftüoğlu, "Türkiye'de Girişimcilik", **Girişimciler İçin İşletme Yönetimi**, Ed. Tülin Durukan,(Ankara: Gazi Kitabevi, 2003): 445.

veya tecrübelerinden dolayı işe alınmışlardır²⁵. İdari kapitalizmin ortaya çıkmasında pasif ve aktif olmak üzere iki ana neden bulunmaktadır. Pasif olarak nitelendirilebilecek birinci neden hiçbir hisse sahibinin tek başına büyük işleri başaracak sermaye miktarına sahip olmamasıdır. Bu şekilde yönetim fonksiyonu, mülkiyetten bağımsız hale gelmiştir. 19. Yüzyılın sonlarından beri ölçek yoğun endüstriler geliştikçe bu endüstrilerde yer alan firmalar halka açık hale gelmişlerdir. Bu şirketlerde çalışan profesyonel yöneticiler finansal açıdan yeterli başarıyı gösterdikleri sürece hissedarların, yönetime karışmak gibi istekleri olmamıştır. Aktif olarak nitelendirebilecek ikinci neden ise yöneticiler ile hissedar ve diğer paydaş grupları arasındaki bilgi asimetrisine dayanmaktadır. Ölçek yoğun endüstriler bilgi yoğun hale gelip, finansman fonksiyonunun kesintisiz şekilde işlemesi için teknik uzmanlık gerektikçe, şirketler, üretim, yönetim ve pazarlama bilgilerini etkin bir şekilde biriktirmeye başlamışlardır. Bu bilgi birikimi dışarıdaki paydaşlara ve özellikle hissedarlara aktarılamaz bir haldedir. Yöneticiler ile hissedarlar arasında yer alan bu bilgi asimetrisi karar mekanizmasının yöneticilere geçmesine neden olmuştur²⁶.

Bu kapitalizm tipinde yöneticiler şirket hakkında yeterli bilgiye sahiplerse ve bu bilgiler şirket çıkarları için en iyi şekilde kullanılırsa, şirket, teorik olarak en iyi performansı gösterecektir. İyi performans gösteren şirket yönetimine hissedarların hatta yönetim kurulu üyelerinin müdahale etmeleri için fazla nedenleri olmayacaktır. Ancak buradaki en önemli sorun, yöneticilerin denetlenmemesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Yeterli düzeyde denetlenmeyen yöneticiler, bilgi asimetrisinden yararlanarak şirket olanaklarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilmektedirler²⁷. Bu durum literatürde genellikle “acente sorunu”, “temsil sorunu” veya “vekalet sorunu” olarak da ifade edilmektedir.

2.2.2.3.Hissedar Kapitalizmi

Hissedar kapitalizmi, idari kapitalizmin özellikle “vekalet sorunu” nedeniyle 1970 ile 1980’li yıllar arasında ABD’de ve 1990’ların sonunda Japonya’da hissedarların yönetime karşı ayaklanmalarının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Hissedar kapitalizmine göre her bir şirket, hissedarları tarafından sahiplenilmeli ve kontrol

²⁵ Çolpan, **age**, 52

²⁶ Çolpan, **age**, 52

²⁷ Ergincan, **age**, 13.

edilmelidir. Ancak hissedarlar tarafından büyük şirketlerin kontrol altında tutulması oldukça zor bir durumdur. Ayrıca hissedar kapitalizminde de idari kapitalizmde olduğu gibi bilgi asimetrisi bulunmaktadır. Teorik olarak hissedarlar şirketle ilgili bilgileri özellikle muhasebe ve finansman açısından olanları ilgili birimlerden alabilmekten stratejik bilgilerin elde edilmesi oldukça zor olmaktadır²⁸.

Hissedar kapitalizminde “şeffaflık” ve “sorumluluk” gibi ifadeler önem kazanmıştır. Şirketin sahibi olarak, hissedarların doğru bilgilere ulaşması gerekmektedir. Bilgilerin hissedarlara ulaştırılması, yöneticilerin hissedarlara karşı sorumluluğu olup şirket faaliyetlerini şirketin gerçek sahibi olan hissedarlara açıklamalarını gerektirmekte, yani şirketlerini şeffaf yapmalarını gerektirmektedir²⁹. Hissedar kapitalizminde ortaya çıkan problem, hissedarların finansal ve muhasebe tabanlı verilere ulaşmak suretiyle yönetimi etkili şekilde kontrol edebilseler bile, uygulamada yönetimin faaliyetlerini denetleme ve kontrol etmede zorluklarla karşılaşmalarıdır. Hissedarlar tam olarak, yönetimini şirketin şeffaf olması ve stratejik bilgilerin bilinmesiyle kontrol edebilirler; ancak bu bilgilerin bilinmesi şirketin finansal ve stratejik pozisyonlarını kötü duruma düşürebilir. Şirkete değer katacak bilgilerin açıklanması, başka firmalarında bunu kopyalamalarına yol açıp şirketin uzun dönemli karının azalmasına neden olurken, şirket hakkındaki olumsuz bilgilerin açıklanması ise kısa dönemde şirket değerini olumsuz etkileyecektir. Bu ve bunun gibi nedenlerden dolayı hissedarlar da bu bilgilerin açıklanmasından memnun kalmayabilirler.

Kurumsal yönetim açısından şeffaflık ve sorumluluk kavramları önemli kavramlar olmakla birlikte olumsuz yanlarından ötürü hissedar kapitalizminin sınırlarını oluşturmaktadır. Şirkete değer katacak, rekabet üstünlüğü sağlayacak bilgilerin hissedarlara ve yönetim kuruluna açıklanması her zaman doğru olmayabilir. Bu durumun varlığı ise her zaman bilgi asimetrisini doğuracağı için hissedarların yönetimi denetlemesi ve kontrol altına alması hem teoride hem de pratikte mümkün olamayacaktır³⁰.

²⁸ Çolpan, **age**, 54

²⁹ Robery Monks, Nell Minow, **Corporate Governance**, (Oxford: Blackwell Publishing, 2004), 298.

³⁰ Çolpan, **age**, 55

Hissedar kapitalizminin uygulama alanı tartışıldığında ise, firma sahipliği ve yöneticiliğinin aynı kişilerde bütünleşmesi ancak orta ve küçük firmalarda mümkün olabilmektedir. Zira firma mülkiyeti birkaç kişiye ait olabilmekte ve bu durumda yönetimi kolaylaştırabilmektedir. Aksi takdirde firma açısından değerlendirildiğinde yönetimin profesyonel bir yöneticiye devredilmesi, firmayı mali ve ekonomik bakımdan zor duruma düşürebilmektedir³¹. Hissedarlar açısından bakıldığında ise, yetenekli personelin muhafaza edilmesi, firmanın çalışanlara bağlılığı, yöneticilerin en zor görevleri arasındadır ve karı, hasılatı artırarak uzun vadeli hissedar değerini maksimize etmede en iyi yollardan biridir³².

2.2.2.4. Paydaş Kapitalizmi

Paydaş kapitalizmi hissedar kapitalizmine karşı bir eleştiri olarak ortaya çıkmıştır. Şirketin paydaşları, şirket faaliyetleri ile doğrudan veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan, şirket faaliyetlerinden pozitif veya negatif dışsallık elde eden kişi ve kurumlar olarak ifade edilmektedir³³. Paydaş kapitalizmi, hissedar kapitalizmine ek olarak daha geniş bir kitle göz önüne alınması gerektiğini savunmaktadır. Şirketler hissedarlarla birlikte aynı zamanda müşterilerin, toplumun ve çevrenin de ihtiyaçlarını da gözetilmelidirler.

Paydaş kapitalizmindeki paydaşların eşitliği, söylendiği gibi, hiç bir paydaşın çıkar veya yararının diğerinden daha üstün olmaması prensibine dayanır. Diğer bir ifadeyle, paydaşların çıkarları birbirini sınırlandıramaz veya diğerlerine göre üstün olamaz. Bu durumda paydaş kapitalizminin olumlu etkileri olmasının yanında her yeni yaklaşımın kusursuz çalışması mümkün olmamakla birlikte mutlaka bir takım eksik yönleri de olacaktır. Bu eksik yönlerden en önemlisi, yöneticilerin farklı paydaş gruplarının çıkarlarına eşzamanlı özen göstermeleri durumunda paydaşların ne şekilde tanımlanabileceği, yani kimlikleri netlik kazanmaması ihtimalidir³⁴.

Paydaş kapitalizmine göre, şirket sadece hissedarları mülkiyetinde olan bir varlık değildir. Şirket iç ve dış paydaşlarının üstünde hak iddia ettikleri bir nevi sosyal varlıktır. Şirketler günümüzde artık toplumun her kesimiyle ilişki içindedirler. Bunlar

³¹ Müftüoğlu, **age**, 440.

³² Şule Koyuncuoğlu, “Hissedarlar ile Paydaşlar Karşı Karşıya”, www.iyisirket.com/Rapor/may2010.pdf [06.06.2012].

³³ Aktan, **age**, 3.

³⁴ Önder Kaymaz, Ali Alp ve Ramazan Aktaş, “İyi Kurumsal Yönetim Yapıları ve Üç Temel Ayağı: İç Kontrol, Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları”, **İMKB Dergisi**, c. 10, s. 40, (1997): 52.

sadece şirkette hissesi olan hissedarların ve çalışanların ötesinde medya, tüketiciler, bilimsel çevre ve tüm toplum artık işletmelerin ilişkide olduğu kesimler haline gelmiştir.

Şekil 1’de şirketle ilişki içerisinde bulunan paydaşları gösterilmektedir.



Şekil 1: Şirket ve Paydaş Grupları

Michael Jay Polonsky, 'A Stakeholder Theory Approach', **Journal Of Business and Industrial Marketing** vol. 10, n.3, (Bradford: MCB University Press, 1995), 34

Paydaş kapitalizmine göre hissedarların şirket üzerindeki haklarının temeli sosyal, fizyolojik veya ekonomik hak olmanın üzerinde yasal bir haktır. Bunun nedeni, ticari ve diğer amaçlı belgelerin kanunlarla hissedarlara ait olduğunun kabul edilmesidir ABD’de bile hissedar kapitalizminin güçlü hale gelmesi ve şirketlerin hissedarlara ait olması fikri ancak 1970’lerden beri mevcuttur. Hissedar kapitalizmi bu tarihten sonra idari kapitalizme tepki olarak ortaya çıkmıştır³⁵.

Hissedar kapitalizmi fikri Anglosakson ekonomilerde, özellikle de İngiltere’de, egemen olmaya başladığında ise, birçok aydın ve yöneticiler tarafından eleştirilmeye

³⁵ Çolpan, **age**, 56-57

başlanmıştır. Bu kesime göre, şirket sadece hissedarların değil ancak genel anlamda tüm toplumun refahını azami dereceye çıkarmayı amaçlamalıdır. 1980'lerde doğan paydaş kapitalizminin birçok değişik biçimi bulunmasına rağmen, temel fikirleri aynıdır: Eğer şirketler sadece hissedarların değil aynı zamanda diğer paydaş gruplarının, özellikle de şirket çalışanlarının, çıkarlarını azami dereceye çıkarmaya çalışmazlarsa, söz konusu şirketler toplum içinde sahip oldukları sosyal, ekonomik ve diğer ayrıcalıklarını haklı gösteremezler. Bununla birlikte şirketler, diğer paydaş gruplarına rağmen yalnızca hissedarlarının çıkarları için var oldukları sürece başarmayacaklar, hatta sonuçta hissedarlarının ekonomik çıkarlarında zarar vereceklerdir. Bunun nedeni ise, şirketlerin sadece sosyal bir çevre içinde bulunmalarıdır. Eğer bir şirket toplumdaki bütün şahıs veya gruplara ekonomik ve sosyal açıdan yararlı olmazsa, şirketin sosyal meşruiyeti azalacaktır. Sonuçta paydaş teorisine göre şirketler ancak tüm paydaşlarının refahını maksimize etmeyi amaçladıkları zaman, hissedarların refahları da en üst düzeye çıkacaktır³⁶.

Paydaş teorisi özellikle Avrupa ve Japonya'da çok güçlü bir teori olmasına rağmen, önemli bir zayıf noktası mevcuttur. Bu teori, bir anlamda şirketle ilgili tüm paydaş gruplarının refahını en üst düzeye çıkarmak gerektiğini iddia etmektedir. Ancak her bir paydaş grubunun refahını maksimize etmek kolay değildir. Bunun nedeni, her bir paydaş grubunun çıkarlarının çoğu zaman çelişmesidir³⁷.

2.3. Kurumsal Gelişimi Hızlandıran Etkenler

Günümüzde işletmelerin yönetiminde rol oynayan yönetim kurulu, hissedarlar, kamu, denetim kuruluşları ve diğer paydaş grupları arasında oluşan etkileşim ve ilişki sürekli şekilde değişmekte ve gelişmektedir³⁸. Kurumsal yönetim gelişmesinin nedenleri arasında dünyada yaşanan finansal krizler, önemli firmalardaki ortaklık yönetiminde yaşanan suiistimaller, skandallar ve başarısızlıklar, küreselleşme ve dünya genelinde özel sektöre olan ilgi, sermaye piyasalarının entegrasyonu, yatırımcıların talepleri öne çıkmaktadır. Bununla birlikte ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine bağımlılıklarındaki artış, uluslararası sermaye hareketlerinin, hisse senedi sahipliğinin ve sermaye piyasaları arasındaki rekabetin artması, işletmelerin içinde

³⁶ Yıldırım, **age**, 9.

³⁷ **age**, 9.

³⁸ Mahmut Demirbaş, Süleyman Uyar, **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi**, (İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2006) ,36

bulundukları yeni rekabet şartları gibi nedenler de kurumsal yönetime neden ihtiyaç duyulduğunu sorusunun cevabı olarak kabul edilebilir³⁹. Kurumsal yönetimin gelişimini yönlendiren faktörler temel olarak altı başlık altında toplanabilir. Bunlar:

- Küreselleşme ve uluslararası sermaye hareketlerinin hız kazanması,
- Hisse senedi sahiplik oranının artması,
- Sermaye piyasaları arasındaki rekabetin şiddetlenmesi,
- Özel sektörün rolünün artması,
- Uluslararası ekonomik bağımlılığın artması,
- İşletmelerin içinde bulunduğu rekabet ortamının şartlarının değişmesi

2.3.1.Küreselleşme ve Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Hız Kazanması

Günümüzde küreselleşme hareketleri sonucunda sınırların ortadan kalkması ve çok uluslu firmaların yerel pazarlarda etkin rol üstlenmesi, toplumlar arasındaki etkileşimi ve farkındalığı artırmıştır. Bu tür ekonomik yapıların artması, ülkeler arası farklılıkların azaltılması baskılarını ortaya çıkarmaktadır. Hatta gerek yasama ve gerekse yürütme gücüne sahip olan kurum ve bireylerin güçlerini rekabeti bozucu şekilde kullanmaların önüne geçecek düzenlemelerin hızla yayılması yönünde ciddi baskılar bulunduğu gözlemlenmektedir⁴⁰. Uluslararası firmaların hemen hemen tüm ekonomilerde gerek yerli firmalarla gerekse de diğer uluslararası işletmelerle birleşmeler yoluyla, giderek daha da önemli hale gelmesi sonucu, yatırımcılar ülke dışındaki alternatifleri de değerlendirir hale gelmişlerdir. Nitekim küreselleşme ve artan dış finansman ihtiyacı ile oluşan toplumsal dönüşümler, firmaların toplumun birçok farklı kesimi ile ilgili tavırlarını değiştirmelerine ve toplumla daha iyi ilişkiler kurmaya gereksinim duymalarına neden olmuştur⁴¹. Bu ilişkilerin hız kazanması ile kurumsal yatırımcılar da yatırım yaptıkları ülkede ve yatırım yapacakları firmada daha fazla güven ve istikrar aramaya başlamışlardır⁴². Bu yöndeki çabalar gelişen piyasaları da etkilemiş ve bu piyasalarda verimliliğin, yatırımların, gelirin ve

³⁹ Engin Dinç, Hasan Abdioğlu, “İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB-100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma”, **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 21,(2009): 159.

⁴⁰ Murad Kayacan, Anonim Şirketlerin Sosyal Sorumlulukları ve Etik Değerleri. "**I. Uluslararası Muhasebe Denetimi Sempozyumu Kitabı**, (Antalya: İSMMMO 2005): 1

⁴¹ C. Can Aktan, Deniz Börü, “Kurumsal Sosyal Sorumluluk”, **Kurumsal Sosyal Sorumluluk: İşletmeler ve Sosyal Sorumluluk**, Ed. C. Can Aktan, İstanbul, İgiad Yayınları, (2007): 26.

⁴² Aktan, Kurumsal Yönetim, 12

ihracatın artması ile finans piyasalarının derinleşmesi ve gelişen piyasalarda uluslararası sermaye akışının hızlanması gibi etkiler yaratmıştır⁴³.

Dünya ekonomisinde yaşanan gelişmelerin sağladığı likidite ile uluslararası fon hareketleri hız kazanmış, piyasalara fon arz eden kuruluşlar alternatif ve yüksek getirili yatırım araçları arayışlarına girmişlerdir. Bu arayışlar sonucunda yatırım yapılan ülkelerdeki yönetim anlayışında görülen farklılıklar, uluslararası fonların zarar görmesine neden olmuştur⁴⁴. Bu durum sonucunda ülkeler arasında uygulama farklılıkları azaltmak için genel kurallar ve ilkeler belirlenmesi yoluna gidilmiştir.

2.3.2.Hisse Senedi Sahiplik Oranlarının Artması

İşletmelerin sermaye artışı gereksinimlerinin artan oranda hisse satışı yoluyla veya hisse senedine dönüştürülebilir tahvil ile kredili olarak karşılanması, ekonomideki hisse senedi sahipliğini artırmaktadır. Bu durumda yatırımcılar, tasarruflarını yönlendirecekleri firmanın mali raporları kadar, iyi yönetilip yönetilmediğini de göz önünde bulundurmaktadırlar. Bu nedenle sermaye piyasası araçlarını kullanarak, daha geniş bir yatırımcı potansiyelinden borçlanma olanağı tanıyan uluslararası sermaye akımlarından uzun vadeli kaynak sağlamak isteyen ülkeler için, kurumsal yönetim uygulamalarına işlerlik kazandırmak büyük önem taşımaktadır⁴⁵. Dolayısıyla, yatırımcıları korumak amacıyla sermaye piyasalarını düzenlemek ile sorumlu olan kuruluşların kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeler yapmaya başlamaları, yatırımcıların ve kredi verenlerin kurumsal yönetim kalitesine ve uygulamalarına dikkat etmeleri ve firmalara öz sermaye ya da kredili olarak yapılan yatırımlarda kurumsal yatırımcıların ağırlığının artmasıyla kurumsal yönetim uygulamaları daha da önem kazanmıştır⁴⁶.

Sermaye piyasasının geliştiği ekonomilerde hisse senedi sahipliği de hızlı şekilde artış göstermiştir. Hatta bu ülkelerde, büyük şirketlerin mülkiyet hakları önemli ölçüde tabana yayılmış bulunmaktadır. ABD’de emeklilik fonları yoluyla her iki kişiden birisinin dolaylı olarak hisse senedi sahibi olduğu tahmin edilmektedir. Böyle

⁴³ Güler Manisalı Darman, **Küresel Ekonomilerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Türkiye**, (Ankara: ICC Milletlerarası Ticaret Odası, 2008): 46

⁴⁴ Demirbaş ve Uyar, **age**, 36.

⁴⁵ Deloitte ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, “Nedir Bu Kurumsal Yönetim?”, **Kurumsal Yönetim Serisi**, No: 1, (2006), 6.

⁴⁶ Gürbüz, Ergincan, **age**, 3.

bir durumda halka açık şirketlerin şeffaf bir yönetim sergilemeleri daha da önem kazanmıştır. Yatırımcıların korunması amacıyla sermaye piyasalarını düzenlemek ile sorumlu olan kuruluşlar, kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeleri uygulamaya başlamışlardır⁴⁷.

2.3.3.Sermaye Piyasaları Arasındaki Rekabetin Şiddetlenmesi

Kurumsal yönetimin ulusal ekonomiler için önemini artıran ve gelişmesini sağlayan temel etkenlerden biri de küresel rekabettir. Günümüzde, yabancı yatırımcılar bir hissedar grubu olarak önemli bir finansman kaynağını temsil etmektedirler. Sermaye piyasalarının gittikçe daha küresel bir konuma ulaşmasına paralel olarak, yabancı yatırımcıların sağladıkları kaynaklara ilişkin kâr elde etmek kadar haklarının korunması açısından hesap verebilirlik beklentileri de artmaktadır. Bu beklentileri karşılamakta daha başarılı olan ülkeler, yabancı kaynak konusundaki uluslararası rekabette avantajlı konuma ulaşmaktadırlar. Nitekim ülkelerin düşük maliyetli yatırım sermayesini cezbedebilmesi, ancak yatırımcı güveninin geliştirilmesi ile mümkün olabilmektedir. Bu güvenin özünde ise, firmaya sağlanan kaynakların yatırımcılarla üzerinde anlaşıldığı amaçlar doğrultusunda kullanılması yatmaktadır. Bu bağlamda yabancı yatırımcıların güvenini kazanmak için yapılan kurumsal yönetim ile ilgili düzenlemeler ülkenin itibarını da olumlu olarak artıracaktır⁴⁸.

2.3.4.Özel Sektörün Rolünün Artması

1980'lerden itibaren tüm dünyada yaygınlaşan özelleştirme uygulamaları kurumsal yönetimin önem kazanmasında etkili olmuştur. Çünkü zayıf yasal ve kurumsal ortamlarda, hisselerin düşük bedelle halka satışı ile yapılan özelleştirmeler başarısızlıkla sonuçlanırken ve doğru kurumsal yönetim uygulamalarıyla desteklenen satışlar uzun vadede beklenen performansın elde edilmesini mümkün kılmıştır⁴⁹. Diğer yandan kamu mülkiyetinde olan kamu teşebbüslerinin özel mülkiyete geçmesinin ardından bu işletmelerin, finans piyasalarında sermaye tedarikine ve firma birleşmelerine yönelmeleri de kurumsal yönetim ilkelerinin önem kazanmasına neden olmuştur⁵⁰.

⁴⁷ Demirbaş ve Uyar, **age**, 36.

⁴⁸ Deloitte, **age**, 6

⁴⁹ Aktan, **age**, 12

⁵⁰ Darman, **age**, 34.

Başarılı kurumsal yönetim uygulamaları, sadece kaynakların boşa harcanmasını sağlayan iyi bir koruyucu olarak değil, aynı zamanda birçok ülkede talep edilen finansal şeffaflığın, ortaklıkların kontrol edilebilirliğinin ve yatırımcıların korunmasının da garantisi olarak görülmektedir. Bu nedenle gerek kamu sektörü gerekse özel sektör, yatırımcıların güvenini koruyabilmek amacıyla daha yüksek kamuyu aydınlatma standartları kadar başarılı kurumsal yönetim anlayışının şartlarını da oluşturmak ve geliştirmek durumundadır⁵¹.

2.3.5.Uluslararası Ekonomik Bağımlılığın Artması

Günümüzde yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta ve dünyanın her köşesindeki yatırım araçları ile ilgilenmektedirler. Böylece küreselleşmenin hız kazanmasına ve gelişen ticaret ilişkileri sonucunda uluslararası sermaye akışının hızlanmasına neden olmaktadır. Sermaye akışında yaşanan bu artış artan uluslararası ekonomik bağımlılığa ve dolayısıyla gelişmekte olan piyasaların, uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı hassaslaşmalarına sebep olmaktadır. Ayrıca yabancı yatırımcılar, farklı ülkelerde uzun vadeli yatırım yapabilmek için güven unsurunu ön planda tutmakta, yatırım yapmadan önce haklarının sınırlarını bilmek istemektedirler. Dolayısıyla firmalar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak ve bunları hayata geçirmek zorundadırlar. Nitekim tüm dünyada yatırım yapmak için aranan güven, başarılı bir kurumsal yönetim sisteminin oluşturulmasına ve oluşturulan kurumsal yönetim sisteminin korunmasına yönelik temel prensiplerin belirlendiği uluslararası bir anlaşma ile sağlanabilir⁵².

2.3.6.İşletmelerin İçinde Bulunduğu Rekabet Şartlarının Değişmesi

Son yıllarda yaşanan küreselleşme ile birlikte firmaların içinde bulundukları yeni rekabet şartları, kurumsal yönetimin öneminin daha da artmasına neden olmuş,

⁵¹ Şehirli, age, 13.

⁵² age, 14.

şeffaflık ve hesap verebilirliğin yatırımcı güveni üzerindeki etkisi daha somut bir şekilde ortaya çıkmıştır⁵³.

Günümüz firmaları geleneksel yapıdan uzaklaşarak, hızlı büyüyerek yüksek başarı düzeyini yakalayan ve yatırımcıların ilgisini çekebilen patent, marka, stratejik ittifak gibi maddi olmayan duran varlıklara bağlı olarak faaliyette bulunan teşebbüsler halini almışlardır. Yaşanan gelişmeler istihdam yapısında da kendini göstermiş işçiler, iş ortakları ve diğer iştirakçiler ile çok daha esnek sözleşmeler yaygınlaşmıştır. Böylece rakipleri karşısında rekabet üstünlüğü sağlamak ve yatırımcının güvenini kazanmak isteyen bir işletme için söz konusu esnekliğin ve çoğulculuğun elde edilmesi ihtiyacı, kurumsal yönetimin genel kabul görmüş standartlarının yerine getirilmesiyle giderilebilir. Nitekim üretim metotlarının ve organizasyon yapısının sürekli değişim halinde olmasıyla ortaklıklar, kurumsal yönetim olgusunu başarının unsuru ve amacı olarak kabul etmektedirler⁵⁴.

2.4.Kurumsal Yönetim İle Geleneksel Yönetim Sisteminin Karşılaştırılması

Kurumsal yönetim ile geleneksel yönetim güç ve otorite, kurallar veya takdiri kararlar, sorumluluk boyutları, hesap verme yükümlülüğü ve hesap sorma hakkı, şeffaflık, yönetim kurulunun oluşum şekli ve bağımsızlık bakımından ayrılmaktadır. Kurumsal yönetimde işletme sahipleri ile işletmeyi yönetenler birbirinden ayrılır. İşletme sahipleri işletmelerini yönetirken kuralları kullanır. İşletmeyi yönetenler paydaşlara hesap verme yükümlülüğü altına girerken, paydaşların işletme yönetimine hesap sorma hakkı vardır. Yönetim kurulu oluşturulurken geleneksel sistemin aksine belli norm ve kriterlere sahip olmak gerekir. İşletme sahipleri geleneksel yönetimde yönetim ve denetim kurullarını kendileri oluşturduğu için işletme yönetiminde bağımsızlıktan söz edilememektedir. Tablo 1 bu unsurlar açısından kurumsal yönetim anlayışı ile geleneksel yönetim anlayışı arasındaki farklılıkları içermektedir.

⁵³ Yusuf Ziya Toprak, **Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri Konferansı**, İstanbul, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, 26 Nisan 2002, s. 2. www.tspakb.org.tr/.../ETM_baskanin_konusmalari_bk_2002_serm_piyslarinda_kurumsal_yntim_ilkle ri.pdf [06.06.2012]

⁵⁴ Şehirli, **age**, 13.

Tablo 1:Kurumsal Yönetim İle Geleneksel Yönetim Sisteminin Karşılaştırılması

Kriter	Geleneksel Yönetim	Kurumsal Yönetim
Güç ve otorite	İnsider sistemi: şirket sahibi aynı zamanda yönetir ve denetler. Kuvvetler birliği ilkesi geçerlidir.	Outsider sistemi: şirket sahipliği, yönetimi ve denetimi birbirinden ayrılmıştır. Kuvvetler ayrılığı ilkesi geçerlidir.
Kurallar veya takdiri kararlar	Şirket sahipleri ve yöneticileri şirketi kendi takdiri kararlarıyla yönetir.	Şirket sahipleri ve yöneticileri şirketi kurallarla yönetir.
Sorumluluk	Şirket sahipleri ve yöneticilerin sorumluluklarının hukuki çerçevesi tam olarak çizilmemiştir.	Şirket sahipleri ve yöneticileri şirkete ve paydaşlara karşı doğrudan sorumludurlar.
Hesap verme yükümlülüğü	Sadece vekiller sahiplere hesap verirler. Sahibin hesap verme yükümlülüğü yoktur. Sahip ancak kendine hesap verir.	Şirket sahipleri ve yöneticileri şirkete ve paydaşlara karşı hesap verme yükümlülüğündedirler. Paydaşlar şirket yönetimine hesap sorma hakkına sahiptirler.
Hesap sorma hakkı		
Şeffaflık	Şirket yönetimi şeffaflığa fazla önem vermez. Yalnızca arzu ettiği bilgileri kamuoyuna açıklar.	Şirket sahipleri ve yöneticileri şirket faaliyetlerini şeffaflık içinde yürütmek zorundadırlar.
Yönetim kurulunun oluşumu	Sahip arzu ettiği kişileri yönetim kuruluna atar.	Yönetim kurulu üyesi olmanın belirli şartları vardır. Bilgi, liyakat ve erdemi buluşturacak kurallar ve ilkeler geçerlidir.
Bağımsızlık	Şirketin yönetim ve denetim kurulu üyeleri şirket sahibi tarafından atandıkları için tam bir bağımsızlık içinde görevlerini yapamazlar.	Şirkette bağımsız yönetim ve denetim ilkeleri hakimdir. Yönetim kurulunun bir kısmı hiçbir çıkar ilişkisi olmayan kişilerden oluşur.

Coşkun Can Aktan, **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ed: C. Can Aktan, (Ankara: SPK Yayınları, 2006), 9'dan uyarlandı.

2.5.Kurumsal Yönetimin Önemi

Yakın dönemde yaşanan finansal krizler ve 2009 yılında yıkıcı etkisini şiddetli bir şekilde gösteren küresel ekonomik krizle birlikte, krizlerin önlenmesinde kurumsal yönetim kavramının bir alternatif olarak kullanılabileceği vurgulanmaya başlamıştır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yönetsel yapıların şeffaflaştırılması, hesap verilebilirliğin artırılması, etkinlik ve hukukun üstünlüğü gibi kavramların yönetsel yapılara yerleştirilmesi ile bu ülkelerde yolsuzluğun, rüşvetin ve destek aldığı çıkar

gruplarının çıkarları doğrultusunda hizmet etmek gibi olumsuz eylemlerin önüne geçilmesi sağlanmaktadır⁵⁵.

Gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerden kurumsal yönetim bakımından dört açıdan ayrılır: birincisi, şirketlerin çoğu halka açık değildir. İkincisi, şirketlerin çoğu devlet eliyle kurulmuştur. Üçüncüsü, yönetim kurulunun bağımsızlığı zayıftır. Sonuncusu ise kamuyu bilgilendirme pek yaygın değildir⁵⁶. Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetim ülkelerin gelişmişlik seviyesinin göstergelerinden biri olarak kabul edilebilir.

Kurumsal yönetimin son yıllarda bu kadar önem kazanmasının gerekçelerinden biri firmaların yönetiminde gözlemlenen başarısızlık ve suiistimallerdir. Buna ek olarak, gelişmekte olan ekonomiler ve gelişen piyasalarda yaşanan finansal krizlerde kurumsal yönetimi çok daha güncel ve önemli yapan bir gerekçe olarak gündeme gelmektedir. Kurumsal yönetimin kamuoyunun dikkatini çekmesinin bir diğer nedeni ise, genel olarak firmaların ve dolaylı olarak toplumun sağlıklı işleyişi açısından taşıdığı önemdir⁵⁷. Kurumsal yönetimin önemine yatırımcılar açısından bakıldığında kurumsal yönetim ilkelerinin ortaklık haklarını kullanılması, firma yönetimine etkin olarak katılım, firma faaliyetleri hakkında bilgi edinilmesi ve gerektiğinde hesap sorulabilmesini sağlayan çok önemli ve etkin bir araç olduğu görülmektedir⁵⁸.

Kurumsal yönetim, yatırımcı güvenini artırmanın yanı sıra ekonomik etkinlik ve büyümenin geliştirilmesinde de anahtar bir unsurdur. Kurumsal yönetim; firma yönetimi, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paydaşları arasındaki ilişkileri çözümlemekle kalmayıp firmanın hedeflerinin belirlenmesini sağlamak ve bu hedeflere ulaşmayı mümkün kılmaktadır⁵⁹. Bu değerlendirmeler ışığında kurumsal yönetimin işletmenin kendisi yanında tüm paydaşları açısından çeşitli faydalar yaratan bir yönetim anlayışı olduğu ileri sürülebilir.

⁵⁵Emre Akcagündüz, “Küresel Krizlerde Yönetişim Kavramının Önemi”, Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim, **Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-I**, (Malatya: İnönü Üniversitesi, 2010): 322.

⁵⁶Khaled Samaha ve diğ., “The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt”, **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012):169

⁵⁷ Mustafa Doğan, **Kurumsal Yönetim**, (Ankara: Siyasal Kitabevi, 2007), 40-41.

⁵⁸ Cansızlar, **age**, 44

⁵⁹ OECD, **age**, 11.

2.6.Kurumsal Yönetimin Amaçları

Kurumsal yönetim şirketler için birçok amaca hizmet eder. Ancak, kurumsal yönetimin temel amacı, şirketle doğrudan ve dolaylı ilişki içerisinde olan tüm paydaşların haklarının korunmasıdır. Bu temel amacın yanında, kurumsal yönetimin diğer önemli amaçları maddeler halinde şu şekilde açıklanabilir:

- ✓ Şirkette üst yönetiminin sahip olduğu güç ve yetkilerin keyfi kullanımının engellenmesi; bir başka ifadeyle yönetimin güç ve yetkilerini kötüye kullanarak kendilerine özel menfaatler sağlamalarının ortadan kaldırılması,
- ✓ Yatırımcı haklarının korunması,
- ✓ Şirket hissedarlarına adil ve eşit muamelenin sağlanması,
- ✓ Şirketle doğrudan ilişki içerisinde bulunan menfaat sahiplerinin haklarının korunması ve güvence altına alınması, bu çerçevede örneğin, azınlık haklarının korunması,
- ✓ Şirket faaliyetleri ve finansal durumu ile ilgili olarak kamuoyunun aydınlatılması ve şeffaflığın sağlanması, bu çerçevede hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin şeffaf olmaları ve kurumsal yatırımcılar ve diğer paydaşlar için önem taşıyan bilgiyi zamanında ve eksiksiz kamuoyuna açıklamaları,
- ✓ Yönetim kurulunun sorumluluklarının açık olarak belirlenmesi,
- ✓ Şirket üst yönetiminin karar ve eylemleri dolayısıyla hissedarlara ve diğer paydaşlara hesap verme yükümlülüğünün temin edilmesi,
- ✓ Vekalet maliyetlerinin azaltılması;
- ✓ Şirket kazancının pay sahiplerine ve daha genel olarak tüm menfaat sahiplerine hakları oranında geri dönüşümünün sağlanması,
- ✓ Büyük hissedarların azınlık hisselerine el koyma tehlikesinin önüne geçilmesi,
- ✓ Uzun vadeli yatırım yapan kurumsal yatırımcılar açısından güven tesis edilmesi ve sermaye maliyetinin düşürülmesi, şirketin hisse senedi ihracı yoluyla finansman kaynaklarına kolay erişim imkanlarının artırılması,
- ✓ Risk alan sermayedar ile karar veren profesyonelin çıkar çatışmasının kurallara bağlanarak kontrol altına alınmaya çalışılması⁶⁰,

⁶⁰ Aktan, age,10

- ✓ Şirket performansını artırarak, istikrarlı büyüme ve yüksek kârlılık sağlanması,
- ✓ Kurumsal yönetimin yukarda belirttiğimiz tüm paydaşlarının karşılıklı hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesi⁶¹.

2.7.Kurumsal Yönetim Anlayışının Faydaları

Kurumsal yönetim anlayışı gerek mikro gerekse makro ölçekte sağladığı faydalarla günümüz iş dünyasının temel meselelerinden biri olmuştur. Kurumsal yönetim uygulamaları; işletme düzeyinden başlayıp, sermaye piyasalarına yayılan ve bu şekilde ekonominin genelini pozitif yönde etkileyen dinamik bir sürecin anahtarıdır. Ekonomik verimliliği arttırmanın anahtar unsurlardan birisi; bir işletmenin yönetimi, yönetim kurulları, hissedarları ve doğrudan çıkar sahibi diğer kesimler arasında bir dizi ilişkiyi içeren kurumsal yönetimdir. Kurumsal yönetim aynı zamanda işletmenin hedeflerinin belirlendiği yapıyı ortaya koymakta, bu hedeflere ulaşmanın performans denetiminin araçlarını belirlemektedir⁶².

Kurumsal yönetimin faydaları için genel bir çerçeve çizecek olursak; hukuki mevzuatla uygulamalar arasındaki boşluğu giderici etkisi, iktisadi kalkınmayı tetikleyici etkisi, şirketlere yapısal esneklik sağlayıcı etkisi, sermaye piyasalarına uluslararası sermaye akışını hızlandırıcı etkisi, firma içi denetimi ve firma değerini arttırıcı etkisi başlıkları altında toplayabiliriz.

2.7.1.Hukuki Mevzuatla Uygulamalar Arasındaki Boşluğu Giderici Etki

Hukuki altyapı ne kadar gelişmiş olursa olsun, düzenleme süreci ne kadar esnek ve gelişmelere duyarlı olursa olsun, zaman içerisinde mevzuat ile uygulamalar arasında bir boşluk oluşması kaçınılmaz olmaktadır. Bu boşluk yeni yasal düzenlemelerle giderilmeye çalışılmakta, ancak bu da zaman almaktadır. Özellikle köklü ve radikal değişikliklerin söz konusu olduğu durumlarda, bu süreç daha da uzayabilmektedir. Kurumsal yönetim düzenlemelerinin bu boşluğun giderilmesinde önemli işlevi olduğu kabul edilmektedir. Çünkü düzenlemeler bu alanda işletmeler, piyasa

⁶¹ Asıl SEREN, “Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri”, **Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri Konferansı**, 26 Nisan 2002, (İstanbul: 2002): 6.

⁶² OECD, **age**, 11

katılımcıları ve işletme ile ilgili diğer kesimler için bir pusula görevi üstlenmektedir⁶³.

İşletme yönetim kurullarının oluşturulması, çalışma yöntemlerinin belirlenmesi ve performans değerlendirmesi ile ödüllendirme gibi konuların yasalar ile düzenlenmesinde, her işletmenin kendine özgü koşullarının varlığı nedeni ile verim alınması pek mümkün görülmemektedir. Buna karşılık doğası gereği düzenlemeler esnekler. Bu düzenlemeler iş hayatındaki gerçeklere ve piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak periyodik olarak gözden geçirilebilir ve yeniden kurgulanabilir⁶⁴.

2.7.2.İktisadi Kalkınmayı Tetikleyici Etkisi

İşletmelerin ekonomik faaliyet içerisinde önemleri gittikçe artmakta ve dünya refahının yükselmesine katkıda bulunmaktadır. Özel sektörün küresel ekonomik büyümenin temel unsuru olmasında on yılı aşkın süredir birçok ülkede uygulanan özelleştirme programları, gelişen rekabet politikası ve sermaye piyasasının liberalizasyonu çalışmaları etkili olmaktadır. Başarılı bir kurumsal yönetim anlayışı özel sektörü, dolayısıyla işletmelerin performanslarını olumlu yönde etkileyerek iktisadi kalkınmayı sağlayacaktır⁶⁵.

Tüm dünyada özel sektöre güvenin artmasıyla birlikte kurumsal yönetim kalitesi konusu yasalara uygunluk ve kamu güveninin oluşturulması açısından giderek daha da önemli hale gelmektedir. Başarılı uygulamalar sadece kaynakların boşa harcanmasını önleyen iyi bir muhafız olarak değil, aynı zamanda birçok ülkede talep edilen finansal şeffaflık, ortaklık faaliyetlerinin kontrol edilmesi ve yatırımcıların korunması konusunda önemli bir araç olarak görülmektedir⁶⁶. Bu nedenle gerek kamu sektörü gerekse özel sektör, yatırımcıların güvenliğini koruyabilmek amacıyla başarılı kurumsal yönetim anlayışı şartlarını oluşturmak ve geliştirmek

⁶³ Doğan Cansızlar, “Kurumsal Yönetim ve Önemi”, **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ed: C. Can Aktan, (Ankara: SPK Yayını, 2006): 35.

⁶⁴ Murat Doğu, “Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri” **SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi**, 2003 Ağustos sayısı, (2003): 2

⁶⁵ Andrew Stone, R Shyam Khemani, Kristin Hurley, Business Environment and Corporate Governance: Strengthening Incentives for Private Sector Performance, Business Environment Group, Private Sector Development Department, **The World Bank Group Publications** (1998): 2

⁶⁶ R. Joanna Shelton, “The Importance of Governance In The Modern Economy”, **New Corporate Governance for The Global Company International Conference** (Brüksel:1998): 2

durumundadırlar. Şeffaflığın ve kontrol edilebilirliğin geliştirilmesi ekonominin her kesimini ilgilendirdiğinden kurumsal yönetim anlayışında da en temel noktalardır⁶⁷.

2.7.3.Şirketlere Yapısal Esneklik Sağlayıcı Etkisi

Günümüz işletmeleri geleneksel yapıdan uzaklaşarak hızlı büyüyen, yüksek başarı düzeyini yakalayan, yatırımcıların ilgisini çekebilen ve patent, marka, stratejik ittifak gibi maddi olmayan duran varlıklara bağlı olarak faaliyette bulunan teşebbüsler haline gelmiştir. Aynı zamanda işçiler, iş ortakları ve diğer iştirakçiler ile çok daha esnek sözleşmeler yapabilmektedir. Üretim yöntemlerinin ve organizasyon yapısının sürekli olarak değişmesi, firmaları kurumsal yönetim olgusu çerçevesinde başarı amacına yöneltmiştir⁶⁸.

2.7.4.Sermaye Piyasalarına Uluslararası Sermaye Akışını Hızlandırıcı Etki

Finans sektörü de dahil olmak üzere, her alanda ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağımlılığı artmaktadır. Günümüzde yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta tüm dünyada yatırım araçları ile ilgilenmektedirler. Bu durumun gelişen piyasalara etkisi ise; verimliliğin, yatırımların, gelirin ve ihracatın artması ile finansal piyasaların derinleşmesi, gelişen piyasalara uluslararası sermaye akışının hızlanması olmaktadır. Dolayısıyla sermaye piyasalarında kurumsal yönetim anlayışının oturtulmaya başlanması şirketler açısından fonların globalleşmesini sağlayan en önemli unsur olmuştur. Diğer taraftan artan uluslararası ekonomik bağımlılık geliştirmekte olan piyasaların uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı daha hassas olmasını beraberinde getirmiştir⁶⁹.

Yatırımcılar denizaşırı ülke ortaklıklarına uzun vadeli yatırım yapmak için güven unsurunu ön planda tutmakta olup, yatırım yapmadan önce oyunun kurallarını iyi anlamak istemektedir. Kurumsal Yönetim ilkelerini benimseyen işletmeler sadece yatırımcıların ilgisini çekmekle kalmıyor, bugün artık birçok ülkenin konuyla ilgili çıkarmakta olduğu yeni yasa ve yönetmeliklere de uyumlu hale gelmiş oluyorlar.

⁶⁷ Emerging Markets Committee, “Causes, Effects And Regulatory Implications of Financial and Economic Turbulence in Emerging Markets”, **IOSCO Publications** (1998): 72

⁶⁸ Şehirli, **age**, 15.

⁶⁹ Stone, **age**, 3.

Kurumsal yönetim anlayışını benimseyen firmaların yatırımcıları bu kadar cezbetmesi söz konusu firmalara finansman kolaylığı sağlayacak ve sermaye maliyetlerini düşürecektir. Bu bağlamda tüm dünyada yatırım süreci için aranan güven ortamını, başarılı kurumsal yönetim sistemi oluşturulmasına ve oluşturulan sistemin korunmasına yönelik temel prensiplerin belirlendiği uluslararası düzenlemeler sağlayabilir. Dolayısıyla ortaklıklar uzun vadeli sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemelerini yapmak durumundadırlar. Sonuç olarak ülke ekonomilerin birbiri ile sıkıca bağlı olduğu bir dünyada kurumsal yönetim anlayışı, şirketler ve ülkelerin ihtiyaç duyduğu uluslararası sermayeye ulaşmalarını ve kaynakların etkin kullanılmasını sağlamaktadır⁷⁰.

2.7.5.Firma İçi Denetimi ve Firma Değerini Arttırıcı Etki

İşletmenin ana oyuncularını olan yönetim kurulu, işletme yönetimi, denetçiler, çalışanlar ve diğer ilgili gruplar kurumsal yönetim anlayışında ortak amaçlı olarak çalışmaktadırlar. İşletmede etkili bir anlayışın oluşturulması güçlü bir kontrol ve gözetimi beraberinde getirmektedir. Böyle bir sistemde yönetim kurulu ve işletme yönetimi, hissedarları koruyucu ve değerini artırıcı birer unsur olarak görev yapmaktadırlar. Yapılan araştırmalar, kurumsal yönetim anlayışının kurumun değerini arttırdığını göstermektedir⁷¹. Benzer şekilde bu araştırmalara göre kurumsal yönetim ile işletmelerin başarısı arasında pozitif bir korelasyon vardır. Örneğin İtalya'da kurumsal yönetimi ödün vermeden uygulayan ve "Star Exchange" adlı endekse girmeye hak kazanan 37 adet orta ölçekli işletmenin değeri, kurumsal yönetimi uygulamayan benzerlerine göre yüzde 16,5 daha fazla artış göstermiştir. Kurumsal yönetim uygulamaları yaygınlaştıkça daha rasyonel bir yatırım ortamı oluşacak ve yatırımcılar daha büyük bir güvenle yatırım yapacaktır. Bu bağlamda sermaye piyasalarında gelişiminin önünü açacak itici güç kurumsal yönetim uygulamaları olacaktır⁷².

⁷⁰Şehirli, **age**, 14.

⁷¹ George Cax ve diğ. "A Prescription for Healty Company", **The CPA Journal**, (2002): 62-63.

⁷² Sedef Seçkin Büyük, "İyi Yönetim Savaşçıları" **Capital**, Ekim (2003) :3

2.8.Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetim ilkeleri tüm dünyada kabul görmüş evrensel ilkeler, OECD'nin belirlediği ilkeler, yeni TTK'nin kurumsal ilkelerle ilgili düzenlemesi, SPK yayımladığı kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili tebliğ başlıkları altında incelenmiştir.

2.8.1.Evrensel Kurumsal Yönetim İlkeleri

Evrensel kurumsal yönetim ilkeleri; şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adaletlilik olmak üzere dört temel ilkedен oluşmaktadır.

2.8.1.1.Şeffaflık

Kurumsal yönetim anlayışı içinde şeffaflık(Transparency); işletmenin finansal performansı, yönetimi ve hissedarlık yapısı hakkında yeterli, doğru ve kıyaslanabilir bilginin zamanlı bir şekilde açıklanması şeklinde tanımlanabilir. Bir başka deyişle şeffaflık; ticari sır niteliğindeki bilgiler hariç olmak üzere işletme ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle, kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır. Şeffaflık ilkesi çerçevesinde işletmelerin kamuyu aydınlatmalarının geliştirilmesi, işletme ile menfaat ilişkisi içinde bulunan kesimlere bilgi akışının artırılması ve hızlandırılması amaçlanmıştır⁷³.

Son dönemlerde yaşanan finansal krizler şeffaflık konusunun önemini açık bir biçimde ortaya koymuştur. Şeffaflığın yeterli düzeyde olmaması, söz konusu krizlerin ortaya çıkmasına neden olan ya da en azından ortaya çıkmalarına katkıda bulunan faktörlerden biri olarak gösterilmektedir. Çünkü finansal bilgilerdeki eksiklikler erken uyarı sistemlerinin etkin olarak işlemlerini engellemekte ve dolayısıyla gerekli önlemlerin alınamamasına neden olmaktadır. Buna paralel olarak, başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere yalnızca mali piyasalarda değil, aynı zamanda daha geniş anlamda yönetim alanında da şeffaflığın artırılmasına yönelik düzenlemeler benimsenmektedir. Çünkü kötü yönetimin yarattığı negatif etkiler ele alındığında, şeffaflığın artırılmasının hem piyasaların etkin olarak işlemesi, hem de

⁷³ Pashı, age, 75.

iyi yönetim anlayışının yerleştirilmesi yoluyla kamuoyunun yararına olacağı düşünülmektedir⁷⁴.

Şeffaflık, menfaat sahipleri, ilgililer, sermaye piyasası aktörleri, alacaklılar ve pay sahipleri yönünden önemli olan tüm ilişkilerin, raporların planların, projelerin açıklanmasını içerir. Şeffaflığın, anonim şirketler hukukundaki yeni aracı; internet ve açılması zorunlu görülen internet siteleridir. Her sermaye şirketinin bir internet sitesinin olması ve bu sitenin şeffaflık sağlayıcı bir mekanizma olarak çalışması gerekir⁷⁵.

2.8.1.2.Hesap Verebilirlik

Hesap verebilirlik(Accountability), yönetimin işlevini ve sorumluluklarını açıklamak, hissedar ve yöneticilerin taleplerinin sıraya koyulmasını güvence altına alacak gönüllü çabaları desteklemek ve nesnel kararlar alındığının yönetim kurulları tarafından izlenmesidir⁷⁶. Bu ilke, alınan kararların doğruluğunu kanıtlama ve sorumluluğunu kabullenme gerekliliğine işaret etmektedir⁷⁷.

Şirketin yönetiminde bulunan yöneticilerle, şirketin ve hissedarların çıkarları her zaman paralel olmaması hesap verebilirlik ilkesinin belirlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Yönetimde olan kişilerin görev ve sorumluluklarının açık bir şekilde düzenlenmesi, hissedarlarla olan ilişkilerinin belirli kurallara ve önceliklere bağlanması ve bu sisteminde sıkı şekilde denetlenmesi gerekmektedir⁷⁸. Yöneticilerin görev ve sorumluluklarında göstermiş oldukları performans, şirketlerinde veriminin, başka bir ifadeyle performansının belirleyicisi durumundadır. Yöneticilerin aldıkları kararlarda bağımsız olmaları şirketin gerçek değerine ulaşmasının ve sadece belirli bir grubun çıkarları doğrultusunda faaliyetlerde bulunmamasının anahtarı niteliğindedir. Bununla birlikte her türlü kurumda karar alan kişilerin, verdikleri kararlardan ötürü birilerine karşı sorumlu ve hesap vermek zorunluluğu altında olmaları gerekmektedir. Yöneticilerin, hissedarlara karşı hesap

⁷⁴ Mehmet Arcan Tuzcu, "Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı İMKB-100 Örneği", (Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003), 26-30

⁷⁵ Yelda Gökkan, "Kurumsal Yönetim ve Uyum Derecelendirme", (Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, 2011), 3.

⁷⁶ Ira Millstein, "Corporate Governance: The Role of Market Forces", **OECD Observer, Summer, 221/222, (2000): 27-28.**

⁷⁷ Mihriban Coşkun, Meziyet Sema Erdem, Nevin Yörük, "Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi", **4.Orta Anadolu İşletmecilik Kongre Kitabı**, (Ankara : TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 2005): 398.

⁷⁸ Ira Millstein, "Corporate Governance Report: Corporate Governance – improving competitiveness and access to global capital markets", *Corporate Governance: An International Review*, 7: (1999): 202

verme ve kararlarından dolayı uğranılan zararları tazmin etmesi iç sorumluk ilkesi olarak tanımlanmaktadır. Buradaki sorumluluk yöneticilerin şirket adına yaptıkları faaliyetlerden dolayı hesap vermeleri, bu işlem ve eylemlerin şirket ve hissedarlar açısından yerindeliğinin kanıtlanması esasına dayanmaktadır. Söz konusu hesap verme şirket faaliyetlerinin değerlendirildiği şirket genel kurulu toplantılarında gerçekleşmektedir⁷⁹.

2.8.1.3.Sorumluluk

Sorumluluk(Responsibility) ilkesi; işletme faaliyetlerinin ilgili mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunun sağlanmasıdır. Sorumluluk; görevden kaynaklanan yükümlülükleri, tam bağlılıkla ve bilinçle, yerine getirmektir. Yönetimin temel sorumluluğu, kuruma doğru hedefler koymak ve bunları uygulamaktır. Sorumluluk ilkesi, işletmenin kanunlara ve toplumsal değerleri yansıtan düzenlemelere uygunluğunu güvence altına almak amacındadır⁸⁰. Bu ilkenin varlığı yatırımcı ilişkilerinin kalitesinin gelişmesi ve sermaye piyasalarındaki güvenin yeniden yapılanmasının önemli tetikleyicilerden biridir⁸¹.

2.8.1.4.Adaletlilik

Adil yönetim ilkesi şeklinde de adlandırılabilen adaletlilik (Fairness) ilkesi, şeffaflık temelinde iyi yönetim ve denetimle, menfaatlerin ideal noktada uyumlaştırılmasının gerekliliği şeklinde özetlenebilir. Adaletlilik ilkesi; azınlık ve yabancı hissedarlar dahil olmak üzere hissedar haklarının korunması ve tedarikçilerle yapılan sözleşmelerin uygulanabilirliğinin sağlanmasını öngörür. Adaletlilik, bir anlamda geniş kapsamlı eşit işlem ilkesi ile örtüşür. Eşit işlem sadece pay sahiplerine değil, daha geniş bir çevreye; çalışanlara, alacaklılara, müşterilere, yani işletme ile menfaat ilişkileri bulunanlara, hatta kamuya yönelmiştir. İlkedeki bu toplumsal açılım gün geçtikçe daha öne çıkmaktadır⁸².

İşletme yöneticileri faaliyetlerini yerine getirirken alınan kararlardan etkilenen tüm kesimlere karşı eşit uzaklıkta olmalıdır. Bu adil bir yönetim anlayışına sahip olmanın

⁷⁹ Paslı, **age**, 55.

⁸⁰ Demirbaş, **age**, 24

⁸¹David Jones,“Communicating corporate governance via the web”, **Financial Executive**, c. 18 s. 9, (2002):39-40’dan aktaran Omneya Abdelsalam, Ahmed El-Masry, (2008),“The impact of board independence and ownership structure on the timeliness of corporate internet reporting of Irish-listed companies”, *Managerial Finance*, c. 34 s.12 (2008):908

⁸² Paslı, **age**, 72-74

bir gereğidir. Bir başka deyişle 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 işletme içi ve dışı gruplara farklılık yaratmayacak şekilde iletilmesi adil bir yönetim göstermenin koşuludur⁸³.

2.8.2.OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD 2004 yılında yayınladığı “OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri”, 1999 yılında yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerinin değişen ihtiyaçlar doğrultusunda güncellenmiş halidir. Daha önce beş başlık altında toplanan ilkeler yeni şeklinde altı başlık altında toplamıştır. Bu başlıklar; etkin kurumsal yönetim çerçevesi temelinin tesisi, hissedarların hakları ve önemli görevleri, kurumsal yönetimde paydaşların rolü, kamuya açıklama yapma ve şeffaflık ve son olarak, yönetim kurulunun sorumlulukları şeklinde sıralanabilir. Bu ilkeler ana hatları ile aşağıdaki şekilde açıklanabilir:

Etkin Kurumsal Yönetim Çerçevesi Temelinin Tesisi İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, şeffaf ve etkin piyasaları teşvik etmeli, kanunlara uygun olmalı ve farklı denetim, düzenleme ve yürütme erkleri arasında sorumluluk dağılımını açıkça yapmalıdır.

Hissedarların Hakları Ve Önemli Görevleri İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.

Hissedarların Adil Muamele Görmesi İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dahil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme imkanına sahip olmalıdır.

Kurumsal Yönetimde Paydaşların Rolü İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, menfaat sahiplerinin haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.

⁸³ Uğur Altın, “Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim Kavramı ve Türkiye Uygulaması” (Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, 2006), 33.

Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dahil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.

Yönetim Kurulunun Sorumlulukları İlkesi: Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır⁸⁴.

2.8.3.Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Getirdiği Yenilikler

Yeni TTK ile yapılan düzenlemeler ile işletmelerin faaliyetlerini kurumsal yönetim ilkeleri doğrultusunda yürütmelerini sağlamak üzere önemli değişiklikler yapılmıştır. Bu düzenlemeleri aşağıdaki tabloda ana hatları ile aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 2: Yeni TTK Düzenlemelerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri Doğrultusunda Getirdiği Yenilikler

Şeffaflık	Adillik	Hesap verilebilirlik	Sorumluluk
İnternet sitesi ve zorunlu içerik	Pay sahiplerinin şirkete borçlanmasının yasaklanması	Uluslararası standartlarda denetim ve bağımsızlık	Farklılaştırılmış teselsül
Ortakların bilgi alma hakkı	İmtiyazlı payların sınırlandırılması	Riskin erken teşhisi komitesi	

Feridun Güngör, Mehmet Küçükkaya, 6102 Sayılı Yeni TTK’nin Getirdiği Yenilikler, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Yeni_TTK_Sunum/\\$FILE/YeniTTKSunum.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Yeni_TTK_Sunum/$FILE/YeniTTKSunum.pdf) [13.06.2012]’den uyarlandı.

Yeni TTK md. 1524 şirketlerin şeffaflık ilkesi doğrultusunda faaliyetlerini yürütmeleri için getirilen düzenlemeleri içermektedir. Denetime tabi olan sermaye şirketleri, kuruluşlarının ticaret siciline tescili tarihinden itibaren üç ay içinde bir

⁸⁴ age, OECD, 19.

internet sitesi açmak ve bu sitenin belirli bir bölümünü şirketçe kanunen yapılması gereken ilanların yayımlanmasına ayırmak zorundadır. İnternet sitesinde yayımlanacak içerikler, bu Kanunda belli bir süre belirtilmiş ise bu süre içinde, belirtilmemiş ise içeriğin dayandığı işlemin veya olgunun gerçekleştiği tarihten, tescil veya ilana bağlandığı durumlarda ise tescil veya ilanın yapıldığı tarihten itibaren en geç beş gün içinde, şirketin kuruluşundan internet sitesi açılıncaya kadar geçen sürede yayımlanması gereken içerikler de bu sitenin açıldığı tarihte siteye konulur⁸⁵. İnternet sitelerinde aşağıdaki bilgileri yayımlamak zorundadırlar:

- ✓ Şirketçe kanunen yapılması gereken ilanlar.
- ✓ Pay sahipleri ile ortakların menfaatlerini koruyabilmeleri ve haklarını bilinçli kullanabilmeleri için görmelerinin ve bilmelerinin yararlı olduğu belgeler, bilgiler, açıklamalar.
- ✓ Yönetim ve müdürler kurulu tarafından alınan; rüçhan, değiştirme, alım, önerilme, değişim oranı, ayrılma karşılığı gibi haklara ilişkin kararlar; bunlarla ilgili bedellerin nasıl belirlendiğini gösteren hesapların dökümü.
- ✓ Değerleme raporları, kurucular beyanı, payların halka arz edilmesine dair taahhütler, bunlara ait teminatlar ve garantiler; iflasın ertelenmesine veya benzeri konulara ilişkin karar metinleri; şirketin kendi paylarını iktisap etmesi hakkındaki genel kurul ve yönetim kurulu kararları, bu işlemlerle ilgili açıklamalar, bilgiler, belgeler.
- ✓ Ticaret şirketlerinin birleşmesi, bölünmesi, tür değiştirmesi hâlinde, ortakların ve menfaat sahiplerinin incelemesine sunulan bilgiler, tablolar, belgeler; sermaye artırımını, azaltılması dâhil, esas sözleşme değişikliklerine ait belgeler, kararlar; imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu kararları, menkul kıymet çıkarılması gibi işlemler dolayısıyla hazırlanan raporlar.
- ✓ Genel kurullara ait olanlar dâhil her türlü çağrılara ait belgeler, raporlar, yönetim kurulu açıklamaları.
- ✓ Şeffaflık ilkesi ve bilgi toplumu açısından açıklanması zorunlu bilgiler.
- ✓ Bilgi alma kapsamında sorulan sorular, bunlara verilen cevaplar, diğer kanunlarda pay sahiplerinin veya ortakların aydınlatılması için öngörülen hususlar.

⁸⁵Yeni Türk Ticaret Kanunu (6102 S.K.)”**Resmi Gazete**, 27846 (14 Şubat 2011): 1524

- ✓ Finansal tablolar, kanunen açıklanması gerekli ara tablolar, özel amaçlarla çıkarılan bilançolar ve diğer finansal tablolar, pay ve menfaat sahipleri bakımından bilinmesi gerekli finansal raporlamalar, bunların dipnotları ve ekleri.
- ✓ Yönetim kurulunun yıllık raporu, kurumsal yönetim ilkelerine ne ölçüde uyulduğuna ilişkin yıllık değerlendirme açıklaması; yönetim kurulu başkan ve üyeleriyle yöneticilere ödenen her türlü paralar, temsil ve seyahat giderleri, tazminatlar, sigortalar ve benzeri ödemeler.
- ✓ Denetçi, özel denetçi, işlem denetçisi raporları.
- ✓ Yetkili kurul ve bakanlıkların konulmasını istedikleri, pay sahiplerini ve sermaye piyasasını ilgilendiren konulara ilişkin bilgiler.

İnternet sitesinin bilgi toplumu hizmetlerine ayrılmış bölümü herkesin erişimine açık olmalıdır. Bu bilgilere erişim hakkının kullanılması, ilgili olmak veya menfaati bulunmak gibi kayıtlarla sınırlandırılmayacağı gibi herhangi bir şarta da bağlanamaz. Şirketin internet sitesine konulan bir içerik, üzerinde bulunan tarihten itibaren en az altı ay süreyle internet sitesinde kalır; aksi hâlde konulmamış sayılır. Finansal tablolar için bu süre beş yıldır. Ayrıca şirket internet sitesinde yayınlanan bilgilerin basılı şekilleri de saklanır. İnternet sitesinde yer alacak bilgiler metin hâline getirilip şirket yönetimi tarafından tarih ve saati gösterilerek noterlikçe onaylı bir deftere sıra numarası altında yazılır veya yapıştırılır. Daha sonra sitede yayımlanan bilgilerde bir değişiklik yapılırsa, değişikliğe ilişkin olarak yukarıdaki işlem tekrarlanır.

2.8.4.SPK Tebliği

SPK kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ilişkin olarak ilk kez 11.10.2011 “Kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğ (Seri: IV, No: 54)” ile kurumsal yönetim ilkelerini yayınlamıştır. Bununla birlikte Kurul 11.02.2012 yılında yayınlamış olduğu Seri: IV, No: 56 sayılı tebliği ile daha önce yayınlamış olduğu kurumsal yönetim ilkeleri tebliğinde bir takım değişiklikleri gündeme getirmiştir. Bu yeni tebliğ ile önceki tebliğden farklı olarak getirilen düzenlemeler ve değişiklikleri aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür:

- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken kriterler arasında sayılan “Gelir Vergisi Kanunu’na göre Türkiye’de yerleşmiş sayılma”

kriterinin bağımsız üyelerden en az yarısının sağlaması yeterli görülmüştür. Ayrıca, bağımsız yönetim kurulu üyesi olabilme kriterlerine, “Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması.” hususu eklenmiştir.

- Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması bakımından önemli nitelikte işlem sayılan hususlar hakkında söz konusu işlemlerin bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı olmaksızın icra edilememesine ilişkin hüküm kaldırılmıştır. Bunun yerine söz konusu işlemlerin icra edilebilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı yeterli görülmüş, ancak çoğunluğun onay vermemesine rağmen anılan işlemlerin icra edilmek istenmesi halinde, işlemin genel kurul onayına sunulacağı hükme bağlanmıştır. Bu durumda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçesinin derhal kamuya açıklanması, Sermaye Piyasası Kurulu’na bildirilmesi ve yapılacak genel kurul toplantısında okunması gerekmektedir.
- Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısının belirlenmesinde esas alınan eşiklerden biri olan “asgari fiili dolaşımdaki pay oranını temsil edecek kadar olma” hususu kaldırılarak tek eşik “toplam yönetim kurulu üye sayısının üçte birinden az olamaz” olarak belirlenmiştir.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresinin 3 yıl olacağına ilişkin belirleme, azami üç yıl olmasını sağlamak üzere “3 yıla kadar” olarak değiştirilmiştir.
- SPK tarafından bağımsız üye aday listesi incelenmesine ilişkin olarak; söz konusu incelemenin kapsamına ilişkin belirsizliği ortadan kaldırmak amacıyla incelemenin Kurumsal Yönetim İlkelerinde sayılan bağımsızlık kriterleri çerçevesinde yapılacağı ifade edilmiştir.
- Zorunlu uygulamayı gerektirmemekle birlikte “Yönetim kurulunda en az bir kadın üye bulunur.” ilkesi getirilmiştir. Söz konusu ilke “Uygula Uygulamıyorsan Açıkla” prensibi gereğince tavsiye niteliğindedir⁸⁶.

⁸⁶ SPK, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (Seri: IV, No: 56)’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: IV, No: 57), **Resmî Gazete**, 28201, 11.02.2012.

2.9.Kurumsal Yönetim Modelleri

Ülkelerin piyasa yapılarına, hedeflerine, geleneklerine ve sosyal yapılarındaki farklılıklarına göre belirlenen hukuki düzenlemeleri kurumsal yönetim uygulamalarında da birtakım farklılıklara yol açmaktadır. Bu farklılıklarda her ülkenin veya belli ülke topluluklarının kurumsal yönetim konusunda farklı modeller benimsemelerini gündeme getirmektedir.

Kurumsal yönetim modelleri literatürde temelde dört başlık altında incelense de bu modelleri uygulayan ülkeler kendi sistemlerini oluşturmaktadırlar. Bu modeller Kıta Avrupası diğer adıyla Alman modeli, Latin, Japonya ve Anglo-Sakson modelleridir.

Tablo 3: Kurumsal Yönetim Sistemleri ve Uygulayan Ülkeler

Kurumsal Yönetim Sistemleri	Uygulayan Ülkeler
Anglo-Sakson	ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya
Alman	Almanya, Hollanda, İsveç, İsviçre, Avusturya, Danimarka, Norveç, Finlandiya
Latin	Fransa, İspanya, İtalya, Belçika
Japon	Japonya

Jeroen Weimer, Joost Pape, "A Taxonomy of Systems of Corporate Governance", **Corporate Governance**, Vol. 7 (1999): 155

Dünyanın birçok farklı bölgesinde kurumsal yönetimin uygulanmasına yönelik çabalar sürmektedir. Doğu Avrupa Ülkeleri, Balkan Ülkeleri ve Asya ülkelerinin bir kısmı (Malezya, Singapur ve Pakistan gibi) kurumsal yönetim uygulamalarına uyum sağlamaya çalışmaktadırlar. Arjantin, Meksika, Şili ve bazı Latin Amerika ülkeleri ise kurumsal yönetim uygulamalarına uyum sürecinde başarısızdırlar. Orta Doğu’da bulunan Arap Ülkeleri, Afrika ve Orta Asya ülkeleri ise, kurumsal yönetim uygulamalarıyla henüz ilgilenmemektedirler⁸⁷.

Anglo-Sakson sistemi, Avrupa Ekonomik Komisyonu tarafından “Kurumsal Yönetimin Hissedar Modeli” olarak, Kıta Avrupası sistemi ise “Kurumsal Yönetimin Paydaş Modeli” olarak anlam bulmuştur⁸⁸. Anglo-Sakson sisteminde yönetim tek bir kuruldandır oluşmaktadır. Genel kurul tarafından seçilmiş olan bu kurul hem yönetim

⁸⁷Federico Ghizzoni, “The Role of Corporate Governance in Foreign Investment Flow to Turkey”, **Corporate Governance Conference**, (İstanbul: Koç University, 2003):7

⁸⁸Economic Commission for Europe, **Economic Survey of Europe**, Corporate Governance in The ECE Region, Issue 1, (2003):103–110

hem de gözetim faaliyetlerini birlikte sürdürmektedir⁸⁹. Bu modelde Şirketlerin mali tablo ve raporlarını belli aralıklarla denetleyecek bir bağımsız denetçi genel kurul kararıyla belirlenir. Bu denetçi ayrıca hissedarlara ortaklığın mali durumlarıyla ilgili olarak bilgi verir ve onlara tavsiyede bulunur⁹⁰. Bu denetçilere “hesap denetçisi” de denilebilir⁹¹.

Kıta Avrupası Sisteminde ise yönetim ikili bir yapıya sahiptir. Bunlar “Yürütme Kurulu (management board)” ve “Gözetim Kurulu (supervisory board)” dur. Burada genel kurul tarafından seçilen kurul, gözetim kuruludur. Yürütme kurulunun seçilmesi ve ücretlerinin belirlenmesi ise gözetim kurul tarafından yapılmaktadır. Bu sistem de, bir kişi yürütme veya gözetim kurullarından ancak birinde görev alabilir. Yürütme kurulu tarafından şirketin işleyişi sağlanmakta ve günlük raporlar gözetim kuruluna verilmektedirler. Şirket ortaklığı için önemli konularda yürütme kurulu, gözetim kurulunu derhal bilgilendirmek zorundadır. Şirket genel kuruluna karşı sorumlu kurul gözetim kurulu olduğundan hissedarlar gözetim kurulunda temsil edilmektedirler. Eğer şirketlerin önemli konularda gözetim kurulunun onayının alınması isteniyorsa bunun için şirketlerin esas sözleşmelerine hüküm konulması gerekmektedir⁹².

Mülkiyet açısından Anglo-Sakson sistemine bakıldığında Amerika ve İngiltere’de gelişmiş bir sermaye piyasasının varlığı nedeniyle şirket paylarının mülkiyetini daha çok bireysel yatırımcılarla geniş halk kitlelerine yayıldığı görülmektedir. Bu sistemde anonim ortaklıklar borsalar aracılığıyla halka arz edilmişlerdir ve şirketlerin halka açıklık oranı %70’lere varabilmektedir. Bu oranda şirketlerin halka açık olmaları mülkiyetin dağınık olmasını da beraberinde getirmektedir. Bu sistemde şirketler, hissedarlar aracılığıyla özsermaye sağlama yoluyla finanse edilirler. Bu yüzden daha çok bireysel yatırımcının korunması yoluna gidilmektedir. Bankaların bu sistemdeki yeri ise, şirketlere öz sermaye olarak değil borç verme yoluyla finansman sağlamaktır.

Kıta Avrupası sisteminde ise mülkiyet daha çok toplu olmaktadır. Bu sistemde banka hakimiyeti söz konusu olduğundan anonim ortaklıklarda, pay sahipleri daha yüksek bir oranda paylara sahiptirler. Alman sisteminde bireysel yatırımcıların önemi azdır.

⁸⁹ ECGI, **Euroshareholders Corporate Governance Guidelines**, (2000):7

⁹⁰ Stephen GRIFFIN, **Company Law-Fundamental Principles**, second edition, (London: Financial Times Pitman Publishing, 1996): 221

⁹¹ Paslı, **age**, 38.

⁹² Gürkan Polat, “Hisse Senetleri Borsaya Kote Edilmiş Şirketlerde Kurumsal Yönetim Kapsamında Bağımsız Denetim”, (Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, 2006), 21

Şirketler kaynak bulmada bankaları kullanırlar. Bu durumda bankalar aracılığı ile finanse edilen şirketlerin kullandıkları kaynaklar, borç olarak değil özsermaye olarak kabul edilir ve bu bankalar aynı zamanda o şirketlerin ortağı olurlar.

Tablo 4: Kurumsal Yönetim Unsurları ve Sistemler Arasındaki İlişki

Unsurlar	Anglo-Sakson Sistemi	Alman Sistemi	Latin Sistemi	Japon Sistemi
Yönelim	Piyasa Yönelimli	Piyasa Yönelimli	Ağ Yönelimli	Ağ Yönelimli
Firma Yapısı	Aracı Firma	Kurumsal Firma	Kurumsal Firma	Kurumsal Firma
Yönetim Kurulu Yapısı	Tekli Yönetim Kurulu	İkili Yönetim Kurulu	Opsiyonel(Fransa) Genellikle Tekli Yönetim Kurulu	Yönetim Kurulu ve Vekil Yöneticiler Kurulu
Önemli Paydaş Grupları	Hissedarlar	Bankalar(Almanya) , Çalışanlar	Holdingler, Hükümetler, Aileler	Yerel Bankalar, Diğer Finans Kuruluşları, Çalışanlar
Kontrol Mekanizmasının Etkinliği	Etkin	Etkin Değil	Etkin Değil	Etkin Değil
Sahiplik Yoğunluğu	Düşük	Orta Seviyede/ Yüksek	Yüksek	Düşük/ Orta Seviyede
Performansa Dayalı Ödüllendirme	Yüksek	Düşük	Orta Seviyede	Düşük
Ekonomik İlişkilerin Süresi	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Uzun Vadeli	Uzun Vadeli

Jeroen Weimer, Joost Pape, "A Taxonomy of Systems of Corporate Governance", **Corporate Governance**, Vol. 7 (1999): 153-154

2.10.Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Şirket olgusunun çıktığı ilk dönemler de şirketlerin varlık nedeni hissedarların refahını maksimize etmek olmuştur. Günümüzde ise şirketlerle ilişki içerisinde olan hissedar ve payda gruplarının çıkarlarının tatmin edilmesi problemi ortaya çıkmıştır. Bu problem kurumsal yönetim problemi ya da ortak hareket edebilme problemi olarak adlandırılmaktadır⁹³.

İşletmelerde karşılıklı ilişkilerin her kesimi tatmin edebilecek uyumlu bir şekilde sağlanabilmesi için, hak sahibi olduğunu iddia eden yatırımcıların söz sahibi olanlar üzerinde egemenlik ve kontrol sağlayabilmesini temin eden mekanizmalar bulunmaktadır. Bu mekanizmalar aracılığıyla hak sahipleri, söz sahiplerini kontrol edebilme olanağına sahip olabilirler. Kurumsal yönetim probleminin çözümüne yönelik çalışmalar kurumsal yönetim mekanizmaları olarak adlandırılmaktadır⁹⁴.

Kurumsal yönetim mekanizmaları şirket içi mekanizmalar ve şirketsdış mekanizmalar olarak iki gruba ayrılabilir. Şirket içi mekanizmalar; Yönetim kurullarının yapısı ve sorumlulukları, Sermaye sahiplik yapısı, Yönetici teşvik ve ücret sistemleri, Güçlendirilmiş pay sahipliği olarak sıralanabilir. Şirketsdış mekanizmalar ise; Sermaye piyasasında oluşan satın alma tehditleri, Yönetici emek pazarı, Yasal sistem olarak sıralanabilir⁹⁵.

2.10.1.Yönetim Kurullarının Sorumlulukları ve Yapısı

İşletmelerde hisse senedi sahipliğinin artması sonucunda, her hisse senedi sahibinin yönetimde bulunması söz konusu olamayacağından, hissedarların çıkarlarının korunması için bir yönetim kurulu seçilir. Yönetim kurulları, hisse senedinin değerini maksimize etmeye dönük biçimde öncelikli olarak yöneticileri işe almak, işten çıkarmak, gözlemlmek ve bunlara ödeme yapmak için vardır⁹⁶.

Hissedarlar, çıkarlarını korumak için yönetim kurulunu seçmeleriyle birlikte bir vekâlet ilişkisi ortaya çıkar. Yönetim kurullarından bir vekil olarak beklenen, hissedarlara karşı sorumlu şekilde işletmeyi yönetmeleridir. Genel olarak yönetim

⁹³Murat Kıyılar, Muhammet Belen, "Kurumsal Yönetim Kavramı ve İlkeleri" "1. Uluslararası Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyum Kitabı, İSMMMO, (İstanbul: 2006): 94

⁹⁴ Ülgen, age, 430.

⁹⁵ Veyssel Kula, **Kurumsal Yönetim**, (İstanbul:Papatya Yayıncılık, 2006), 34.

⁹⁶ Kıyılar, age, 95.

kurullarının hissedarlara karşı olan görevlerini tam olarak yaptıkları varsayılmaktadır.

Yönetim kurulularının en önemli görevi işletme faaliyetlerinin izlenmesidir. Yönetim kurulunun izleme rolü kurumsal yönetim uygulamalarının önemli bir parçasıdır. Çünkü hissedarların her birinin işletme faaliyetlerini izlemesi mümkün olmadığından yönetim kurullarına güvenmesi gerekmektedir. Hissedarların önemli bir kısmı bir araya gelse de yönetim kurulu kadar etkin şekilde işletme faaliyetlerini izleyemeyeceklerdir. Bu nedenle yönetim kurulunun izleme görevinin önemi ortaya çıkmaktadır⁹⁷.

Şirketin hisselerinin önemli bir kısmı belirli birkaç ortak elinde toplanmışsa, bu ortak veya ortakların şirket üzerinde hâkimiyeti olduğu kabul edilmektedir. Hakim ortakların bulunduğu işletmelerde egemenlik ve kontrol, hakim olan ortaklarındır. Yönetim kurulları da bu ortakların kontrolü altında görevlerini yerine getirirler. Sermaye yoğunluğunun az olduğu, hâkim ortakların bulunmadığı durumlarda ise, yönetim kurulları kendilerinin organize ve kontrol ettikleri genel kurul toplantılarında dağılmış ortakların sağladıkları oylarla seçilmekte ve daha sonra işletmenin kontrolünü elde etmektedirler. Bu durumda yönetim kurulları işletmenin mutlak hâkimi olabilmektedirler. Dolayısıyla, hak sahibi olmayan vekil yönetim kurulları, egemenlik ve kontrol yetkisini ele geçirdiklerinden, işletmenin stratejik yönlendirilmesinde de söz sahibi olmaktadırlar. Böyle durumlarda yönetim kurulları, asıl hak sahipleri olan pay sahipleri ve diğer birincil ve ikincil paydaş gruplarının çıkarlarına uygun olarak değil, kendi çıkarlarına göre işletmeyi yönetebilmektedirler. Bu nedenle, hak sahiplerinin egemenlik ve kontrolü kaybetmemesi için yönetim kurullarının mutlaka onlar tarafından seçilme, kurulma ve onların çıkarlarına uygun olarak yönetilmesi gerekmektedir. Bu durumda yönetim kurullarının yapısı, bileşimi ve görevleri daha farklı bir önem kazanmaktadır⁹⁸.

Yönetim kurullarının yapısı ülkelere göre farklılıklar göstermektedir. ABD, İngiltere ve Japonya gibi ülkelerde şirketlerde tek kademeli yönetim kurulları faaliyet söz konusu iken, Almanya, Hollanda, Finlandiya gibi ülkelerde ise çift kademeli yönetim

⁹⁷Kose Johna, Lemma W. Senbet, "Corporate Governance and Board Effectiveness" **Journal of Banking & Finance**, Vol. 22, (1998): 373

⁹⁸ Ülgen, **age**, 431.

kurulları vardır. İkili yönetim kurullarında, tek kademeli yönetim kurullarının görev ve sorumlulukları iki kurul arasında dağıtılmıştır⁹⁹.

Yönetim kurullarında gerçek kişi üyeler görev yapmaktadır. Yönetim kurullarının etkili görev yapabilmeleri, yönetim kurulu üyelerinin kişisel özelliklerine ve yeteneklerine bağlıdır. Yönetim kurulu üyelerinin işletme içinden seçilenlerine iç üye, işletme dışından seçilenlere de dış üye denilmektedir. Genellikle üst yönetimin bir üyesi olan iç üyeler, bağımlı kararlar verebilen üyelerdir. Dış üyeler ise doğal olarak kendilerini seçen paydaş grubunun temsilcisidirler. Üst yönetimin etkisi olmadan, onlardan bağımsız olarak karar ve yönlendirme yapabilen üyelerdir. Yönetim kurullarını iç veya dış üyeden oluşması konusunda belirleyici faktörlerden birisi farklı kurumsal yönetim yaklaşımlarıdır. Anglo Sakson yaklaşımına göre yönetim kurulu üyeleri genellikle iç üyelerden seçilebilirken, Kıta Avrupa'sı yaklaşımına göre yönetim kurulu üyeleri genellikle dış üyelerden oluşmaktadır. Yönetim kuruluna dış üye konulması resmi makamlar tarafından yasal zorunluluk haline getirilmiştir¹⁰⁰.

Yönetim kurullarının yapısı kadar görev ve sorumlulukları da ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir. İç üyelerin çoğunlukta olduğu yönetim kurullarında farklı görüş ileri sürmek ve üst yönetimle çatışan fikirler ortaya atmak kolay değildir. Bu nedenle bu tip yönetim kurullarında genellikle tam bir kontrol ve yönetim yapıldığı söylenemez. Dış üyelerin bulunduğu yönetim kurullarında ise, dışarıdan davet edilmiş ve üst düzey yönetim mensubu olmayan üyeler, doğal olarak daha bağımsız olabilmekte ve özellikle kendi uzmanlık alanları ile ilgili, üst yönetimle çatışabilen görüşleri kolaylıkla ileri sürebilmektedirler. Ancak bu üyelerin görev anlayışı da kendi uzmanlık alanı ve tecrübeleriyle sınırlı kalabilmektedir. Yine de yönetim kurullarında yeterli bilgi ve tecrübeye sahip bağımsız üyelerin bulunması yönetim kurulu kararlarında çıkarların dengelenmesi açısından önemlidir. Tüm bunların sonucunda, işletmenin misyonunda belirtilen ilke ve amaçlar doğrultusunda görev yapabilecek yönetim kurullarının yapı, bileşim ve görev tanımlamalarının koşullara, daha da ötesi kurumsal yönetim yaklaşımlarına uygun olarak yapılması doğru olacaktır¹⁰¹.

⁹⁹ Weimer, **age**, 154.

¹⁰⁰ Ülgen, **age**, 432.

¹⁰¹ **age**, 432.

2.10.2.Sermaye Sahiplik Yapısı

Kurumsal yönetim mekanizmalarından bir diğeri, şirketlerin mülkiyet yapısıdır. Sermayenin mülkiyet yapısı işletmenin sermayesini sağlayanların kim olduğunun ve sermaye paylarının büyüklüğünün belirlenmesini ifade etmektedir¹⁰².

İşletmenin yönetimine, sermayenin önemli miktarına sahip olanlar yön vermektedirler. İşletmelerin mülkiyet yapıları, halka açık veya kapalı, kamu veya özel, yerli veya yabancı ve nihayet yönetsel veya kurumsal olarak sınıflandırılabilir. Mülkiyet yapısı kurumsal yönetim için önemli unsurlar içermektedir.

İşletmelerde vekalet veya temsilci sorunun temelinde yöneticilerin kontrolünde olan işletmelerde yöneticilerin kendi çıkarlarını ön planda tutarak hissedarların ve paydaş gruplarının çıkarlarını gözetmeyecekleri varsayımı vardır¹⁰³. Bununla birlikte işletmelerin yönetimleri için önemli bilgi birikimine ve tecrübeye sahip olan yöneticilerin çıkarlarıyla, işletme çıkarlarının örtüşmesi hissedar ve paydaş gruplarının çıkarlarının korunmasına yardımcı olabilir. Yöneticiler ile hissedar ve diğer paydaş gruplarının çıkarlarının uzlaştırılmasının bir yolu olarak yöneticilerin işletmeye ortak olmaları sağlanabilir. Kurumsal yönetim mekanizmasında, yöneticilere hisse senedi sahipliği sağlanarak yöneticilerin çıkarları ile işletmenin çıkarları dengelenmeye çalışılır. Yönetimin mülkiyet sahipliği arttığında yöneticilerin çıkarları, hissedarların çıkarları ile daha fazla uyum içerisinde olabilir. Ancak bununla birlikte değer maksimizasyonunda sapmalar da meydana gelebilir. Yönetimsel sahiplik ve oy kullanma hakkı yöneticilere işletmedeki yerlerini sağlamlaştırma fırsatını sağlar. Bu fırsat yöneticilerin hissedarların çıkarları yerine kendi çıkarlarının peşinde koşmalarına neden olabilmektedir¹⁰⁴.

Mülkiyet sahipliğinin daha yoğun olduğu şirketlerde, yöneticilerin aynı zamanda hissedar olma olasılığı daha yüksektir. Bu şirketlerde, yönetim ve ortaklığın birleşmesi sonucu, yöneticiler şirketin karlılığını artırmaya çalışmaktadırlar. Sermaye yoğunluğu fazla olan şirketlerde bütün hissedarlar iyi yönetimden yarar sağlarken, herhangi bir zarardan çeşitlenmemiş bir portföyden dolayı sadece büyük hissedarlar

¹⁰² Halit Gönenç, "Sermaye Sahipliği Yapısı, Yatırımcıların Korunması ve Firma Değeri: Türkiye, A.B.D. ve Japonya Karşılaştırması". VII. Ulusal Finans Sempozyumu Kitabı, (İstanbul: 2004): 158

¹⁰³ Zeynep Önder, "İMKB'deki Türk Şirketlerinde Mülkiyet Yapısı ve Şirketlerin Performanslarına Etkileri" **Muhasebe Bilim Dünyası**, 2, (2000): 52.

¹⁰⁴ J. Fred Weston, John Harold Mulherin, Mark Mitchell, **Takeovers, Restructuring and Corporate Governance**, (Pearson Prentice Hall: 2004), 568.

daha fazla zarar görmektedirler. Diğer taraftan, mülkiyet sahipliğinin daha az yoğun olduğu şirketlerde ise hissedarlar yönetimden ayrılmaktadırlar. Bu tür şirketlerde profesyonel yöneticilerin şirketin kaynaklarını daha verimli kullanma ve şirketin hem varlıklarını hem satışlarını büyütme olasılıkları daha yüksektir. Bununla birlikte şirket büyüdükçe, piyasa değeri artacağından, şirketin küçük bir kısmına sahip olmanın maliyeti de yükselecektir. Bu nedenle büyük şirketler daha profesyonel yöneticilerle yönetilecek ve daha az yoğun mülkiyet yapısına sahip olacaklardır¹⁰⁵.

Yöneticilerin mülkiyet hakları ile oy kullanma haklarından dolayı şirket olanaklarını kendi çıkarları doğrultusunda kullanmalarının yanı sıra büyük hissedarların da kendi refahlarını maksimum kılmak için, kontrol haklarını kullanarak şirket varlıklarını etkin olmayacak şekillerde dağıttıkları görülmektedir. Kendi refahını maksimize etmek ve getiriyi diğer kişilerden kendilerine aktarmak amacı ile kontrol gücünün kullanılması süreci, mülksüzleştirme olarak adlandırılmaktadır¹⁰⁶.

2.10.3.Yönetici Ücret ve Teşvik Sistemleri

Kurumsal yönetimin diğer bir mekanizması, yönetici ücret ve teşvik sistemleridir. Hissedarlar yöneticilerden işletmelerine belli bir dönem sonunda tatmin edici bir kar düzeyi sağlamalarını, karı elde ettikleri sırada kullandıkları kaynakları da verimli kullanmalarını beklemektedirler; Hissedarlar kullanılan kaynaklar üzerinden belirli düzeyde karlılığın sağlanmış olmasını ve bunlara ek olarak işletmenin cari piyasa değerinin maksimize edilmesini de talep etmektedirler¹⁰⁷. Bunun karşılığında yöneticiler de, tatminkâr bir ücret düzeyi ve işletmenin ve yöneticilerin performansları doğrultusunda teşvik sistemlerinin bulunmasını istemektedirler. Hissedarlar ve yöneticiler arasında ücret ve teşvik sistemleri arasında bir denge sağlanması karşılıklı isteklerin yerine getirilmesi açısından önemlidir. Eğer yöneticilerin ücret ve teşvik sistemleri ile gösterdikleri gayret ve işletme performansı arasında güçlü bir paralellik bulunursa, yöneticiler ile hissedarların arasındaki çıkar çatışmaları da azaltılabilecektir. Yönetimde idare ve kontrolü elinde bulunduran vekil veya yöneticilerin ücret ve teşvik sistemleri, performansa göre değişken bir hale getirilerek etkin bir kurumsal yönetim mekanizması olarak kullanılabilirler¹⁰⁸.

¹⁰⁵ Önder, **age**, 52.

¹⁰⁶ Kula, **age**, 20.

¹⁰⁷ Öcal Usta, **İşletme Finansı ve Finansal Yönetim**, (Ankara: Detay Yayıncılık, 2005), 4.

¹⁰⁸ Weston, **age**, 572.

İşletme performansı ile ilişkilendirilen ücret ve teşvik sistemlerine sahip işletmelerde kazançlı bir yıl yöneticilerinde daha çok kazanmalarını gündeme getirmektedir. Yöneticiler yüksek ücret aldıkları işletmedeki pozisyonlarını riske atmak istemezler. Bununla birlikte dağınık hissedar yapısına sahip olan işletmelerde yöneticilerin performansları tam olarak değerlendirilemeyebilir. Bu nedenle bu yöneticilerle ideal ücret anlaşmaları yapılamayabilir. Refah düzeyi yüksek olan yöneticiler için fazla önemli olmayan bu unsur, refah düzeyi düşük olan yöneticiler için önemli bir sorundur. Yöneticiler ücretlerinin performansla ilişkilendirilmesini risk olarak değerlendirebilirler. Yöneticileri teşvik etmek için verilen opsiyonları, yöneticiler kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilirler. Beşeri sermayelerini işletmeye bağlamış olan bu yöneticiler, finansal varlıklarını da opsiyon şeklinde işletmeye bağlamak istemeyip, nakit varlıkları tercih ederler. Bunun yanında şirketin ve yöneticilerin performansları kötü de olsa ücretlerde artış görülebilir. Ücretin performansa göre ayarlanması tam olarak uygulanamayabilir¹⁰⁹.

Yılsonunda işletme faaliyetleri sonucunda ortaya çıkacak duruma göre belirlenen ücret ve teşvik sistemleri yöneticilerin işletmeyi başarılı gösterecek kısa vadeli kararlarda yoğunlaşmalarına neden olabilir. Bununla birlikte yöneticilere hisse senetlerini, bugünkü değerden satın alma hakkı sağlayan hakların verilmesi uzun vadede iyi yönetim sergilemelerine neden olabilir. İşletmenin amaçlarına uygun bir stratejik projenin tamamlanması sonucunda, o projeyi gerçekleştirenlere verilebilecek teşvikler, yine yöneticileri bu projenin oluşması için çaba sarf etmeye yönlendirecektir. Bütün bu unsurlar göz önünde bulundurularak, hissedar ve diğer paydaş gruplarının çıkarlarına ve amaçlarına uygun olarak belirlenecek üst yönetim ücret ve teşvik sistemleri aracılığıyla hissedarların ve diğer paydaş gruplarının, üst yönetimi kontrol edebilmeleri ve onları kendi amaçları doğrultusunda yönlendirebilmeleri mümkün olabilir¹¹⁰.

2.10.4.Güçlendirilmiş Pay Sahipleri

Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerdeki halka açık işletmelerde, pay sahipliği son derece dağılmış bir durumdadır. Bu ülkelerdeki büyük ölçekli işletmelerde bu nedenle hâkim hissedar grubundan söz etmek oldukça zordur. Böyle

¹⁰⁹ Veysel Kula, "Kurumsal Yönetim: Sorunun Boyutları ve Beklenen Gelişmeler", **Kurumsal Sirket Yönetimi**, (Ankara: SPK, 2006): 114.

¹¹⁰ Ülgen, **age**, 433.

bir yapıda dağılmış durumda olan binlerce pay sahibinin bir araya gelerek üst yönetimi kontrol edebilecek mekanizmaları harekete geçirebilmeleri kolay değildir. Bu tip işletmelerde, genellikle işletmenin kaynaklarını ve olanaklarını elinde bulunduran üst düzey yönetim, vekâlet yolu ile çeşitli pay sahiplerinin oylarını genel kurul toplantılarında kendilerine yönlendirebilmek ve kendi oluşturdukları yönetim kurulları aracılığı ile kendilerini üst yönetime yeniden seçtirebilmektedirler. Bu durum, uluslararası büyük ölçekli işletmelerde % 3–5 oranını temsil eden pay sahiplerinden toplanan ve genel kurulda oy verme hakkı sağlayan vekâletler yoluyla gerçekleştirebilmektedir. Geri kalan % 95 civarında pay sahipleri ise payları son derece dağılmış bulunduğundan bir araya gelememekte ve birlikte karar vererek kendi çıkarları doğrultusunda çalışacak yönetim kurulunu ve dolayısıyla üst yönetimi seçme olanağını elde edememektedirler. Bu gibi durumlarda hak sahiplerinin kendi temsilcilerini seçebilmeleri tam anlamıyla demokratik olmamaktadır. Çok karşılaşılan bu durum için önerilen bir yol, dağılmış pay sahipliği durumunda, onları genel kurul öncesinde fiziki veya telekonferans sistemleri ile teknik olarak bir araya getirmek, birlikte uzlaşarak kararlaştıracakları temsilcileri için blok halinde oy verme hakkı kazandıracak mekanizmalar geliştirmektir. Sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ABD’de, önceden ön izin alınmak suretiyle, dağılmış pay sahipleri genel kurul öncesinde toplanabilmekte ve kendilerini temsil edecek yönetim kurulu için genel kurulda blok oy kullanabilmektedirler. Bu durum kurumsal yönetim literatüründe pay sahiplerinin güçlendirilmesi olarak tanımlanmaktadır¹¹¹.

2.10.5.Sermaye Piyasasında Oluşan Satın Alma Tehditleri

Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde işletmeler arası birleşme ve satın almalar oldukça yaygın görülmektedir. İşletmelerin satın alınmasında alıcıları etkileyen en önemli etkenlerden birisi işletmelerin finansal zorluk içinde bulunmalarıdır. Şirket kötü yönetiliyorsa hisse senedi fiyatı düşer ve nihai olarak başka şirketler tarafından satın alınır. Alıcılar, finansal zorluk içinde bulunan işletmeleri satın alarak yeniden yapılandırıp belirli bir zaman sonunda tekrar satmaktadırlar. Bu yolla satın alan işletme, belirli bir yeniden yapılanma dönemi sonunda ortalamanın üzerinde getiri elde edebilmektedir. Satın alma uygulamalarında genellikle, işletmenin eski yöneticileri işlerini kaybetmekte ve ayrıca kişisel olarak da kayba uğrayabilmektedirler. İşletmenin üst düzey yönetimi

¹¹¹age, 434.

kendi çıkarlarını ve yaşamlarını etkileyecek böyle bir duruma düşmek istemez. Bu durumu engellemenin en kolay yolu, işletmeyi güçlendirerek ve uzun dönemde rekabet üstünlüğü sağlayarak yaşamını aynen devam ettirmesini sağlamaktır. Böylece güçlenen işletme için sermaye piyasasında oluşabilecek satın alma tehditleri azalacak ve üst düzey yönetimin işini kaybetme riski de düşecektir. . Bu nedenle üst düzey yönetim işletmeyi iyi ve verimli yöneterek güçlendirmek zorundadır. Bu amaç, pay sahiplerinin ve çeşitli paydaş gruplarının da çıkarları ile bağdaşmaktadır¹¹².

Sadece şirketin satın alınma tehdidi dahi, yöneticileri değer arttırıcı kararlar almaya yöneltmektedir. Zamanla şirket karlarının yatırımcılara dağıtımının sağlanması ile serbest nakit akımları sorunu çözülmüş olur. Bu mekanizmanın çalışmasını engelleyici unsurlar bulunmaktadır. Bunlar:

- ✓ Şirketlerin düşmanca satın alınmalarını engellemeye yönelik mevzuat sürecinin maliyetli olması,
- ✓ Araştırma, teklif verme ve diğer işlem maliyetlerinin varlığı,
- ✓ Devralmadan sonra yaşanabilecek finansal ve operasyonel başarısızlıkların olma ihtimali,
- ✓ Bu mekanizmanın çalışmasının uzun zaman alması,
- ✓ Eskiden kalma iyileştirme tekniği olduğundan yöneticilerin optimal olmayan kararlarından kaynaklanan büyük maliyetleri önlemede geç kalması,
- ✓ Hedef şirketin hissedarlarının hisselerini satmaya yönlendirmek için hissedarların beklenen karı ödemelerini gerektireceğinden maliyetli olması,
- ✓ Politik dirence maruz olması,
- ✓ Çalışan ve azınlık hissedarların sömürsüne yol açabilmesidir¹¹³.

2.10.6.Yönetici Emek Pazarı

Her mal ve hizmetin olduğu gibi çalışanların hizmetlerini arz ettikleri ve işletmelerin de iş gücü talebinde bulundukları bir pazar vardır. Üst düzey yöneticiler de bu pazarda belirli bir segment içinde bulunmaktadırlar. Bu pazarda başarılı yöneticiler her zaman iş bulmakta ve kendilerine talep olmaktadır. İşlerinde başarısız olan yöneticilere ise fazlaca bir talep olmamakta, hatta iş bulmakta zorluk çekmektedirler. Bu nedenle, işsizlik riskini azaltabilmek için üst düzey yöneticiler kendi pazarlarında

¹¹² age, 434.

¹¹³ Kula, **Kurumsal Yönetim: Sorunun Boyutları**, 113.

oluşacak talepleri her zaman canlı tutmak istemektedirler. Talebin en belirleyici faktörü ise yöneticilerin geçmişteki performanslarıdır. Bu nedenle her yönetici başarılı olmak ve kendisi için oluşabilecek talebi artırmak ister. Yönetici emek pazarı, üst yönetimi faaliyet sonuçları açısından kontrol edebilen ve pay sahipleri ve diğer paydaş gruplarının çıkarları ile uyumlu olan etkin bir kurumsal yönetim mekanizmasıdır¹¹⁴.

Bu mekanizma emekliliğine az zaman kalan ve refah düzeyi yüksek olan yöneticileri etkilememektedir. Bununla birlikte bir yöneticinin performansının doğru ölçülememesi ve CEO'ların kendilerini de gözlemleyecek yönetim kurulu üyelerinin seçiminde etkili olması bu mekanizmanın doğru çalışmasının engelleyebilmektedir¹¹⁵.

2.10.7.Yasal Sistem

Şirketin dışında şirketin davranışlarını düzenleyen en temel kurumsal yönetim mekanizması yasal sistemdir. Kanunlar ve bu kanunların yürütülmesindeki kalite, hissedarların sahip olduğu hakları ve hakların korunmasını belirleyici etkenleri ifade etmektedir. Yatırımcılara sağlanan haklar, yöneticilerin şirket yatırımlarının getirilerini kendi çıkarları için kullanmalarını engellemek için önemlidir¹¹⁶.

Ülkelerin yatırımcıların korunmasıyla ilgili olarak farklı sistemleri uyguladıkları görülmektedir. Ülkeler, hukuk kurallarına göre iki gruba ayrılmaktadırlar. Birinci grupta İngiliz hukuku temel alan ülkeler yer almaktadır. İkinci grupta ise Roma hukukunu temel alan medeni hukuk hükümlerinin uygulandığı ülkeler yer almaktadır. Medeni hukuk hükümleri de kendi içinde üç gruba ayrılmaktadır. Bunlar Fransız, Alman ve İskandinav medeni hukuk hükümlerini uygulayan ülkelerdir. Özellikle Amerika'nın da içinde bulunduğu İngiliz örf ve adet hükümlerini temel alan ülkelerde hissedarların çok iyi şekilde korunduğu saptanmıştır. İngiliz örf ve adet hükümlerini temel alan ülkeler, hissedarları koruyan haklar endeksi üzerinden en yüksek skor olan 4 skorunu almaktadırlar. Fransız medeni hukuk hükümlerini temel alan ülkelerde ise bu skor 2.33'tür ve İngiliz örf ve adet hükümlerini temel alan ülkeler ise arasına önemli istatistiksel fark bulunmuştur. Japonya'nın dahil olduğu

¹¹⁴ Ülgen, **age**, 434.

¹¹⁵ Kula, **Kurumsal Yönetim: Sorunun Boyutları**, 112.

¹¹⁶ La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, "Corporate Ownership Around the World", **The Journal of Finance**, Vol. 54 (1999): 478

Alman medeni hukuk hükümlerini uygulayan ülkeler ise, hissedar korunması düşük olmakla birlikte “bir hisse- bir oy” kuramının en fazla geçerli olduğu ülkedir¹¹⁷.

¹¹⁷ Yıldırım, **age**, 48.

3. KURUMSAL YÖNETİM VE İNTERNETTE FİNANSAL RAPORLAMA İLİŞKİSİ

Küreselleşmenin etkilerinin her alanda görüldüğü günümüzde internet, dünya çapındaki yatırımcıları bilgilendirmede belirleyici rol oynamaktadır¹¹⁸. İnternet bir anlamda bilgiye hızlı ulaşmanın ucuz yoludur¹¹⁹. İnternette Finansal Raporlama (İFR) son on yıldır tartışılan ve dikkatleri üzerine çeken bir konudur. Özellikle 2008 ve 2009 global krizlerinin şeffaflığa ve bilgilerin açıklanmasına ilişkin zamanlamanın önemini gözler önüne sermesi İFR olan talebin de artmasına neden olmuştur¹²⁰. İnternetin gelişmesiyle birlikte, online ve kurumsal bilgilere olan talep gün geçtikçe artmaktadır. Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde gerçek anlamda kurumsal internet sitelerinin kurulması ve gelişimi başlangıç seviyesindedir¹²¹. 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile birlikte artık tüm şirketlerin internet sitesi olması zorunluluğu ve internet sitesinde finansal raporların yayınlanmak zorundadır. Yeni yasa internette kurumsal raporlamayı kurumsal yönetimin ayrılmaz ve temel bir parçası haline getirmiştir. Kurumsal yönetimin İFR ile ilişkisi şeffaflık ve sürekli kamuyu aydınlatma ile İFR standartlarının geliştirilmesi çalışmalarından oluşmaktadır. Bu doğrultuda bu bölümde, öncelikle İFR ile şeffaflık ve sürekli kamuyu aydınlatma ilişkisi açıklanacaktır. Daha sonra internette finansal raporlamanın gelişimi ile yararları ve karşılaşılan sorunlar ele alınacaktır. İnternette finansal raporlamanın denetimine ilişkin sorunları takiben, internette finansal raporların sunuş standartları

¹¹⁸Omnaya H. Abdelsalam, Donna L. Street, "Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by U.K. listed companies", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 16 (2007):113.

¹¹⁹Catherine Gowthorpe, "Asymmetrical dialogue? Corporate financial reporting via the Internet", **Corporate Communications: An International Journal**, c. 9 s. 4 (2004):283

¹²⁰Aslihan E. Bozcuk, Sinan Aslan, S. Burak Arzova, "Internet financial reporting in Turkey", **EuroMed Journal of Business**, s. 6 s. 3 (2011): 313.

¹²¹Fatima Alali, Silvia Romero, "The use of the Internet for corporate reporting in the Mercosur (Southern common market): The Argentina case", **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012):157

incelenecektir. Son olarak ise internette finansal raporlama ölçeklerine ilişkin literatür taramasına yer verilecektir.

3.1.Şeffaflık ve Sürekli Kamuyu Aydınlatma

Şeffaflık daha önce de belirtildiği üzere; kişileri, işletmeleri, piyasaları ya da hükümetleri, faaliyetleri ve politikaları dolayısıyla sorumlu tutabilme yaklaşımıdır. Bu bağlamda işletmeler açısından şeffaflık, kendilerinin değerlendirilmesine yönelik tüm bilgilerin kamuya açıklaması olarak tanımlanabilir¹²².

Günümüzde internet işletmeler için kurumsal yönetim bilgilerini paydaşlara ulaştırmada önemli bir kaynaktır. İnternette internet siteleri aracılığı ile yapılan açıklamalar, yatırımcıların zamanında bilgilendirilmesini kolaylaştırmaktadır. Bu uygulama, bir yandan işletmelerin daha şeffaf olmasını sağlarken diğer yandan da yatırımcıların işletmeye ilişkin beklentilerinin gelişmesine yardım etmektedir Pozitif beklentiler ise işletmelerin potansiyel performansının güçlenmesini sağlar¹²³. Gelecekte finansal raporlamanın eşanlı, gerçek zamanlı ve ölçüm temeline dayalı olacağı öngörülmektedir. Bu doğrultuda eşanlı ve gerçek zamanlı raporlamanın beş unsuru vardır. Bunlar¹²⁴:

- Güvenilir bir sistemin oluşturulması,
- Finansal bilginin kamuya açıklanmasında gerekli tüm yöntemlerin kullanılması,
- Finansal ve finansal olmayan tüm bilgilerin kamuya açıklanması,
- Kurumsal hesap verebilirlik, yönetsel sorumluluk ve güçlü bir risk yönetimi,
- Şeffaf ve sürekli bir kamuyu aydınlatmadır. Kurumsal yönetim şeffaflığı içerdiği oranda başarılı olmaktadır¹²⁵.

¹²² Ann Florini, M., “Does the Invisible Hand Need a Transparency Glove? The Politics of Transparency”, **Annual World Bank Conference on Development Economics**, April 28–30, 1999, http://www.worldbank.org/research/abcde/washington_11/pdfs/florini.pdf, 15.10.2005’den aktaran Süleyman Uyar, Muhsin Çelik, Sürekli Kamuyu Aydınlatma Ve İnternet Ortamında Finansal Raporlama Sürecinde Kullanılan Diller, Ege Akademik Bakış, c.3 s.2 (2006): 94

¹²³ Yabing Jiang, Viju Raghupathi, Wullianallur Raghupathi, “Content and Design of Corporate Governance İnternet Sites”, **Information Systems Management** c. 26, s. 1 (2009): 14

¹²⁴ Alan Anderson, “The Business Reporting Model of the Future and Real Time Information Flows”, **AICPA**, September 3, (2002): 5.

¹²⁵ Yabing Jiang, Viju Raghupathi, Wullianallur Raghupathi, “İnternet-based Corporate Governance Information Disclosure: An Empirical Investigation”, **Information Resources Management Journal**, c. 22 s. 2, April-June (2009): 51

Bu özellikleri bünyesinde bulunduran internette finansal raporlama aracılığı ile kurumsal yönetimin temel ilkelerinden olan şeffaflık ile kamuyu aydınlatma ilkeleri daha etkin bir şekilde hayata geçirilebilmektedir.

İşletme paydaşları, hızla değişen ve gelişen rekabet ortamında işletmeleriyle ilgili daha anlık verilere ve bilgilere ihtiyaç duymaktadır. Finansal ve finansal olmayan tüm bilgilerin kamuya daha etkin bir şekilde açıklanması şeffaflığın sağlanması ve kurumsal yönetimin anlayışının işletmelerde tam anlamıyla yerleştirilebilmesi açısından çok önemlidir.

Kurumsal şeffaflık, işletmelerin bilgileri yaydığı kanallardaki kolaylık veya zorluklar ile bu kanallarda ekonominin aktörleri için gerçek bilgilerin olup olmadığına dayanmaktadır¹²⁶. Bu yüzden işletmeler bilgilerini yaydıkları kanalların akıcı ve kolay ulaşılabilir olmasına dikkat etmelidir. Ayrıca işletmeler verdikleri bilgilerin paydaşların ihtiyacı olan ve doğru bilgiler olması konusunda da hassasiyet göstermelidir.

Mali tablolar işletmeler hakkında verilen kararlarda temel bilgi kaynağıdır. İşletme faaliyet sonuçları mali tablolarda raporlandığından, mali tabloların şeffaf olması kamunun aydınlatılması açısından son derecede önemlidir. Kamunun aydınlatılması ve şeffaflığın tam olarak sağlanabilmesi için, bilginin erişilebilir, ilgili, nitelikli, güvenilir olması ve bilgiyi kullanacak olanların da sunulan bilgiye ulaşabilme ve kullanabilme yetkisine sahip olmaları gerekmektedir¹²⁷.

3.2. İnternette Finansal Raporlama ve Gelişimi

3.2.1.İnternette Finansal Raporlama

İFR kısaca, finansal bilgilerin internet ortamında sunumu şeklinde tanımlanabilir. Finansal bilgilerin internette sunulmasında sunum ve içerik olmak üzere iki farklı model bulunmaktadır. Sunumda firmanın internet sayfasının teknik özelliklerine ilişkin göstergeler yer alırken, içerikte, firmanın internet sayfası aracılığıyla yapmış olduğu bilgilendirmenin içeriği hakkında bilgi verilmektedir.

¹²⁶ Juan L. Gandía, "Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies", **Online Information Review**, c. 32 s. 6 (2008):793

¹²⁷ Esin Okay Örerler, "Finansal Değerlendirme Açısından Finansal Tabloların Şeffaflığı", Muhasebe ve Denetime Bakış, Mayıs, (2005): 3.

İnternetin ticari alandaki iş yapış biçimlerini değiştirmesi bu faaliyetlerin sonuçlarını yansıtan finansal raporlama işlevi üzerinde de birtakım önemli etkiler yaratmaktadır. Geleneksel raporlama, şirketlerin kendi uygulamaları ve finansal bilgilerine ilişkin ilk kaynaktır. Bu yapı içerisinde yer alan yıllık raporlar, şirketlerin arzu ettiği şekilde sunulmakta ve yatırımcı bu yapıda pasif bir konumda yer almaktadır. Söz konusu geleneksel sistemde yatırımcıların bu raporlar doğrudan değil, bazı analistlerin aracılığı ile edinebilmesi mümkündür. Ancak İFR ile geleneksel raporlamanın bu sınırlamalarını ortadan kaldırmaktadır. İFR ile finansal bilgilerin kullanıcıların eline doğrudan ve anında ulaşabilmesi mümkün olmaktadır. Kullanıcılar artık kâğıt üzerine basılmış olan yıllık rapora bağlı kalmadan, internet üzerinden istediği bilgiye, istediği zamanda ulaşabilmektedirler¹²⁸.

İFR, hem kullanıcılara hem de işletmelere eşsiz fırsatlar ve kolaylıklar getirmektedir. Şöyle ki, İFR düşük maliyet, yüksek hız, daha geniş kitlelere ulaşım, esneklik gibi önemli faydaları sunmaktadır¹²⁹. İFR ile ilgili olarak uzmanların en çok vurguladıkları noktalar ise, bu raporlamanın basılı materyalin bir tamamlayıcısı olması, basılı materyalin yerine kullanılabilecek olması, ya da yeni internet sitesi araçları ile yenileyici olmasıdır. Şirketler bu yolla bilginin kolay edinilebilirliğini ve dağıtımının hızlı olmasını sağlayabilmektedirler. 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu da özellikle ilk tavsiye doğrultusunda İFR'nin geleneksel raporlamanın bir tamamlayıcısı olması yönünde şirketlere yasal zorunluluk getirmektedir. Geleneksel sistemle yazılan yıllık raporlar yine yazılacak ve saklanacak, bunun yanında İFR'nin yenileyici olma özelliği ile birlikte bu raporlardaki bilgiler sürekli yenilenerek güncel halde tutulacaktır. Uzmanlar özellikle İFR'nin yenileyici olma özelliğinin, şirketlere diğerlerinin önüne geçme olanağı sağlayacağı inancındadırlar¹³⁰.

Kullanıcılar internet üzerinden finansal bilgilere genel olarak üç şekilde erişim sağlayabilirler. Birincisi, kullanıcılar direkt olarak şirketin internet sitesine girer ve sitedeki İFR ile ilgili bağlantıları (linkleri) takip ederler. Bu kapsamda genellikle “yatırımcı ilişkileri” ve “yıllık rapor” başlıklı bağlantılar kullanılmaktadır. İkinci

¹²⁸Jefferson P. JONES., Sarah STANWICK, “Elektronik-Based Financial Reporting”, **The Ohio CPA Journal**, July- September, (2001):1.

¹²⁹Roger DEBRECENY , Glen L GRAY, “ The Production and Use of Semantically Rich Accounting Report on the Internet: XML and XBRL”, **International Journal of Accounting Information Systems**, 2, (2002) : 376

¹³⁰David N. HURT, Jerry G. KREUZE, Sheldon A. LANGSAM, “Using the Internet for Financial Reporting”, **The Journal of Corporate Accounting&Finance**, Mar/Apr., V.12, N.3, (2001): 73-74.

olarak, kullanıcılar genel amaçlı arama motorlarının birinde araştırma yaparlar. Araştırma sonucunda, ya doğrudan şirket internet sitesine ya da aradıkları konudaki şirketle, genellikle ilişkili olmayan diğer internet sitelerine yönelirler. Üçüncü olarak, kullanıcılar üçüncü parti internet sitelerinden şirket bilgilerine ulaşırlar. Bu kategoride ulaşılmış bilgiler bedava, kullandığın kadar öde ve ortak veri tabanına üyelik servisi sağlayan üçüncü parti aracı ortamları içerir. Yapılan çalışmalar birçok kullanıcının İFR'ye bu seçeneklerden ilkiyle ulaştığını, yani kullanıcıların doğrudan şirket internet sitelerine yöneldiğini göstermektedir. Diğer yandan kullanıcıların, doğrudan şirketin internet sitesine gitmeden önce “Google” gibi genel amaçlı arama motorları kullanımları da günden güne artmaktadır¹³¹.

3.2.2.İnternette Finansal Raporlamanın Gelişimi

Finansal raporlama için internetin kullanımı yeni olmakla birlikte çok hızlı gelişen bir olgudur. Şirketler internet sitelerinde pazarlama ve müşteri destek bilgilerine ek olarak finansal bilgilerini de sunmaya başlamışlardır. Bugün birçok şirket kurumsal internet sitesine sahiptir. Şirketler kurumsal internet siteleri sayesinde kurumsal kimlik ve imajlarını güçlendirmenin yanında¹³² ilgililere finansal bilgi de sağlamaktadırlar. Bu evrensel akım, e-ticaret ve online yatırımlardaki hızlı büyümeye paralel olarak, bu konu ile ilgili çalışmaların sayısındaki artışla da onaylanmaktadır. İnternet sitesinde finansal bilgiler genellikle “yatırımcı ilişkileri” adı altında yer almaktadır¹³³. Yatırımcı ilişkilerinin temelde üç hedefi vardır: birincisi, olabilecek en yüksek hisse değeri, ikincisi, yatırımcı güveni yaratmak ve sonuncusu ise çoğunluk hisselerine sahip paydaşlarının ihtiyaçlarını korumak ve ulusal ve uluslararası yatırımcıların ilgisini toplamaktır¹³⁴. Bunların oluşması için paydaşların hızlı, zamanında ve doğru şekilde bilgilendirilmesi gerekmektedir.

¹³¹ Andrew Lymer, Roger DEBRECENY , “The Auditor and Corporate Reporting on the Internet: Challenges and Institutions Responses”, **International Journal of Auditing**, c.7, (2003):114-115.

¹³² Irene Pollach, "Corporate self-presentation on the WWW: Strategies for enhancing usability, credibility and utility", **Corporate Communications: An International Journal**, c. 10 s. 4 (2005): 285

¹³³ Richard Fisher, Peter Oyelere , Fawzi Laswad, “Corporate Reporting on the Internet: Audit Issue and Content Analysis of Practices”, **Managerial Auditing Journal**, V.19, N.3, (2004): 412.

¹³⁴ Abdul Hamid Fathilatul Zakimi, "Malaysian companies' use of the internet for investor relations", **Corporate Governance**, c. 5 s. 1 (2005): 5

İnternette yatırımcı ilişkilerinin zaman içerisinde gösterdiği gelişimi üç aşamada incelemek mümkündür¹³⁵.

Birinci aşamada, şirketler interneti yalnızca var olan basılı finansal raporlarını ilettikleri diğer bir kanal olarak kullanmışlardır. Şirketler bunu yaparken İFR'nin yararının farkında olarak değil, sadece diğer şirketlerde olan bir özelliğini uygulamanın kendilerinde de olmasını sağlamak güdüsüyle hareket etmişlerdir. Bu düzeyde bilgi sunmanın faydalarını gören şirketler, internet sitelerini biraz daha geliştirerek ikinci aşamaya ulaşmışlardır.

İkinci aşamada, şirketler finansal tablolarla birlikte, kendileri ile ilgili daha fazla bilgiyi, haberi vb. verileri de sisteme eklemişlerdir. Bu aşamada şirketler önceleri ihmal edilen küçük yatırımcıların da bilgilenmesini sağlayacak mekanizmaları geliştirmişler.

Son olarak üçüncü aşamada, şirketler basılı bir rapordan beklenen standart bilgilerle birlikte, ayrıntılı ve ileri düzey bilgileri de sağlamışlardır. Ayrıca interaktif araçları da sisteme eklemişler. Örneğin genel kurul toplantısına video konferans ile katılma, online oy verme gibi işlemler yatırımcı ilişkilerinde yeni bir dönem başlatmıştır.

Bugün gelinen nokta itibarıyla şirketler geniş bir dizi raporlama bilgisi içeren detaylı internet siteleri geliştirmektedirler. Bilgiye düşük maliyetle ulaşılması ve yeni internet teknolojilerinin yaygınlaşması şirketlerin mevcut bilgilerini artırmalarına olanak sağlamıştır. Şirketlerin internet siteleri artık sadece yıllık raporları içermemekte, aynı zamanda üç ayda bir yayınlanan raporları, basın yayınlarını, şirket sunumlarını, ürünlerle ilgili bağlantıları, analizleri, hisse performanslarını ve diğer özellikleri de içermektedir¹³⁶.

Yapılan araştırmalarda İFR ile ilgili en iyi uygulamaları sunan şirketlerin kendi hissedarlarına yeni kapılar araladıklarını ve daha fazla finansal bilgi talebi aldıklarını göstermektedir. En iyi uygulamalarda bulunan şirketler beş alanda odaklanmaktadır. Bunlar;

- 1-Hissedarların ihtiyaç duydukları alanlara hitap eden iletişimi geliştirmek,
- 2-Yeni basın aracı ile bilgiyi sunmak için internet teknolojisini güçlendirmek,
- 3-Gerçek zamanlı bilgi aktarımını sağlamaya çalışmak,
- 4-Dış raporlamada finansal olmayan ve stratejik hususlara da yer vermek,

¹³⁵ Lymer, Debreceňy, **age**, 105.

¹³⁶ **age**, 105.

5-Finansal bilgiyi geliştirmek için şirketin tüm kaynaklarını kullanmak¹³⁷.

Çeşitli akademik ve profesyonel çalışmalar sermaye piyasası gelişmiş ülkelerdeki büyük şirketlerin üçte ikisinden daha fazlasının çeşitli İFR formları oluşturduklarını göstermektedir. şu anda ABD, İngiltere, Avustralya, Kanada ve Hong Kong gibi piyasalardaki büyük şirketler bu tür açılımların kullanımına olanak sağlamaktadırlar. Bu çalışmalar şirketlerin hızla İFR'yi benimsediklerini göstermektedir. Finansal raporlama için internet teknolojisinin kullanımı, su sıralar sermaye piyasası gelişmiş bir çok ülkede iyi kurulmuş bir etkinliktir. Uluslararası bir imaja sahip olmak veya uluslararası bir kaynak fonu kurmak isteyen herhangi bir şirket, yatırımcı ilişkilerini içeren bir internet sitesine sahip olmalıdır. Diğer yandan, şirket internet sitesi ürünler ve diğer bilgilerin bağlantılarına uluslararası bir kaynak olmaktadır. Yatırımcılar şirket internet sitesindeki yıllık ve dönemsel finansal raporlara, basın yayınlarla ve yatırımcı konferanslarına her geçen gün daha fazla güvenmektedirler¹³⁸.

3.3.İnternette Finansal Raporlamanın Yararları ve Karşılaşılan Sorunlar

İFR hem bilgi sağlayıcılarına hem de bilgi kullanıcılarına birçok yararlar sağlarken, bazı potansiyel sorunların da ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu bölümde İFR'nin sağladığı yararlar ve karşılaşılan sorunlar ele alınacaktır.

3.3.1.İnternette Finansal Raporlamanın Yararları

İFR, hem bilgi sunucuları hem de bilgi kullanıcıları için bilginin sunulması ve kullanılması konusunda pek çok yararlar sağlamaktadır. İFR'nin sağladığı bu yararların daha iyi anlaşılabilmesi için daha önce bahsedilen geleneksel raporlama yaklaşımına ilişkin kısıtların, tekrar hatırlanması faydalı olacaktır. Ayrıca İFR'nin bilgi sunucuları ile bilgi kullanıcılarına sağladığı yararlar bir arada değerlendirilirse, konu daha iyi anlaşılacaktır. İFR'nin sağladığı yararlar, aşağıdaki başlıklar altında incelenmiştir.

3.3.1.1.Maliyet Tasarrufu

İFR'nin sağladığı yararların başında muhakkak maliyet tasarrufu gelmektedir. Çünkü,işletmelerin yıllık faaliyet raporları 40 ile 100 sayfa arasında

¹³⁷ Jeffrey BERK, "Leveraging The Internet for Financial Reporting",**Financial Executive**, V.17, N.3, (2001): 54-56.

¹³⁸ Lymer, Debreceeny, **age**, 105.

değişmektedir. Grafiklerin ve resimlerin de yer aldığı bu raporların prestij kaygıları nedeniyle kaliteli bir şekilde binlerce basıldığı düşünülürse, baskı maliyetlerinin önemli tutarlara ulaşacağı açıktır¹³⁹. Örneğin ABD’de işletmeler finansal bilgilerin açıklanmasına yılda beş milyar dolar harcamaktadır¹⁴⁰. Diğer yandan işletmeler, bu raporları hissedarlara ve ilgili diğer kişilere ulaştırmak için, postalama masraflarına da katlanmak zorundadırlar. Tüm bunlar, işletmelerin finansal açıklama maliyetlerini arttıracaktır. Eğer işletmeler yıllık faaliyet raporlarını ve diğer bilgilerini internet üzerinden sunarlarsa, tüm bu baskı ve postalama maliyetlerinden kurtulacaklardır. Bu nedenle İFR, işletmelerin finansal açıklama maliyetlerini azaltarak, büyük maliyet tasarrufu sağlayacaktır¹⁴¹.

3.3.1.2. Daha Çok Kullanıcıya Ulaşım

İşletmelerin kendileri ile ilgilenen bütün bilgi kullanıcılarını belirlemeleri mümkün değildir. Bu durumda, işletmeler periyodik olarak sadece mevcut ortakları, kredi kuruluşları, aracı kurumlar gibi önceden belirlediği kullanıcılara faaliyet raporlarını göndermektedirler. Halbuki bu durumda işletmenin tanımlayamadığı ya da belirleyemediği potansiyel bilgi kullanıcılarına işletmenin bilgileri ulaşmamaktadır¹⁴². Çünkü işletme söz konusu faaliyet raporlarını ve bilgilerini sadece belirlediği ilgili kurum, kuruluş ve kişilere göndermektedir.

Kurumsal yatırımcılar istedikleri işletmenin faaliyet raporuna kolaylıkla ulaşırken, daha küçük yatırımcılar ulaşamamaktadırlar¹⁴³. Bu durumda, raporların periyodik olarak ulaştığı kullanıcılarla, raporların ulaştırılmadığı kullanıcılar arasında bilgi sağlama yönünden eşitsizlik doğmaktadır¹⁴⁴.

Yukarıda anlatılanlar ışığında geleneksel raporlama yöntemi ile finansal bilgilerin yeterli ölçüde yatırımcı kitlesine ulaştırılması mümkün değildir. Oysa finansal raporlamada beklenen daha çok kullanıcıya ulaşmaktır. Bu noktada internet, finansal bilgilerin daha geniş kitlelere ulaştırılmasında çok önemli bir araçtır. Çünkü internet,

¹³⁹Uyar, Ali. Determinants of corporate reporting on the internet An analysis of companies listed on the İstanbul Stock Exchange (ISE). Managerial Auditing Journal Vol. 27 No. 1, (2012): 88.

¹⁴⁰Jeremiah Sullivan, “What are the Functions of Corporate Home Pages?” **Journal of World Business** c. 34 s. 2 (1999):198

¹⁴¹Ashbaugh, **age**, 242.

¹⁴²Uyar, **age**, 88.

¹⁴³**age**, 88.

¹⁴⁴M. Banu Durukan, Serdar Özkan, ““Finansal Bilgi Sunumunda Bir Araç Olarak İnternet Kullanımı: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Web Siteleri Üzerine Bir Araştırma”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 17, Sayı 1-2, (2003):138.

ulusal sınırların içindeki ve ötesindeki tüm kullanıcılara kolay erişilebilirlik sağlamaktadır. Ayrıca internet aracılığıyla işletmelerin öngöremediği yeni bilgi kullanıcılarına ulaşım olanağı ortaya çıkarmaktadır. Böylece işletmelerin bilgi kullanıcı kitlesi genişlemektedir. Diğer yandan İFR ile bütün kullanıcılara eşit haklar sunulmakta ve kurumsal yatırımcıların bilgi ayrıcalıkları azalmaktadır¹⁴⁵. Bu özelliklerde kurumsal yönetimin işletmelerde hayat bulmasına katkı sağlamaktadır.

3.3.1.3. Gerçek Zamanlı Bilgi Sunumu

Yatırımcılar açısından bilginin zamanında elde edilmesi çok önemlidir. Eğer bilgi yatırımcılara zamanında iletilmezse gelecekle ilgili kararlarda kullanılması mümkün olamamaktadır. Bilginin üretilmesi ile onun internette yayınlanması arasındaki süre ne kadar kısa olursa bilgiden elde edilen verim de o ölçüde çok olmaktadır¹⁴⁶. Dolayısıyla finansal raporlamada beklenen, yatırımcılara daha zamanlı bilgi sunmaktır. Ancak geleneksel raporlama yaklaşımı ile kullanıcılara daha zamanlı bilgi sunmak çok zordur. Çünkü bir kullanıcının bir işletmenin faaliyet raporunu talep etmesi durumunda, işletme ile iletişim kurması ve postada geçen süreyi beklemesi gerekmektedir. Eğer işletme yurt dışında ise bu süre daha da uzamaktadır.

Buna karşın internet teknolojisindeki hızlı gelişmeler, bilgilerin tüm dünya üzerindeki kullanıcılara, neredeyse anında iletilmesini mümkün kılmaktadır¹⁴⁷. Bu nedenle finansal raporlamada internetin kullanılması işletmelerin yatırımcılara anlık bilgi ulaştırabilmesini mümkün kılmaktadır. Dolayısıyla İFR, geleneksel raporlama yöntemine göre finansal açıklamaları daha etkin hale getirmekte ve yatırımcıların daha zamanlı bilgi elde etmelerini sağlamaktadır¹⁴⁸.

Geleneksel raporlamada yatırımcıların internet üzerinden bilgi almaları için beklmeleri gerekmektedir. Buna karşın yatırımcıların İFR'yi dakikalarla ifade edilebilecek bir zaman diliminde ulaşmaları mümkündür. Finansal bilgilerin gerçek

¹⁴⁵Wagenhofer, Alfred. 2003. "Economic Consequences of Internet Financial Reporting", Schmalenbach Business Review, V.55, October: 262-279 (Aktaran: Ashbaugh, Hollis, Karla M. Johnstone, Terry Warfield (1999), "Corporate Reporting on the Internet", Accounting Horizons, V.13, N.3: 242

¹⁴⁶ Ali Saleh Al Arussi, Mohamad Hisyam Selamat, Mustafa Mohd Hanefah, "Determinants of financial and environmental disclosures through the internet by Malaysian companies", **Asian Review of Accounting**, c. 17 s. 1 (2009):62

¹⁴⁷ Michael Ettredge, Vernon J. Richardson, Susan Scholz, "Timely Financial Reporting at Corporate Web Sites?", **Communication of The ACM**, June ,V.45, N.6, (2002): 67.

¹⁴⁸Ashbaugh, age, 242.

zamanlı olarak elde edilmesi işletme- yatırımcı ilişkilerinin devamlılığında çok önemli rol oynamaktadır. İnternet sayesinde bilgilendirmenin hızı artmaktadır. Bilgi işletmenin tam denetimi ile istenilen zamanda yayımlanabilmektedir. Ayrıca, yatırımcılara gönderilen e-posta notları gibi çeşitli tekniklerle, kullanıcılar yeni bilgilerden haberdar edilebilirler¹⁴⁹.

3.3.1.4.Süreklilik ve Esneklik

Bilindiği gibi, geleneksel raporlama yönteminde finansal bilgiler matbu olarak basılıp ilgililere iletilmektedir. Matbu olarak basılan bu raporlar, kullanıcılar tarafından özel olarak muhafaza edilmediği sürece ulaşılabilirliğini yitirir. Ancak finansal raporlar internet üzerinden sunulması, bilgi kullanıcıları tarafında istenildiğinde bu raporlara ulaşabilmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla İFR, bilgi kullanıcılarına sürekli erişebilirlik sağlar. Böylece İFR, yatırımcıların kararlarında her an kullanabilecekleri bir kaynak konumundadır. Bu yönüyle İFR bilgilerin sunumunda ve yatırımcıya ulaştırılması süreçlerinde esneklik sunmaktadır¹⁵⁰. İnternet sitesinde sunulan bilgiler, basılı olarak sunulan bilgilerden farklı olarak, kısa süre içerisinde kolaylıkla değiştirilebilmektedir¹⁵¹. Ayrıca internet sitelerine her an yeni hizmetlerin veya fonksiyonların ilave edilmesi mümkündür. İnternet sitesindeki çok sayıda bilginin değişken doğası, piyasa katılımcılarına önemli ölçüde maliyet tasarrufu sağlar¹⁵².Geleneksel raporlama yönteminde bu özellikleri bulmak mümkün değildir. Finansal raporlar basılıp dağıtıldıktan sonra, üzerinde güncelleme yapmak imkansızdır. Bu özelliği ile İFR, bilgi sunumunda işletmelere esneklik sağlamaktadır.

3.3.1.5.Bilgi Asimetrisinin Azalması

Asimetrik bilgi, piyasadaki katılımcıların bazılarının bulundukları mevki, rütbe, statü gibi nedenlerle diğer katılımcılara göre daha fazla bilgiye sahip olmaları halinde söz konusudur. Asimetrik bilgi dağılımı, yatırımcıların yanlış yönlendirilmesine neden olur. Bu ise piyasalarda istenmeyen ahlaki çöküntüye yol açar¹⁵³.

¹⁴⁹ age, 243.

¹⁵⁰ Andrea S. Kelton, Ya-wen Yang, “The impact of corporate governance on Internet financial reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (2008): 83.

¹⁵¹ Asli Turel, “The Expectation Gap in Internet Financial Reporting: Evidence from an Emerging Capital Market”, *Middle Eastern Finance and Economics* s. 8 (2010):94

¹⁵² Mustafa Ünal, *İnternet Aracılığıyla Kamuyu Aydınlatma ve Halka Arz İşlemleri*, Yeterlik Etüdü, (Ankara: SPK, 2000): 8.

¹⁵³ Fehmi KARASIOĞLU, *İnternet Tabanlı Finansal Raporlama*, (Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2001): 9.

Günümüzde şirketler kendileri ve yatırımcılarıyla arasındaki bilgi asimetrisini azaltmak için daha fazla bilgi paylaşımına gitmek eğilimindedirler¹⁵⁴. Çünkü şirketler açısından bakıldığında yatırımcıların simetrik olarak bilgilendirilmesi, yatırımcıların bu şirketlere daha fazla ilgi göstermelerine ve böylece sermayenin maliyetinin düşmesine neden olabilmektedir.

Muhasebe bilgilerinin, ilgili çevrelere yasalar ölçüsünde eşit olarak dağılması esastır. Yatırımcıların, muhasebe bilgilerinden eşzamanlı olarak yararlanmaları, onların asimetrik bilgi dağılımı ile karşılaşmalarını önler. İFR, geleneksel raporlama yöntemine göre daha geniş bir kitleye hitap eder ve böylece yatırımcı kitleler simetrik haber alma hakkını kullanabilirler. Böylece bilginin simetrik dağılımı internet aracılığıyla sağlanarak, piyasada güven ortamı oluşturulabilir¹⁵⁵. Ayrıca, bilgi dağıtım kanalı olarak internetin kullanımı, bilginin daha yaygın ve daha adil tarzda finansal piyasalara hızla iletimi sağlayacak ve böylece sermaye piyasalarının etkinliği artacaktır¹⁵⁶.

3.3.1.6.Başka Bilgilere Elektronik Bağlantı

İnternet, aynı dokümandaki bilgiye veya aynı veya farklı bir internet sitesinde bulunan başka bir bilgiye erişim sağlayan elektronik bağlantıların kurulmasına olanak verir. Bu şekilde kurulan elektronik bağlantılara “hiperlink” denilmektedir. Hiperlink bağlantılarının kullanılması, kamunun aydınlanmasına yönelik dokümanları incelenmesinde yatırımcılara büyük kolaylıklar sağlamaktadır. Yatırımcılar bu şekilde istedikleri bilgiye ulaşabilmek için, dokümanlar arasında hızlı ve kolay bir biçimde dolaşabilmektedirler¹⁵⁷.

Geleneksel raporlama yöntemi ile finansal raporlara ulaşan yatırımcıların hiperlink bağlantıları ile ulaşılan bu bilgileri görmeleri mümkün olmayacaktır. Bu durum, finansal raporlara internetten ulaşan yatırımcılara üstünlük sağlayacaktır. Diğer yandan, bir hiperlink bağlantısının kamuya duyurulan dokümanın dışında başka bir bilgiye erişim sağlaması durumunda, işletmelerin bağlantının sağlandığı bu bilgilerin

¹⁵⁴ Doaa Aly, Jon Simon, Khaled Hussainey, "Determinants of corporate internet reporting: evidence from Egypt", **Managerial Auditing Journal**, c. 25 s. 2 (2010):195

¹⁵⁵ **age**, 187

¹⁵⁶ Michael ETTREDGE, Vernon J. RICHARDSON, Susan SCHOLZ, “Going Concern Auditor Reports at Corporate Web Sites”, **Research in Accounting Regulation**, V.14, (2000): 3.

¹⁵⁷ Ünal, **age**, 7.

içeriğinden ve doğruluğundan sorumlu olup olmadığı konusu gündeme gelmektedir. Zarf teorisi uyarınca, internetten sunulan dokümanlara hiperlink ile bağlı olan bilgiler aynı zarf içerisinde gönderilmiş gibi kabul edilmekte ve bu dokümanın bir parçası olarak dikkate alınmaktadır¹⁵⁸.

3.3.1.7.Daha Ayrıntılı ve Özellikli Bilgi Sunumu

İFR, geleneksel raporlama yöntemine göre daha ayrıntılı bilgi sunumu sağlamaktadır. Bugün işletmeler, yıllık raporlarda olmayan çok daha fazla bilgiyi internette sunabilmektedirler¹⁵⁹. Bilgiye düşük maliyetle ulaşılması ve yeni internet teknolojilerinin yaygınlaşması şirketlerin mevcut bilgilerini artırmalarına olanak sağlamaktadır. Günümüzde işletmeler bir dizi geniş raporlama bilgisi içeren detaylı yatırımcı internet siteleri geliştirmişlerdir..Şirket internet siteleri artık sadece yıllık raporları içermemekte, aynı zamanda üç ayda bir yayınlanan raporları, basın yayınlarını, şirket sunumlarını, ürün ile ilgili bağlantıları, analizleri, hisse performanslarını ve diğer özellikleri de içermektedir¹⁶⁰.

Bununla birlikte İFR, düz yazı ile sınırlı değildir. bu yöntemle ile bilgi sunumu geleneksel raporlama yönteminde olmayan multimedya ve interaktif bilgi sunumuna olanak vermektedir. İşletmeler internet sitesinde grafik ve resim gibi gelişmiş multimedya araçlarını kullanarak finansal bilgileri sesli ve görsel olarak daha etkili sunabilmektedir. Ayrıca kullanıcılar İFR ile araştırma, bulma, indirme ve hatta yeniden yapılandırma gibi imkanlara düşük maliyet ile ulaşabilmektedir. Böylece kullanıcıların taleplerinin karşılanabilmesi ve raporlar için kullanıcı tanımlı olayların başlatabilmesi mümkün olabilmektedir. Hatta interaktif olarak, daha önce alınan bilgilere dayalı özel bilgi talebinde bile bulunabilmektedir¹⁶¹.

Diğer yandan İFR, kullanıcılara anahtar kelimeleri kullanarak raporun içeriğini araştırma kolaylığı da sağlamaktadır¹⁶². Örneğin, kullanıcılar dipnotlar içerisindeki bir bilgiye dokümanın tamamını okumadan “bul” komutu ile kısa süre içinde ulaşabilmektedir. Ayrıca internet sitesinde sunulan bilgilerin indirilebilir olma

¹⁵⁸ age, 13.

¹⁵⁹ Peter OYELERE, Fawzi LASWAD, Richard FISHER, “Determinants of Internet Financial Reporting by New Zealand Companies”, **Journal of international Financial Management and Accounting**, V.14, N.1, (2003): 37.

¹⁶⁰ Lymer, Debreceny, age, 105.

¹⁶¹ Alfred Wagenhofer, “Economic Consequences of Internet Financial Reporting”, Schmalenbach Business Review, V.55, October: (2003):274-275.

¹⁶² Fisher, Laswad, Oyelere, 2004, age, 414.

özelliği, kullanıcılara Word ve Excel uygulamaları için verilerin kopyalanması olanağını sağlamaktadır.

3.3.1.8. Diğer Yararları

Yukarıda sayılan yararlar dışında İFR genel olarak işletme ile paydaşları arasında ilişkilerin gelişmesini sağlamakta ve bu ilişkilerin daha kolay gelişmesine yardımcı kaynaklar sunmaktadır. Örneğin İFR, paydaşların vereceği adreslere düzenli bilgi aktarılması, online olarak yatırımcı ilişkileri birimiyle görüşme olanağı vermektedir. Şirket yönetiminin daha demokratik bilgi paylaşımını sağlamasına yardımcı olmaktadır. Ayrıca paydaşların işletmelerin kurumsal yaşamlarına daha etkin rol oynamasını sağlamaktadır¹⁶³. Bunlara ek olarak bilginin dağıtımında harcanan zamandan tasarruf sağlamakta Açıklanan verilerin kapsamını ve miktarını arttırmaktadır¹⁶⁴. Çünkü esnek yapıdaki İFR sayesinde geleneksel raporlamadan çok daha etkin şekilde veriler bilgiye dönüştürülebilmektedir. Ayrıca İFR mevcut ve potansiyel yatırımcılara bilgi sağlamanın yanı sıra piyasanın genel şeffaflığının artırılmasında ve halkın bilinçlenmesinde katkı sağlamaktadır¹⁶⁵.

3.3.2. İnternette Finansal Raporlama Sorunları

İnternet iki tarafı keskin bir kılıç gibidir. Bir taraftan bir problem çözücü olarak işlev görürken, diğer taraftan da bazı problemlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır¹⁶⁶. Yukarıda açıklandığı üzere İFR hem işletmelere hem de bilgi kullanıcılarına birçok fayda sağlamaktadır. Ancak İFR, bu faydalarına karşılık birçok potansiyel sorunu da beraberinde getirmektedir. İFR'nin getirdiği bu potansiyel sorunlar bilgi güvenliği ve bütünlüğü, yasal düzenleme ve standartların yetersizliği, denklik ve erişim etkinliğinin sağlanması ve diğer sorunlar başlıkları altında incelenecektir.

¹⁶³ Juan L. Gandi'a, "Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies", **Online Information Review** c. 32 s. 6, (2008): 794.

¹⁶⁴ M. Iqbal Khadaroo, "Business reporting on the internet in Malaysia and Singapore: A comparative study", **Corporate Communications: An International Journal**, c. 10 s. 1 (2005): 59

¹⁶⁵ Naser M. AbuGhazaleh, Amer Qasim, Ayman E. Haddad, "Perceptions and attitudes toward corporate internet site presence and its use in investor relations in the Jordanian context", **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012):1

¹⁶⁶ Michael J. Jones, Jason Z. Xiao, "Financial Reporting on the Internet by 2010: A consensus view", **Accounting Forum** 28, (2004): 256.

3.3.2.1.Bilgi Güvenliği ve Bütünlüğü

İFR ile ilgili üzerinde durulması gereken en önemli konulardan biri, bilginin güvenliği ve bütünlüğüdür. Bu konu bilgi kullanıcıları açısından çok önemlidir. Zira, İFR'nin yatırımcılar tarafından benimsenmesinin en önemli şartı, internet üzerindeki bilgilere yatırımcıların güveninin sağlanmasıdır. Ancak internette güvenliği sağlamak oldukça zor ve maliyet gerektiren bir iştir.

İnternetin temel avantajı onun esnekliğidir. Bununla birlikte güvenilirlik dezavantajıdır¹⁶⁷. İnternet üzerinden yayınlanan finansal bilgiler, hem şirket içinden hem de şirket dışından kendisine yetki verilmemiş kişiler tarafından iz bırakılmadan değiştirilebilir veya silinebilir¹⁶⁸.

İFR, her ne kadar zamanlı bilgi sağlasa da, bu bilgilerin güvenliğini sağlamak zordur. Eğer şirketler internet sitelerini yeterli güvenlik teknolojileri ile donatmazlarsa, finansal bilgilerin üçüncü kişiler tarafından hileli bir şekilde değiştirilme olasılığı yüksektir. Diğer yandan, bu bilgilerin güvenlik teknolojileri ile güvenliği sağlanmış olsa bile, bu bilgiler üzerinde hile yapılma olasılığı tamamen ortadan kalkmaz. Dolayısıyla internet sitesine veya veri tabanı sistemine girişin kontrol altına alınması zordur¹⁶⁹.

Ayrıca internette finansal bilgilerin yayımlanması sırasında dönüştürme/ değiştirme işlemleri hatalara karşı hassastır. Bu işlemler sırasında hata meydana gelebilir. Ayrıca dış kaynaktan elde edilen bilgiler linkler yoluyla kolayca bir internet sitesine dahil edilebilir¹⁷⁰.

Diğer yandan, bazı şirketler bir bütün halinde finansal bilgilerini sunarken, bazı şirketler yalnızca özetler ile yetinmektedirler. Çünkü bu konuda çok az sayıda resmi yönerge vardır. Bu da doğal olarak, çok farklı uygulamaların ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Kullanıcılar tüm bu bilgilerin tam olacağını bekleyeceğinden, özetler bu kişileri yanlış yönlendirecektir. Finansal bilgilerin dayanması gereken yıllık raporun eklenmemesi durumunda, şirketlerin denetlenmemiş bilgi sunumu olayları meydana gelebilir. Oysa kullanıcı bu verilerin ilgili denetleyiciden geldiğini düşünecektir. Örneğin denetlenmiş bir bilgi ile denetlenmemiş bir bilgi arasında kurulacak olan

¹⁶⁷Wagenhofer, **age**, 274.

¹⁶⁸Mohamed Ehab K.A., Peter Oyelere, Munther Al-Busaidi, "A survey of internet financial reporting in Oman", **International Journal of Emerging Markets**, c. 4 s 1 (2009): 61

¹⁶⁹Jones, Stanwick, **age**, 32-33.

¹⁷⁰Fisher, Oyelere, Laswad, 2004, **age**, 414.

Otomatik bağlantı bu durumu kullanıcıdan gizleyebilir¹⁷¹. Bu da bilginin bütünlüğünü etkilemektedir. Bu durumda bilginin tamlığına ilişkin bir uyarı mesajı koymak bilgi kullanıcılarını aydınlatacaktır. İnternet üzerinden sunulan finansal bilgilerin güvenliği ve bütünlüğü kasten veya kasti olmayacak şekilde bozulabilir. İnternette sunulan finansal bilgilerin güvenliğini ve bütünlüğünü sağlamak şirketin sorumluluğundadır. Bu sorunu aşmak için emniyetli ve hükümet kontrollü bir servis sağlayıcısı üzerinden zorunlu bir bilgi girme sistemi kurulabilir¹⁷². Bu gibi sorunlar internet üzerinden sunulan finansal bilgilerin güvenilirliğinin, kâğıt tabanlı raporlarla sunulan bilgidan daha az olduğu konusunda fikir vermektedir. Güvenilirlik sadece şirketlerin ve kullanıcıların ilgilendiği bir konu değildir. Aynı zamanda denetleyiciler ve düzenleyiciler de ilgilenir¹⁷³. Bir şirketin internet sitesine müdahale söz konusu olduğunda, kullanıcılar bu şirketin güvenlik ve gizlilik konusunda yeterli özeni göstermediğini düşünüp o şirketle olan ilişkilerinde daha temkinli davranmak zorunda kalacaklardır.

3.3.2.2.Yasal düzenlemelerin ve Standartların Yetersizliği

Elektronik ortamda tutulan kayıtlar sayesinde, finansal tabloların eşzamanlı olarak düzenlenmesi mümkündür. Bununla birlikte internet üzerinden kamuya sunulacak finansal bilgilerin kapsam, biçim, sunum aralıkları gibi konulara ilişkin düzenlemelere gereksinim vardır¹⁷⁴.

Diğer yandan internetin evrensel yapısı gereği şirketin, sunucunun ve kullanıcıların bölgelerinin farklı olması mümkündür. Dolayısıyla ulusal yönetmelik ve kanunların internet ortamında uygulanması yetersiz kalabilir. Bu yüzden uluslararası düzenleme ve standartlara gereksinim vardır. Ayrıca teknolojiye gelişmelerin, düzenleyicilerin hareketinden daha hızlı olduğunu unutulmamalıdır. İFR'nin sağladığı faydalar düşünüldüğünde gelecekte bu konudaki ilgili düzenlemelerin artabileceği düşünülmektedir. Muhasebe ile ilgili düzenlemelerin tarihi incelendiğinde, finansal skandalların daima yüksek düzeyde düzenlemelerin yapılmasına neden olduğu görülmektedir. Akademiden bir uzman, "ilk internet raporlama skandalının henüz gerçekleşmediğini, ama gerçekleşirse, düzenlemelerin gelişimine önemli bir hız

¹⁷¹Jones, Stanwick, **age**, 32.

¹⁷²Oyalere, Laswad, Fisher, 2003, **age**, 36.

¹⁷³Wagenhofer, **age**,274-275.

¹⁷⁴Şaban Uzak, "21. Yüzyılın Basında Muhasebe Meslegine Etkileyen Gelişmeler ve Geleceğe Yönelik Değerlendirmeler", **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi** ,2004Sayı 67: 236

kazandıracağını” söylemektedir¹⁷⁵. Düzenleyiciler için temel sorun, kullanıcıların bilgi ihtiyaçlarını karşılamak ile, heterojen kullanıcılar arasındaki bilgi eşitliğini sağlamak arasında olacaktır. Ayrıca ulusal ve uluslararası düzenlemeleri dengelenmesi gerekecektir. Amerika’da İFR’ye ilişkin bazı düzenlemeler söz konusudur, fakat bu değişmelerin tüm Avrupa’ya yansıyor yansımayacağı henüz bilinmemektedir¹⁷⁶. Türkiye’de ise bu eksiklik son yıllarda SPK tebliğleri ve çıkarılan yasalarla önemli oranda giderilmeye çalışılmıştır.

3.3.2.3.Denklik ve Erişim Etkinliğinin Sağlanması

İFR ile ilgili diğer bir sorun, denklik ve erişim etkinliğinin sağlanmasıdır. Günümüzde internet yaygınlaşmakla birlikte, potansiyel yatırımcıların tamamının kullandığı bir iletişim aracı değildir. Çünkü internet üzerinden bilgiye erişim bilgisayar becerileri, ekipman ve servislerle sınırlıdır. Bundan dolayı İFR’nin sağladığı yararlar ancak ilgililerin bilgi teknolojilerinin kullanımı konusunda yeterli bilgiye ve gerekli donanımına sahip olmaları halinde gerçekleşir. Özellikle potansiyel yatırımcılar, bilgi teknolojilerini bilmeyebilir ve bu teknolojileri öğrenmede isteksiz olabilirler. Bu durumda finansal bilgilerin sadece internetten sunulması halinde, yatırımcılar bu bilgilere ulaşamayabilirler. Denklik ve erişim etkinliği sağlamak için, internetten sunulan finansal bilgiler, diğer iletişim şekilleri kullanılarak daha önce veya eşzamanlı olarak kamuya açıklanmalıdır¹⁷⁷.

Bu çerçevede, geleneksel raporlama yöntemi ile finansal bilgilerin kamuya açıklanmasına devam edilmelidir. Bununla birlikte finansal bilgiler eşzamanlı olarak veya daha sonra internet üzerinden yatırımcılara sunulmalı ya da e-posta ile yatırımcılara gönderilmelidir. Ayrıca finansal bilgilerin internet üzerinden yatırımcılara sunulduğu basılı raporlarda belirtilmelidir.

Wagenhofer, Alfred. 2003. “Economic Consequences of Internet Financial Reporting”, Schmalenbach Business Review, V.55, October: 274-275.

3.3.2.4.Diğer Sorunlar

İnternet işletmelere daha fazla bilgiyi düşük maliyetle sunma olanağı sağlar. Bu durumda, özellikle büyük işletmelerin internet sitelerinde sundukları bilgiler binlerce sayfa tutmaktadır. Ayrıca bu işletmelerin veri tabanlarının farklı olması nedeniyle

¹⁷⁵Wagenhofer, **age**, 274-275.

¹⁷⁶Jones, Xiao, **age**, 256.

¹⁷⁷Oyelere, Laswad, Fisher, 2003, **age**, 38.

özel veri ve sayfalarının bulunması zorlaşmaktadır¹⁷⁸. Bu durumda, bilgi kullanıcıları aşırı bilgi sorunu ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu ise bilgi kullanıcıları açısından hangi bilginin gerekli olduğunun belirlenmesini zorlaştırmaktadır.

3.4.İnternette Finansal Raporlama İlgili Denetim Sorunları

Genel anlamda denetim, sunulan bilgilerle önceden belirlenmiş ölçütler arasındaki uygunluğun derecesini belirlemek amacıyla, sunulan bilgiler hakkında kanıtların toplanması, değerlendirilmesi ve sonuçların ilgililere raporlanması sürecinden oluşmaktadır. Bu işlemlerin, işletme dışından bağımsız bir denetçi tarafından yapılmasına dış denetim denilmektedir. Bağımsız denetçiler, denetim işini herhangi bir işletmeye bağlı olmaksızın bir serbest meslek icrası olarak yerine getiren uzman kişilerdir. Bu kişiler denetim işini, bir denetim firmasına bağlı olarak yapabilecekleri gibi kendi adlarına da yapabilmektedirler. Bu nedenle denetlenen işletmeler bağımsız denetçilerin müşterisi konumundadırlar. Dış denetimin en geniş uygulama alanı finansal tabloların denetimidir¹⁷⁹. Bilindiği gibi bilgi kullanıcıları işletme ile ilgili kararlarını verirken, finansal tablolardan yararlanmaktadırlar. Bu kararların doğruluk derecesi, finansal tablolarda sunulan bilgilerin doğruluk ve güvenilirliğine bağlıdır. Bunun güvencesi ise bağımsız denetçiler tarafından yapılan dış denetimdir.

Yatırımcıların büyük bir kısmı şirketlerin finansal tablolarını anlama ve yorumlama yeteneğinden yoksundurlar. Bir kısım yatırımcılar bu konuda bilgili olsa da, şirket yöneticileri kasıtlı olarak finansal tablolardaki bilgileri yanlış gösterebilirler. Bu durumda yatırımcıların yanlış bilgiyi doğru bilgiden ayırmaları zor olduğu için, finansal tabloların bağımsız bir dış denetçi tarafından denetlenmesi gereği ortaya çıkmaktadır¹⁸⁰.

Günümüzde bilgi teknolojisindeki gelişmelere paralel olarak, finansal tablolar internet üzerinden yatırımcılara sunulmaya başlamıştır. Son yıllarda dünya çapında

¹⁷⁸ Roger Debrecey , Glen L Gray , “ The Production and Use of Semantically Rich Accounting Report on the Internet: XML and XBRL”, **International Journal of Accounting Information Systems**, 2, (2001): 47.

¹⁷⁹ Ferruh Çömlekçi, Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, **T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını s. 1585**, (2004): 5-8.

¹⁸⁰ Celal Kepekçi, **Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü**, 1983: 32

denetim organları ortaya koydukları ölçekler ile İFR'nin düzenlenmesi ve gelişimine katkı sağlamaktadırlar¹⁸¹.

Ancak finansal tabloların internet üzerinden sunulmasının, denetim uygulamalarını nasıl etkileyeceği konusu tartışılmaktadır. Bu konuda iki farklı görüş bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, hiç değişim beklemeyenler; ikincisi ise, önemli değişim bekleyenlerdir. Birinci görüşe göre, İFR denetim uygulamalarını etkilemeyecektir. Çünkü finansal raporlar internetten yayımlanıncaya kadar denetim süreci tamamlanmış olacaktır. İkinci görüşe göre, bazı uzmanlar internet teknolojisinin her alanda değişiklik oluşturduğu, bu yüzden de denetim uygulamalarını etkileyeceği görüşündedirler. Bu uzmanlar bazı nedenlerden dolayı internet tabanlı finansal raporların denetimi konusunda iyimser değildirler. Bu konuda bazı sorunların ortaya çıkacağını düşünmektedirler¹⁸². Bu sorunları denetçilerin rolü ve sorumlulukları, denetlenmemiş bilgilerin denetim raporlarıyla ilişkilendirilmesi, gerçek zamanlı sürekli denetim gerektirmesi, denetim raporuna hiperlink bağlantısı ve denetim raporunun değiştirilmesi veya çıkarılması başlıkları altında incelemek mümkündür.

3.4.1.Denetçilerin Rolü ve Sorumlulukları

Finansal raporlamada internetin kullanımı, denetçilerin rolü ve sorumlulukları ile ilgili sorunların ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Dış denetçilerin sorumlulukları, işletmenin internet sitesinde bulunan yıllık raporları izleme ve incelemeye kadar uzanır mı? Eğer öyleyse, internet sitesinde bulunan denetlenmemiş finansal ve finansal olmayan bilgilere ilişkin denetçilerin sorumlulukları nelerdir? Kullanıcılara güvence vermek için, işletmenin internet sitesinde denetlenmiş finansal tablolarla birlikte bulunan diğer bilgilerden de denetçiler sorumlu olmalı mıdır¹⁸³?

Birçok yazar, kâğıt tabanlı raporlamadan internet tabanlı raporlamaya geçerken dış denetçinin rolünde değişikliğin olabileceğine dikkat çekmektedirler. Finansal tablolar şirket internet sitesinin bir parçası olarak dağıtıldığında, denetçinin esas sorumlu

¹⁸¹ Carlos Serrano-Cinca, Yolanda Fuertes-Callén, Begoña Gutiérrez-Nieto, "Online reporting by banks: a structural modelling approach", **Online Information Review**, c. 31 s. 3 (2007): 311

¹⁸² Zezhong Xiao, Michael J.Jones, Andy Lymer (2002), "Immediate Trends in Internet Reporting", **The European Accounting Review**, s.11, n. 2, (2002): 263.

¹⁸³ Fisher, Laswad, Oyelere 2004, **age**, 416.

olduğu finansal bilgilerle birlikte, yanıltıcı bilgiler de sunulabilir. Bu yüzden dış denetçinin sorumluluğunun sınırlarını belirlemek zordur¹⁸⁴.

Denetçiler kâğıt tabanlı finansal tabloların denetlenmiş versiyonu ile müşteri internet sitesinde yayınlanan finansal tabloların benzerliğini teyit etmelidir. Şirket internet sitesinde yer alan yıllık raporlar ve diğer bilgiler multimedya özellikler içerir. Geleneksel raporlamada olmayan bu özellikler, kullanıcılara daha gelişmiş iletişim biçimi sağlarken, onların farklı yapısı internet sitesi ziyaretçilerini yanlış yönlendirebilir. Bu durumda denetçiler, multimedya teknolojisi içeren bilgilerin denetlenmiş finansal tablolarla uygunluğunu düşünmek zorundadırlar¹⁸⁵.

Denetçinin, işletmeye ait internet sitesinde yayınlanan denetlenmiş finansal tabloların uygunluğunu gözetleme sorumluluğu tartışma konusudur. İlginç şekilde Amerikan muhasebe uzmanları bu konuda alternatif bir görüş benimsemişlerdir. Genel kanı internet sitesindeki finansal bilgileri yayımlanmış bilgiler olarak asla dikkate almamaktır. Bu yüzden denetçilerin internet sitesinde yer alan finansal bilgileri okuma zorunluluğu olmadığı gibi, onların bütünlüğünü ve tamamlanmasını kabul etme zorunluluğu da yoktur. Hatta denetim raporu yayınlanmış bile olsa bu zorunluluk yoktur¹⁸⁶.

Diğer yandan, finansal tablolara ilişkin denetçilerin sorumluluklarının iletişim araçları dikkate alınmaksızın benzerliği varsayımı kabul edilirse, denetçiler internet tabanlı denetlenmiş finansal tablolar ve internet sitelerinde yayınlanmış diğer bilgiler arasındaki uygunluğu sağlamada sorumlu tutulabilirler¹⁸⁷. Bu durumda, denetçilerin internet sitesindeki finansal olmayan bilgilerin denetiminden de sorumlu olma durumu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle internet tabanlı raporlamada denetçilerin çalışma alanlarının genişlemesi beklenmektedir¹⁸⁸.

Buna karşın, geleneksel raporlama yaklaşımında yıllık raporlardaki bilgilerin yayımlandıktan sonra değiştirilmesi zordur. Bununla birlikte internet tabanlı belgelerin önemli özelliği ise, kolay ve hızlı bir şekilde değiştirilebilir, yeniden

¹⁸⁴ Lymer, Debreceeny, 2003, **age**, 108.

¹⁸⁵ Fisher, Laswad, Oyelere, 2004, **age**, 420.

¹⁸⁶ **age**, 417.

¹⁸⁷ **age**, 417.

¹⁸⁸ Lymer, Xiao, Jones, 2002, **age**, 263.

düzenlenebilir veya iptal edilebilir olmasıdır. Bir anlamda ortaklığa ait internet sitesi canlı belgeler içerir.

Bu ortamda, finansal tablolar internette ilk yayımlandığı anda, denetçinin internet tabanlı denetlenmiş finansal tablolarla diğer bilgilerin tutarlılığını sağlama sorumluluğu tartışılmaktadır. Ayrıca sonraki yayınlarda da tutarlılığın sağlanması sorumluluğu tartışmalıdır. Açıkçası bu sorumluluk, denetçi için zor olacaktır. Şirket internet sitesinde denetlenmiş finansal tablolarla birlikte yer alan diğer bilgilerle ilgili kullanıcıya güvence vermek için denetçiler sorumlu olmalı mıdır? Bu konu geleneksel finansal tabloların denetim alanı dışında olmalıdır. Bununla birlikte, diğer bilgilerle ilgili güven sağlamak ayrı bir hizmet olarak önerilebilir¹⁸⁹.

3.4.2. Denetlenmemiş Bilgilerin Denetim Raporuyla İlişkilendirilmesi

İFR'nin denetimi ile ilgili diğer bir sorun, denetlenmemiş ya da tamamlanmamış finansal bilgilerin denetim raporuyla ilişkilendirilmesidir. Şirketlerin internet sitelerinde denetlenmiş bilgilerle birlikte, denetlenmemiş bilgiler de yer almaktadır. İnternet sitesinde yer alan bu bilgileri birbirinden ayırmak çok zordur. Çünkü internet tabanlı belgeler, kâğıt tabanlı belgelerin fiziksel ayrıcalığından yoksundurlar. Bu ise, kullanıcıların uygunsuz olarak denetlenmemiş bilgileri denetlenmiş gibi algılamasına yol açacak bir riski beraberinde getirir. Denetlenmiş ve denetlenmemiş bilgilerin kullanıcılar tarafından karıştırıldığının deneysel kanıtı Hodge tarafından bir laboratuvar çalışmasında gösterilmiştir. İşletme master öğrencilerini örnek kullanan Hodge, yazılı formda bulunan benzer bilgileri gözden geçirmek yerine, denetlenmiş ve denetlenmemiş belgeler arasında yoğun ilişkiyi bulunduran bir internet sitesini gözden geçiren kişilerin çoğunluğunun, denetlenmemiş bilgileri denetlenmiş gibi yanlış sınıflandırdığını ortaya koymuştur. Dahası, bu kişiler denetlenmemiş bilgilerin güvenilirliğini daha yüksek olarak algılamışlardır¹⁹⁰.

Denetçiler isimlerinin ve firmalarının izinleri olmayan bilgilerle ilişkili olmadığını kanıtlama sorumluluğu taşırlar. Ayrıca şirkete ait internet sitesinde sunulan finansal bilgilerle ilgili son sorumluluk yönetime ait olmasına rağmen, denetçiler denetlenmiş

¹⁸⁹Fisher, Laswad, Oyelere, 2004, **age**, 417-418.

¹⁹⁰**age**, 418-419.

finansal bilgilerle denetlenmemiş bilgilerin uygunsuz ilişkisini önlemede, müşterilerinin yeterli adımı atmalarını sağlayacak yetkileri vardır¹⁹¹.

Kullanıcıların, denetlenmiş bilgileri denetlenmemiş bilgilerden ayırmasını kolaylaştıracak değişik yöntemler kullanılabilir. Bunlardan birincisi, denetlenmiş bilginin denetlenmemiş bilgiden kolaylıkla ayırt edilmesini sağlayacak daha görsel işaretler kullanılabilir. Örnek olarak, etiketleme, sınırlama ve filigran kullanımı verilebilir. İkincisi, kullanıcılar internet sitesindeki denetlenmiş bölümlere giriş ve çıkışlarda mesajla uyarılabilir. Üçüncüsü, denetlenmiş bilgileri şifrelemek(kodlamak) için PDF gibi farklı bir dosya formatı kullanılabilir. Son olarak, denetlenmiş tüm sayfalar denetçinin internet sitesine yerleştirilebilir¹⁹².

3.4.3.Gerçek Zamanlı Sürekli Denetim Gerektirmesi

Bilindiği gibi finansal tablolar belli bir dönemdeki veya tarihteki bilgileri kapsamaktadır. Finansal dönemin kapanışı ile denetim raporunun kesinleştiği tarih arasında geçen süreçte finansal tabloları etkileyecek olaylar ortaya çıkabilir. Denetçiler denetim raporlarını hazırlarken bu süreçte ortaya çıkan olayları denetim sürecinin bir parçası olarak değerlendirmeli ve raporunu ona göre düzenlemelidir. Denetim raporunun kesinleştiği tarihten sonra meydana gelen olaylar denetçiye bağlamaz¹⁹³.

Denetim raporu hazırlandıktan sonra finansal tablolarla birlikte yıllık raporlarda yayınlanır. Geleneksel kâğıt tabanlı yıllık raporlarda yer alan bilgiler doğal olarak sabittir ve değiştirilemez. Geleneksel olarak dış raporlama periyodik olarak yapılmaktadır. Ancak internet bunu daha gerçek zamanlı hale getirebilir. Gerçek zamanlı raporlama ise sürekli denetim gerektirmektedir¹⁹⁴.

Daha açık bir ifadeyle, finansal raporlama gerçek zamanlılığa doğru kaydıkça denetim modelinde de süreklilik gerekecektir. Çünkü bir internet sitesi ziyaretçisi bu değişimlerin denetçinin rapor alanı içerisinde olduğuna inanır. Sunulan bilginin güvenilirliği ve kalitesi hakkında güvence sağlaması açısından gerçek zamanlı

¹⁹¹ age, 418.

¹⁹² age, 418.

¹⁹³ Roger DEBRECENY, Glen L. GRAY, “Financial Reporting on the Internet and the External Audit”, “The European Accounting Review,V.8, N.2, (1999): 341.

¹⁹⁴ Michael J. JONES, Jason J XIAO, “Internet Reporting: Current Trends and Trends by 2010”, *Accounting Forum* s. 27, n. 2, 2003: 133.

finansal raporların sürekli denetimi gerekmektedir. Hızlı bir şekilde açığa çıkan bilgi ve hissedarların daha zamanlı bilgi akışı talepleri, denetçilerden bilgiyi gözlemleme, toplama ve analiz etmelerinde yeni yöntemler geliştirmelerini gerektirmektedir. Buradaki sürekli denetim, bilginin açıklanması ile eşzamanlı ya da kısa bir süre sonra denetçilerin bu bilgi hakkında bir dereceye kadar güvence verebilmelerini sağlayan kapsamlı bir elektronik denetleme süreci olarak tanımlanmaktadır¹⁹⁵.

Dahası, denetçilerin internet tabanlı finansal tablolarla internet sitesinde yer alan diğer bilgilerin tutarlılığını sağlamak için, son basım öncesi ve sonrası sürekli bir sorumluluk aldıkları tartışılmaktadır. Bu durum şunu göstermektedir ki; denetçiler zaman içerisinde internet sitesi içeriğindeki tüm değişikliklerden dolayı bilgilendirilmeli ve denetçiler internet sitesi özetlerini sürekli olarak kontrol etmelidirler¹⁹⁶.

3.4.4.Denetim Raporuna Hiperlink Bağlantısı

İnternet, aynı veya farklı bir internet sitesinde bulunan finansal ve finansal olmayan bilgileri, hiperlink veya diğer teknikleri kullanarak birbirine bağlar. Bu nedenle bir belge internet sitesine yerleştirildiği zaman gerekli önlemler alınmazsa, herhangi bir noktadan bağlantıya açıktır. Dolayısıyla bir denetim raporu internet sitesinde yayınlanınca, denetim raporuna diğer yerlerden bir takım olası bağlantılar mümkündür¹⁹⁷.

Bu durumda müşterinin, denetim raporuyla denetçi tarafından kastedilmeyen amaçlar için bir bağlantı kullanılabileceği tehlikesi ortaya çıkmaktadır. Örneğin, müşteri denetlenmemiş bilgilerden denetim raporuna bir link verebilir. Bu da denetlenmemiş bilgilerin denetlenmiş gibi algılanmasına yol açar. Bu durumda denetçi, müşteri tarafından denetim raporuna verilen bu bağlantıları nasıl inceleyecektir? Ayrıca denetim raporunun kullanımı, hem denetçinin hem de müşterinin kontrolü dışında gelişebilir. Başka bir yerden de denetim raporuna düzenlenmiş bağlantılar

¹⁹⁵ Zabihollah REZAEI, ve diğ., “Continuous Auditing Capability: Building Automated Auditing Capability”, **Auditing: A Journal of Practice & Theory** s. 21, n. 1, 2002: 147.

¹⁹⁶ Fisher, Laswad, Oyelere, 2004, **age**, 420.

¹⁹⁷ Xiao, **age**, 264.

mümkündür. Denetim raporunun, girişin sınırlı olduğu bir veri tabanı içine yerleştirilmesi bu konuda bir çözüm olabilir¹⁹⁸.

3.4.5. Denetim Raporunun Değiştirilmesi veya Çıkarılması

Geleneksel raporlamada, denetim raporu bir takım basılı finansal tablolarla birlikte yıllık rapora yerleştirilince değiştirmek zordur. Ancak basılmadan önce manipüle edilebilir. Fakat İFR'de bir dosyanın hiç iz bırakmadan, başka bir dosya ile değiştirilmesi mümkündür. Bu nedenle internet sitesinde yayınlanan denetim raporları, iç ve dış kaynaklar tarafından, yetkisiz değiştirilme tehlikesine maruz kalmaktadırlar. Eğer denetim raporu müşterinin internet sitesine yerleştirilmişse, müşterinin veya dışarıdan izinsiz giren birinin raporu değiştirme olasılığı daha da yüksektir. Çünkü bir kullanıcı, sitenin bulunduğu yerdeki bilgisayar sistemine giriş hakkı olduğu sürece, arkasında hiç iz bırakmadan dosyaları değiştirebilir. Dahası, denetim raporu dosyasının elektronik yapısı, bu tür değişiklikleri bulmayı zorlaştırmaktadır. Diğer yandan, etik kurallara uymayan şirketler, gerçek veya hayali bir denetim firmasının imzasını içeren tamamen uydurma bir denetim raporu hazırlayarak, bunu internet sitesinde yayınlatabilirler. Bu durumda denetçiler, internet sitesindeki denetim raporunun güvenliği için duyarlı olmaya gerek duyacaklardır¹⁹⁹.

Diğer yandan, denetim raporu internet sitesinden çıkarılabileceği gibi, eksik finansal bilgilerle birlikte de yayınlanabilir. Örneğin, internet sitesinde denetim raporu olmaksızın sadece denetlenmiş finansal tablolar veya denetim raporu ile birlikte özet finansal tablolar yayınlanabilir. İnternet sitesinde yayınlanan eksik bilgi önemli gerçekleri gizleyebilir ve denetçiler için potansiyel risk oluşturur. Ayrıca bu durum bilgi kullanıcılarının şirketleri yanlış değerlendirmelerine yol açabilir²⁰⁰.

İnternet sitesindeki denetim raporunun, bilinen denetim firmasına ait olduğunu kullanıcılara ne güvence eder? Bir işletmenin kendi internet sitesinde yayınlanan denetim raporu üzerindeki kontrolü, denetim firmasından daha fazladır. Bu problemin çözümü için denetim raporu, denetim firmasının internet sitesine

¹⁹⁸ Debrecey, Gray, 1999, **age**, 346.

¹⁹⁹ Debrecey, **age**, 340.

²⁰⁰ Fisher, Laswad, Oyelere, 2004, **age**, 419.

konulabilir. Denetim raporu denetçinin kendi sitesinde olduğu zaman, birçok güvenlik problemi ortadan kalkar²⁰¹.

3.5.İnternette Finansal Raporların Sunuş Standartları

İFR, günümüzde kurumsal yönetimin işletmelere yerleşmesi ve daha etkin uygulanmasının sağlanmasında çok önemli hale gelmiştir. İFR yapılırken standardize edilerek sunumu çok önemlidir. Standart koyucuların bilişim teknolojilerinin gelişimi kapsamında oluşan en son teknolojiden faydalanmak kaydıyla finansal bilgilerin yayını konusunda genel ve sektör bazında İFR ölçütlerini koymaları gerekmektedir²⁰².

Türkiye’de özellikle yeni TTK ile birlikte sermaye şirketlerine internet sayfası kurma zorunluluğu getirilmiş, bunun yanında internet sitesinde bulunması zorunlu içeriklerde kanunla belirlenmiştir. Böylece ülkemizde İFR standardizasyonu da önemli bir yol alınmıştır. Finansal bilgilerin internet üzerinden dağılımında üzerinde durulması gereken doğruluk ve tamlik kriteri, finansal bilgilerin kullanıcıları olan paydaşlar için oldukça önemlidir. Finansal bilgilerin akışında dikkat edilmesi gereken en önemli konuların başında bilgi akış güvenliği gelmektedir. Bu konuda bilişim alanın yapılan önemli bir çalışma da elektronik imzadır.

Elektronik imza insanoğlunun fiziksel ortamdan aldığı önemli bir güvenlik ve doğrulama aracıdır. Elektronik imza kimlik doğrulama (authentication), gizlilik (confidentiality) ve veri bütünlüğünü (integrity) sağlayabilen alt yapısı ile gerçek hayatta ıslak imza ile yapılan her işin (kanunla hariç tutulanlar dışında: evlenme, tapu işlemleri, vb. gibi) elektronik ortam üzerinden güvenilir şekilde yapılabilmesini sağlamaktadır²⁰³.

Elektronik imza, tıpkı ıslak imzada olduğu gibi evrakla kişi arasında benzersiz bir ilişki kurar. İmzayı atacak kişiye özel anahtar ile birlikte imzalanacak olan belgenin, birtakım matematiksel işlemlerden geçirilmesi sonucunda oluşturulan ve imzalanacak veriye eklenen sayısal bir veri sayesinde sadece kişinin kimlik bilgisiyle

²⁰¹ Debrecey, Gray, 1999, **age**, 340-341.

²⁰² Karasioğlu, **age**, 30

²⁰³ Kemal Karakoçak. Elektronik imza el kitabı, (Ankara: Ankara Barosu, 2006): 11

değil ayrıca mesajın içeriği ile de ilişki kurar²⁰⁴. Elektronik imza bilgilerin kolaylıkla silinip değiştirildiği elektronik ortam üzerinden gönderilen bir mesajın bir yerden bir yere giderken bozulmadan, değiştirilmeden, orijinal haliyle gitmesini sağlamada büyük rol oynamaktadır²⁰⁵.

Elektronik imza sayesinde firmalar sundukları bilgilerin bütünlüğü bozulmaksızın ülkenin belirlediği bir otorite sayesinde (Türkiye’de bu otorite SPK) bilgilerin depolandığı ve yayıldığı noktalar oluşturulabilir. Böylece internet üzerinden bilginin akış güvenliği kısmen de olsa sağlanmış olur. Zira internet üzerinde güvenliği sağlamak oldukça zor ve maliyet gerektiren bir unsurdur²⁰⁶.

Hızla artan oranda internet kullanımı firmaların finansal verilerini ilgili gruplara ulaştırmada internetin kullanımını yaygınlaştırmaktadır. Fakat günümüzde mevcut olan İFR firmalar finansal verilerini HTML, PDF, WORD, EXCEL gibi formatlarda yayınlamakta ve kullanılan raporlama biçimlerinde standart olmaması finansal bilgi tedarik zincirindeki veri akışını kesintiye uğratmaktadır²⁰⁷.

3.6.İnternette Finansal Raporlama Ölçeğine İlişkin Literatür Taraması

İFR ölçeğinin öncelikli hedefi özellikle halka açık şirketlerde internette finansal raporlama çalışmalarının kalitesini ölçmektir. Bu konuda literatürde bazı çalışmalar yapılmıştır. Xiao²⁰⁸ İFR ölçeğini oluşturulurken Çin sermaye piyasası kurulunun firmalara şart koştuğu finansal kriterler ile bu kriterler dışında kalan finansal kriterler ve sunum kriterleri başlığı altında incelemiştir. Pirchegger²⁰⁹ ise çalışmasında ölçeği içerik, zamanlılık, teknoloji ve kullanıcı desteği olmak üzere dört gruba ayırmıştır. Uyar²¹⁰ ise genel özellikler, yatırımcı ilişkileri, finansal raporlar,

²⁰⁴ Gonca Hülya Selçuk, E-devlet uygulamaları için e-imza formatları, “**Ulusal Elektronik İmza Sempozyumu**” bildirileri: 07-08 Aralık 2006 (Ankara: Telekomünikasyon Kurumu ve Gazi Üniversitesi, 2006): 212.

²⁰⁵ Karakoçak, **age**, 11.

²⁰⁶ Karasioğlu, **age**, 30.

²⁰⁷ Fehmi Karasioğlu, Oya Eryiğit, Finansal Raporlama ve XBRL, **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF**, c. 10, s. 2 (2005): 149.

²⁰⁸ Jason Zezhong Xiao, He Yang, Chee W. Chow, The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies, **Journal of Accounting and Public Policy** 23 (2004) 191–225

²⁰⁹ Barbara Pirchegger, Alfred Wagenhofer, Financial information on the Internet: a survey of the homepages of Austrian companies, **The European Accounting Reviews**. 8, n. 2, (1999): 385

²¹⁰ Ali Uyar, Determinants of corporate reporting on the internet An analysis of companies listed on the Istanbul Stock Exchange (ISE), **Managerial Auditing Journal** Vol. 27 No. 1, (2012): 87-104.

genel kurul, kurumsal yönetim, sosyal sorumluluk başlıkları altında ölçeği oluşturmuştur. Uyar ölçeğini kurumsal yönetim endeksine dahil 14 firma ile dahil olmayan 30 firma üzerinde uygulamıştır. Chang²¹¹ ise çalışmasında ölçek oluştururken grupta yapmamıştır. 44 kriterden oluşan ölçeğinde ağırlıklandırılmış ölçek modelini esas alarak çalışmıştır. Ağırlıklandırma konusunda en büyük katsayı kurumsal internet sitesinde yatırımcı ilişkileri bölümünün olması ve online analist raporlarına internet sitelerinde yer vermeleri olmuştur. Katsayıyı verirken 0 ile 4 arasında çarpan yöntemi kullanmıştır. Lodhia²¹² ölçeği genel özellikler ve finansal tablolar olarak iki ana gruptan oluşturmuştur. 50 internet sitesini ölçeğini oluşturduğu 36 kriter üzerinden değerlendirmiştir. Kelton ise çalışmasında Xiao'nun çalışmasından 36 kriteri kullanmıştır. İçerik, sunum, kurumsal yönetim açıklamaları ve toplam başlıkları altında ölçek oluşturulmuştur. Bu çalışma diğer çalışmalardan kurumsal yönetim açıklamaları için ayrı bir başlık açması ve incelemesi ile ayrılmıştır. Hedlin²¹³ çalışmasında sadece sekiz kriteri dikkate almış ve bunları ayrıntılı bir şekilde incelemiştir.

²¹¹ Millicent Chang, ve diğ., Does Disclosure Quality via Investor Relations Affect Information Asymmetry?, **Australian Journal of Management**, c. 33, s. 2 December 2008 375-390

²¹² Sumit K. Lodhia, Amir Allam, Andrew Lymer, Corporate Reporting on the Internet in Australia: An Exploratory Study, **Australian Accounting Review** s. 14 n. 3 (2004): 65-68

²¹³ Pontus Hedlin, The Internet as a vehicle for investor relations: the Swedish case, **The European Accounting Review** 1999, 8:2, 377-379

Tablo 5: İFR ile İlgili Literatür Taraması

No	Araştırmacı	Yıl	Yer	Kriter Sayısı	Ölçek Alt Başlıkları	Değişkenler	Şirket Sayısı
1	Abdelsalam ve Street	2007	U.K	11	Alt Başlık Yok	Sahiplik yapısı Yönetim kurulu deneyimi Rol ikiliği Yönetim kurulu bağımsızlığı	115
2	Marston, Polei	2004	Almanya	53	İçerik Sunum	Büyüklük Karlılık Sistematik risk Sahiplik yapısı	50
3	Larran, Giner	2001	İspanya	15	Alt Başlık Yok	Büyüklük Kaldıraç Sektör Yabancı liste Karlılık	144
4	Pirchegger, Wagenhofer	1999	Avusturya Almanya		İçerik Zamanlılık Teknoloji Kullanıcı desteği	Büyüklük Sahiplik Yapısı	32

tablo 5- devam

No	Araştırmacı	Yıl	Yer	Kriter Sayısı	Ölçek Alt Başlıkları	Değişkenler	Şirket Sayısı
5	Gandia	2003	İspanya	32	Yönetim kurulu açıklamaları Genel kurul açıklamaları Sahiplik yapısı Diğer bilgiler	Büyüklük Karlılık Şirket yaşı Yönetim kurulu büyüklüğü Sahiplik yapısı Medya görünürlüğü Yönetim ikiliği Analiz raporları	92
						Hisse sahipliği	
						Bağımsız yönetici	
						Sektör	
						Büyük-5 denetimi	
						Yabancı hisse sahipliği	
6	Xiao, Yang, Chow	2004	Çin	82	Spk Şart Koştuğu Finansal Bilgiler		300
					Spk Şart Koşmadığı Finansal Bilgiler		
					Sunum		
7	Lodhia	2001	Avustralya	36	Genel özellikler Finansal özellikler	Tanımlayıcı araştırma olduğu için değişken yok	50
8	Lymer, Debreceeny	2003	U.K	21	Alt	Tanımlayıcı araştırma olduğu için değişken yok	45
			ABD		Başlık		
			Avustralya		Yok		

tablo 5- devam

No	Araştırmacı	Yıl	Yer	Kriter Sayısı	Ölçek Alt Başlıkları	Değişkenler	Şirket Sayısı
9	Chang ve diğ.	2008	Avustralya	28		Analist Sayısı	293
					Alt	Sahiplik Yapısı	
					Başlık	Ortalama günlük değiştirilen hisse sayısı	
					Yok	Hisse senedi standart sapması	
10	Uyar	2011	Türkiye	62	Genel özellikler		43
					Finansal raporlar		
					Genel kurul		
					Kurumsal yönetim	Sektör	
						Büyüklük	
					Sosyal sorumluluk	Karlılık	
					Yatırımcı ilişkilerinin sunumu	Kurumsal yönetim endeksinde olup olmaması	
11	Abdelsalam	2008	İrlanda	14	Alt	Yönetim bağımsızlığı	44
					Başlık	Rol ikilemi	
					Yok	Sahiplik yapısı	
						Karlılık	

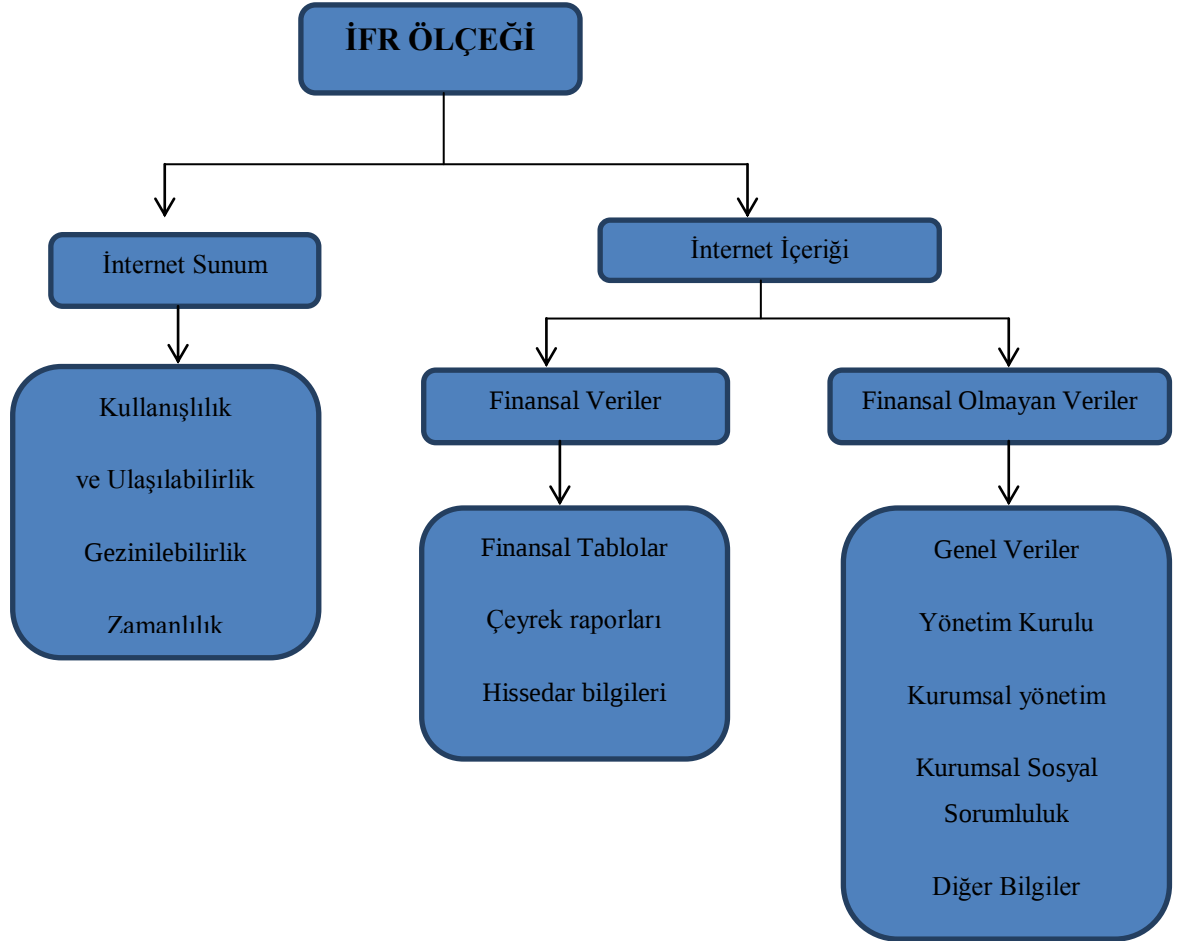
tablo 5- devam

No	Araştırmacı	Yıl	Yer	Kriter Sayısı	Ölçek Alt Başlıkları	Değişkenler	Şirket Sayısı
12	Alali, Romero	2012	Arjantin	53	İçerik Sunum	Büyüklük	84
			Paraguay			Karlılık	
			Uruguay			Kaldıraç	
			Brezilya			Gelişme hızı	
						Büyük 4'lüye denetim yaptırma	
13	Aly, Hussainey	2010	Mısır	82	İçerik Sunum	Sahiplik yapısı	62
						Sektör	
						Büyüklük	
						Karlılık	
						Kaldıraç	
14	Arussi, Selamat, Hanefah	2005	Malezya	60	Alt Başlık Yok	Likidite	201
						Sektör	
						Denetim büyüklüğü	
						Yabancı liste	
						Büyüklük	
14	Arussi, Selamat, Hanefah	2005	Malezya	60	Alt Başlık Yok	Karlılık	201
						Teknoloji seviyesi	
						Kaldıraç	
						Ceo'nun etnik kökeni	

tablo 5- devam

No	Araştırmacı	Yıl	Yer	Kriter Sayısı	Ölçek Alt Başlıkları	Değişkenler	Şirket Sayısı
15	Cinca Callen Nieto	2007	İspanya	26	Finansal raporlamanın gelişim seviyesi Finansal bilgiler Diğer bilgiler	Büyüklik İnternet görünürlüğü	70
16	Khadaroo	2005	Malezya Singapur	36	Genel internet özellikleri Yatırımcı ilişkileri sunumu Yönetim kurulu bilgileri Finansal raporlar	İki ülke arasında karşılaştırma yapıldığı için değişken yok.	114
17	Bozcuk, Aslan, Arzova	2011	Türkiye	19	Genel özellikler Genel finansal bilgiler Finansal tablolar	İki yıl(2003-2010) arasında karşılaştırma yapıldığı için değişken yok.	500
18	Oyelere, Laswad, Fisher	2003	Yeni Zelanda	16	Alt Başlık Yok	Büyüklik Karlılık Likidite Kaldıraç Sektör Sahiplik yapısı	229
19	Brennan, Hourigan	1999	İrlanda	25	Genel içerik Finansal içerik	Büyüklik Kaldıraç Kurumsal Bilgi Talebi Sektör	94

Hanafi²¹⁴,nin çalışmasında ise ölçek temel olarak iki parçadan oluşur. Birinci parça internet sitesinin ve bilgilerin sunumu ve ikinci parça şirket internet sitesinin açıkladığı bilgilerin içeriği ile ilgilidir. İnternet içeriği kendi içinde finansal bilgiler ve finansal olmayan bilgiler olmak üzere iki temel başlığa ayrılmaktadır. Aşağıdaki şekilde ölçeğin yapısı ve oluşum şeması verilmiştir.



Şekil 2: İnternette Finansal Raporlama Ölçeği Şeması

Siri Rosmani Hanafi ve diğ., Business Reporting On The İnternet: Development Of A Disclosure Quality İndex, *İnternational Journal Of Business And Econimcs*, c. 8, s. 1 (2009): 71

3.6.1.İnternet Sitesi Sunumu

İFR ölçeğinin iki bölümünden biri paydaşlara sunulan internet içeriğinin hangi stilde ve nasıl sunulduğunu gösteren internet sitesinin sunumudur. İnternet sunumu hayati bir yer tutmaktadır çünkü kullanıcı bir internet sitesini ziyaret ettiğinde edindiği tecrübe şirket hakkında izlenimlerini çok büyük ölçüde etkileyebilmekte ve bazen

²¹⁴ Siri Rosmani Hanafi ve diğ., Business Reporting On The İnternet: Development Of A Disclosure Quality İndex, *İnternational Journal Of Business And Econimcs*, c. 8, s. 1 (2009): 62.

bilgilerden daha fazla şirket hakkında bir görüş sahibi olmasına neden olabilmektedir. İyi bir internet sunumu şirketin tanıtımı ve prestiji için önemli bir katkı sağlamanın yanında internet içeriğinden kullanıcının maksimum düzeyde yararlanmasına da yardımcı olmaktadır. Herhangi bir şirketin internet sitesi sunumu için üç anahtar nokta göz önüne alınır: kullanılabilirlik ve ulaşılabilirlik, gezinilebilirlik, zamanlılık²¹⁵.

3.6.1.1.Ulaşılabilirlik ve Kullanılabilirlik

Ulaşılabilirlik ve kullanılabilirlik tüm kullanıcıların bilgilere ne kadar kolay ulaşabildiğini ve kullanıcılara ne kadar yakın olduğunu ifade etmektedir. Kullanıcılar internet sitelerine kolay ulaşabilirlerse ve internet sitesine alışabilirlerse bu siteyi bir daha ziyaret etmelerini de sağlar. Ulaşılabilirlik ve kullanılabilirlik için kullanılan kriterler kullanılabilirliğe yardımcı nesneler, sunum formatları, diğer ulaşılabilirlik ve kullanılabilirlik kriterleri şeklinde sıralanabilir.

Kullanılabilirliğe Yardımcı Nesneler: Flash ve animasyonlar, grafik resimleri, ses dosyaları, video dosyalarını içermektedir.

Sunum Formatları: Pdf formatında yıllık rapor, raporların word dosyası olarak açılması, html formatında yıllık rapor, excel vb. işlenebilir formatta finansal veri sağlanmasıdır.

Diğer Ulaşılabilirlik ve Kullanılabilirlik Kriterleri: İnternet sitesinde şirketin kendi reklamlarının olması, indirilen dosyaların sıkıştırılabilir olması, yıllık raporların indirilebilmesi, diğer dillerde internet sayfası, arama motorunda sonuçlarında ilk sırada çıkması, ana sayfanın 10 saniyede yüklenmesi

3.6.1.2.Gezinilebilirlik

İyi bir internet sitesi kolay dolaşıma elverişli olmalıdır. Yüksek kaliteli gezinme çalışmaları kolay ve hızlı şekilde bilgilere ulaşmayı sağlar. Ayrıca dolaşım çalışmaları iyi yapılmış bir internet sitesinden beklenen hızlı ve kolay şekilde yatırımcı ilişkilerine ve yıllık rapora ulaşabilir şekilde olmasıdır. Gezinilebilirlik

²¹⁵Siri Rosmani Hanafi ve diğ., Business Reporting On The İnternet: Development Of A Disclosure Quality İndex, **İnternational Journal Of Business And Econimcs**, c. 8, s. 1 (2009): 71

kriterleri hiperlinkler yardımıyla gezinmeye yardımcı olma, En kısa yoldan istenilen veriye ulaşma, Rahat gezinmesini sağlayan yardımcı öğeler şeklinde sıralanabilir

Hiperlinkler Yardımıyla Gezinmeye Yardımcı Olma: Yıllık raporlar içerisinde link verilmesi, İMKB'ye link, arama motoru linki, ana sayfadan yıllık rapora link, yıllık rapordan ana sayfaya link verilmesi bu kriterlere ilişkin örneklerdir.

En Kısa Yoldan İstenilen Veriye Ulaşma: Yatırımcı ilişkileri haberlerine tek tıkla ulaşabilme, sosyal sorumluluk bilgilerine ulaşmak için basılan tıklama sayısı, tek tıklamayla haber ve bültenlere ulaşabilme veriye en kısa yoldan ulaşılabilmesini sağlamaktadır.

Rahat Gezinmesini Sağlayan Yardımcı Öğeler: Site haritası, geçmiş ve sonraki sayfa butonları, internet sayfasını düzenleyen kişinin adı, sık sorulan sorular, site içi arama motoru kullanıcının rahat gezinmesini sağlayan yardımcı öğelerdir.

3.6.1.3.Zamanlılık

İnternet site sunumun kritik noktalardan biri de zamanlılıktır. Zamanlılık özellikle çok hızlı gelişen ortamda internet sitelerinin anında güncellenebilir, geri dönüşümlerin hızlı, finansal takvimlerin hazır ve görülebilir olması kullanıcı açısından önemlidir. Zamanlılık kavramının kriterleri yapılan çalışmalarda güncelleme tarihi ile ilgili bilgi, yatırımcı ilişkilerine doğrudan e-posta bağlantısı, finansal takvim, online olarak yatırımcı ilişkilerine soru sorabilme olanağı olarak ifade edilmiştir.

3.6.2.İnternet İçeriği

İnternet içeriği finansal ve finansal olmayan içerik olarak ikiye ayrılır.

3.6.2.1.Finansal Veriler

İnternet sitelerinde finansal bilgilerin açık ve tamamlayıcı şekilde olması internet içeriği için çok önemlidir. Şirketler finansal verilerini internet sayfalarının gizli ya da ana sayfadan uzak yelere koymak yerine ilk sayfalarına koymaları konusunda teşvik edilmelidir²¹⁶. Çünkü genelde, var olan ya da potansiyel müşteriler şirket internet sitelerini güvenilir ve güncellenmiş bilgilere ulaşmak için kullanırlar. Bu nedenle

²¹⁶age, 65

çalışmada finansal veriler finansal tablolar, çeyrek dönemlik raporlar, finansal önemli olaylar ve hissedar bilgileri olmak üzere dört başlık altında incelenmiştir.

Finansal tablolar ile ilgili bilgiler literatürde finansal tablolar, denetim raporları, diğer finansal veriler, çeyrek dönemlik raporlar, önemli finansal olaylar, hissedar bilgileri kriterleri ile ölçülmüştür.

Finansal Tablolar: Son yılın son altı aylık mali raporu, geçmiş yılların altı aylık mali raporu, son yıllık raporu, geçmiş yılların yıllık raporları, son yıllık rapor (özet veya kısa alıntılar şeklinde), geçmiş yılların yıllık raporları (özet veya kısa alıntılar şeklinde), son yıl bilançosu, geçmiş yılların bilançoları, son yıl gelir tablosu, geçmiş yılların gelir tabloları, son yılın nakit akım tablosu, geçmiş yılların nakit akım tabloları finansal tablolar olarak kabul edilmektedir.

Denetim Raporları: Geçmiş yılların denetim raporları, son yılın denetim raporu, İFR ölçeği kapsamında yer verilen denetim raporlarıdır.

Diğer Finansal Veriler: En az üç yıllık temel finansal oranlar, son yıl öz sermaye değişimi, aylık veya haftalık satış veya faaliyet bilgisi, kar veya satış tahminleri, sektör istatistikleri ve verileri, en büyük 10 hissedar (son yıla göre) bilgisidir.

Çeyrek Dönemlik Raporlar: Son yılın son üç aylık mali raporu, geçmiş yılların son üç aylık mali raporudur.

Önemli Finansal Olaylar: En az üç yıllık finansal bilgilere ilişkin özet, son yılın önemli olayları, geçmiş yılın önemli olayları, basın bildirileri ve şirket haberleridir.

Hissedar Bilgileri: Geçmiş döneme ilişkin hisse senedi fiyat bilgileri, hisse senedinin borsa endeksine göre performansı, hisse senedinin güncel fiyatıdır.

3.6.2.2.Finansal Olmayan Veriler

İnternet site içeriğinin ikinci bileşeni finansal olmayan verilerdir. Bu bileşen yatırımcılara doğru ekonomik kararlar vermesi noktasında çok önemli bir yol göstericidir. Finansal olmayan veriler finansal verilerin hem açıklayıcısı hem de yatırımcıların kafasında şirket hakkında bir imaj ve fikir oluşmasında yardımcı verilerdir. Finansal olmayan veriler için imzalar, dipnotlar, şirket içi finansal

olmayan veriler, genel kurul ile ilgili veriler, iletişim bilgileri kriterler olarak ele alınmıştır.

İmzalar: Yıllık raporlarda genel müdürün imzası, son yılın raporunda denetçinin imzası, geçmiş yılların raporlarında denetçinin imzasıdır.

Dipnotlar: Son yıl finansal tablo dipnotları, geçmiş yılların finansal tablo dipnotlarıdır.

Şirketiçi Finansal Olmayan Veriler: Firmanın ana sözleşmesi, misyon vizyon cümleleri, başkanın konuşması, sahiplik yapısı, yönetim kurulu üyeleri, denetim komitesidir.

Genel Kurul İle İlgili Veriler: Son yıl genel kurul toplantı tutanakları, geçmiş yılın genel kurul toplantı tutanakları, genel kurul toplantılarının zamanıdır.

İletişim Bilgileri: Yatırımcı ilişkilerinin e-posta adresi, yatırımcı ilişkilerinin telefon numaraları, yatırımcı ilişkilerinin posta adresidir.

4. ARAŞTIRMA

4.1. Araştırmanın Metodolojisi

Bu bölümde öncelikle araştırmanın amacı ve önemi açıklanacak, araştırmanın sınırlamalarından ve türünden bahsedilecektir.

4.1.1.Araştırmanın Amacı

Günümüzde özellikle sermaye piyasası gelişmiş birçok ülkede, birçok şirket, internette internet sitesi oluşturmakta ve büyük bir bölümü bu siteleri hissedarlara, potansiyel yatırımcılara ve ilgili diğer kişilere finansal bilgi sunmak amacıyla kullanmaktadırlar. Ülkemizde ise işletmelerin internet sitelerine sahip olmaları ve bu siteler üzerinden bilgi sunmaları gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında yeni olmakla birlikte, hızlı gelişen bir olgudur. Özellikle yeni çıkan TTK ve SPK tebliği ile birlikte, işletmeler için bir internet sitesine sahip olmanın zorunlu hale gelişi ve yeni düzenlemelerin internet sitesinde bulunması gereken zorunlu maddeleri belirlemiş olması, İFR konusunu çok daha önemli bir hale getirmiştir.

Ülkemizdeki İFR konusunda birtakım gelişmeler yaşanırken, gelişmiş ülkelerde Genişleyebilir Biçimlendirme Dili (XML) ve Genişleyebilir İşletme Raporlama Dili (XBRL) gibi ileri düzey raporlama konuları üzerinde durulmaktadır. Türkiye açısından öncelikle İFR konusunun sağlam temeller üzerine oturtulması ve bir sonraki aşamaya geçiş için altyapının hazır hale getirilmesi çok önemlidir.

Bu araştırmanın amacı, gelişmiş birçok ülkede uygulanmakta olan İFR ile ilgili ülkemizdeki mevcut durumu İMKB 100 özelinde ortaya koymak ve şirketlerin İFR uygulamalarına etki eden faktörleri belirlemektir.

4.1.2.Araştırmanın Önemi

Gelişmiş ülkelerdeki uygulamalara paralel olarak akademik yazında İFR'yi konu edinen çalışmalara rastlanmaktadır. Bu konu Türkiye'deki araştırmacılarında ilgisini çekmeye başlamıştır. Ancak konuya ilişkin akademik yazında kaydedilen ilerlemeler ülkemizde faaliyet gösteren işletmelerin İFR konusundaki uygulamalarına henüz tam anlamıyla yansımamaktadır. Bununla birlikte, özellikle son dönemde getirilen yeni TTK ve SPK tebliği gibi kanuni düzenlemeler ile birlikte bu konunun bundan sonra işletmelerin uygulamalarına daha fazla yansıyacağı öngörülmektedir. Bu çalışma, kapsadığı dönem itibariyle, SPK ve TTK'nin yeni getirdiği düzenlemelere firmaların verdikleri tepkinin ve değişimin izlenmesi sağlayacak niteliktedir. Buna ek olarak bu araştırma İFR konusunda altyapılarını oluşturmak isteyen firmalara da ışık tutacak niteliktedir.

Bu çalışmanın bulgularının hissedarlar, yatırımcılar, yöneticiler, bu konuda araştırma yapan kişi veya kişilerin amaçlarına uygunluk açısından faydalı olacağı düşünülmektedir. Özellikle ilerleyen yıllarda araştırmanın tekrarlanması ile bugünkü durum ile gelinecek noktadaki gelişmelerin karşılaştırılması açısından gelecekteki araştırmalara da yarar sağlayacaktır.

Bu araştırmanın bir diğer katkısı ise geliştirilen ölçektir. Bu çalışma kapsamında incelenen araştırmalarda kullanılan ölçekler daha dar kapsamlı oldukları için gerçekleştirilen analizler, ölçümler belli oranda kısıtlı olmuştur. Özellikle araştırmada kullanılan ölçeğin değişik kaynaklardan ve daha geniş tabanlı olarak hazırlanması İFR'nin Türkiye'deki mevcut durumunun tespit edilmesi açısından firmalara, düzenleyici kurumların da aralarında yer aldığı işletme paydaşlarına ışık tutacak niteliktedir.

4.1.3.Araştırmanın Sınırlılıkları

Bu çalışmanın ana kütesini İMKB100'de işlem gören firmalar oluşturmaktadır. Bu firmalar arasından 5 tanesi araştırma yapıldığı dönemde finansal verilerini KAP'a bildirmemesi, 3 firma ise araştırmanın yapıldığı üç sektörde yer almaması nedeniyle araştırma kapsamı dışında bırakılmış ve araştırma toplam 92 firma üzerinden gerçekleştirilmiştir. Yapılan analizlere kaynak teşkil eden veriler araştırma dönemi olan 2011 yılına ait verileri içermektedir. Geliştirilen ölçek kullanılarak işletmelerin Mayıs ayına ilişkin internet siteleri esas alınmıştır.

4.1.4.Araştırmanın Türü

Araştırmanın ilk kısmı İFR oluşturan temel maddeleri ve İFR’yi etkileyen temel faktörler tespit edildiğinden keşfedici araştırmadır. Keşfedici araştırma sonucunda elde edilen bulgular tanımlayıcı araştırmaya konu olmuştur. Tanımlayıcı araştırma yapılarak İFR ile finansal göstergeler arasında ilişkinin varlığı test edilmiştir. Araştırmanın son bölümü ise finansal göstergelerin İFR’ye etkisi inceleneceği sebep sonuç araştırmasıdır.

4.2.Araştırmanın Hipotezleri

İFR etkileyen faktörleri araştırmak için literatür taraması yapılmıştır. Bu çalışmada Oyelere’nin çalışmasında faydalandığı 28 makalenin faktör verileri düzenlenmiş, bunun yanında 19 çalışma (bu çalışmaların Oyelere’in çalışmasında olmayan çalışmalar olmasına dikkat edilmiştir.) daha değerlendirilmiş ve aşağıdaki tablo oluşturulmuştur. Denetim büyüklüğü faktörü ise ülkemizde denetim şirketleri denetim yaptıkları işletmelere kaç kişiyle gittiklerini açıklamadıkları ve işletmeler de bu bilgileri paylaşmadıkları için değerlendirmeye alınmamıştır.

Tablo 6: Faktörlerin Seçimi Araştırması

YAZARLAR	KAL	SEK	BÜY	KAR	DEN	LİS	SAH	BAĞ	YÖN	ÇAL	RİSK	LİK	CEO
Oyelere ²¹⁷	15	12	25	16	20	16	10	-	-	1	1	3	-
Abdelsalam ²¹⁸	1	-	-	-	-	1	1	1	-	-	-	-	1
Ezat ²¹⁹	1	-	1	1	-	-	1	1	-	-	-	1	1
Ojah ²²⁰	-	-	1	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-
Samaha ²²¹	-	-	1	-	-	-	1	-	1	-	-	-	1

²¹⁷ Oyelere, Determinants of Internet Financial Reporting

²¹⁸ Abdelsalam, **age**

²¹⁹ Amr Ezat, Ahmed El-Masry, “The impact of corporate governance on the timeliness of corporate internet reporting by Egyptian listed companies”, **Managerial Finance**, c. 34 s 12 (2008)

²²⁰ Kalu Ojah , Thabang Mokoaleli-Mokoteli, “Internet financial reporting, infrastructures and corporate governance: An international analysis”, **Review of Development Finance**(2012)

²²¹ Khaled Samaha ve diğ., “The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt”, **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012)

Tablo 6-devam

YAZARLAR	KAL	SEK	BÜY	KAR	DEN	LİS	SAH	BAĞ	YÖN	ÇAL	RİSK	LİK	CEO
Gümüş ²²²	1	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Laswad ²²³	1	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gandia ²²⁴	1	-	1	-	-	-	1	-	1	-	-	-	1
Aksu ²²⁵	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alali ²²⁶	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uyar ²²⁷	-	1	1	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Kelton ²²⁸	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	1
Marston ²²⁹	-	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Aly ²³⁰	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	1	-
Xiao ²³¹	-	1	-	-	1	1	1	1	-	-	-	-	-
Lim ²³²	1	1	1	-	-	-	1	1	1	-	-	-	-
Cormier ²³³	1	-	1	-	1	1	1	1	1	1	1	-	-
Marston ²³⁴	-	-	1	1	-	1	1	-	-	-	1	-	-
Garg ²³⁵	1	-	1	1	-	-	1	-	-	-	-	1	-
Sanchez ²³⁶	1	1	1	1	-	-	1	1	1	-	-	-	1
Toplam	26	18	41	28	23	23	22	7	5	2	3	6	6
KAL:kaldıraç SEK: sektör BÜY:Büyüklik KAR:Karlılık DEN: Denetim büyüklüğü LİS: XKURY endeksinde olma durumu SAH: Sahiplik yapısı BAĞ:Bağımsız yönetim kurulu üyesi YÖN: Yönetim kurulu sayısı ÇAL:Çalışan sayısı LİK:Likidite CEO:Ceo ikiliği													

²²² Gülizar Kurt Gümüş, Yusuf Gümüş, “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda İşlem Gören Firmaların İnternet Aracılığıyla Yapmış Oldukları Bilgilendirme Üzerine Bir İnceleme” Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Nisan 2011, 6(1) (2011)

²²³ Laswad, age

²²⁴ Gandia, age.

²²⁵ Mine Aksu, Arman Köseadağ, “Transparency and Disclosure Scores and their Determinants in the Istanbul Stock Exchange”, Corporate Governance, c. 14 s. 4(2006)

²²⁶ Alali, age.

²²⁷ Uyar, age.

²²⁸ Kelton, age

²²⁹ Claire Marston, Annika Poleib, “Corporate reporting on the Internet by German companies”, **International Journal of Accounting Information Systems**5 (2004)

²³⁰ Aly, age.

²³¹ Xiao, The determinants and characteristics

²³² Stephen Lim , Zoltan Matolcsy, Don Chow, “The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure”, **European Accounting Review**, c. 16, s. 3, (2007) 555–583

²³³ Denis Cormier ve diğ., “İnternet-Based Disclosure About Value Creation Processes: A Monitoring Perspective” **Abacus**, c. 46, s. 3, (2010)

²³⁴ Claire Marston, "Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies", **Corporate Communications: An International Journal**, c. 8 s: 1 (2003)

²³⁵ M C Garg, Divya Verma, “İnternet-Based Corporate Reporting Practices in India”, **The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices**, c. 9 s. 3, (2010)

²³⁶ Sanchez, age.

Çalışmada yer alan bağımsız değişkenlerin tanımları aşağıda verilmiştir.

Tablo 7: Bağımsız Değişkenlerin Tanımlanması

Değişken	Beklenen İşaret	Tanımı
Bağımsız değişkenler		
Kaldıraç	+	Toplam borçlar/toplam özsermaye
Sektör	imalat	İşletmenin yer aldığı sektör 1:imalat 2:hizmet 3:mali
Büyüklik	+	Toplam varlıkların logaritması
Karlılık	-	ROA= (vergi sonrası kar*100)/toplam varlıklar
Sahiplik yapısı	+	İşletmelerin halka açık kısmı
Liste durumu	+	İşletmelerin İMKB KURY endeksinde yer alıp almadıkları
Bağımlı değişkenler		
İFR TOPLAM		74 madde üzerinden toplam puan
İFR İÇERİK		İçerikle ilgili toplam puan(49 madde üzerinden)
İFR SUNUM		Sunumla ilgili toplam puan (25 madde üzerinden)

Bağımlı değişkenleri ölçmek için kullanılan ölçekte yer alan kriterler internet sitesinde bulunuyorsa 1 puan, bulunmuyorsa 0 puan verilmiştir. Böylece içerik ve sunumla ilgili kriterlerin toplam puanları ortaya çıkarılmıştır. Ayrıca toplam 74 kriter üzerinden de İFR TOPLAM puanları hesaplanmıştır. Örneğin 74 kriterden 50 tanesi internet sitesinde bulunuyorsa İFR puanı 50 hesaplanmıştır. Çalışmada İFR puanları yüzde olarak alınmıştır, böylece kriterlerin ne kadarının karşılandığı yüzde olarak da görülebilmektedir. İFR ölçeği puanlamasında literatürde ağırlıklandırılmış ya da ağırlıklandırılmamış olarak hesaplanmaktadır. Bollen²³⁷ ve Debrecey²³⁸ yaptığı çalışmada İFR puanlarını hem ağırlıklandırılmış hem de ağırlıklandırılmamış olarak hesaplamış ve çalışma sonucunda iki yöntem arasında fark olmadığı sonucuna varmıştır. Bu çalışmada ağırlıklandırılmamış puanlama yöntemi kullanılmıştır.

²³⁷Laury Bollen, Harold Hassink, Gordana Bozic, “Measuring and explaining the quality of Internet investor relations activities: a multinational empirical analysis”, International Journal of Accounting Information Systems7 (2006)

²³⁸ Debrecey, Gray, Rahman, 2002, age, 376.

4.2.1. Temel Hipotezler

- Ho: İşletmelerin büyüklük, kaldıraç, sahiplik yapısı, karlılık oranları ve XKURY endeksi İFR TOPLAM puanını etkilemektedir.
- Ho: İşletmelerin büyüklük, kaldıraç, sahiplik yapısı, karlılık oranları ve XKURY endeksi İFR İÇERİK puanını etkilemektedir.
- Ho: İşletmelerin büyüklük, kaldıraç, sahiplik yapısı, karlılık oranları ve XKURY endeksi İFR SUNUM puanını etkilemektedir.

4.2.2.Sektör

Sinyal teorisine göre aynı sektördeki firmalar aynı açıklama seviyesindedir. Eğer sektördeki bir işletme aynı seviyede açıklama yapmıyorsa, bu o işletmenin gizli kötü haberleri gizlediği şeklinde yorumlanabilir²³⁹. Sektörel sınıflama işletmenin politik görünürlüğünü arttırabilir. Bu yüzden, belirli sektördeki işletmeler müdahaleler ve düzenlemeler daha dikkatli incelenmelidir²⁴⁰. Ayrıca farklı sektörlerde belirli bir kurumsal imaj sunmak gibi ihtiyaç dolayısıyla özel bilgi uygulamaları olabilir. Bu da aynı sektörde gönüllü olarak verilen bilgiler üzerinde belirleyici bir etkisi olabilir²⁴¹.

- Ho:İşletmelerin yer aldıkları sektörlerle göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho:İşletmelerin yer aldıkları sektörlerle göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir.
- Ho:İşletmelerin yer aldıkları sektörlerle göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.

4.2.3. Liste Durumu

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil edildiği endekstir.

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nin amacı, payları İMKB pazarlarında (Gözetli Pazarı ve C Listesi hariç) işlem gören ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal Yönetim İlkelerine

²³⁹ Aly, **age**, 187.

²⁴⁰ Alali, **age**, 162.

²⁴¹ Uyar, **age**, 93.

uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir. Kurumsal Yönetim Endeksi'nin hesaplanmasına 31.08.2007 tarihinde başlanmış olup, endeksin başlangıç değeri 48.082,17'dir²⁴².

- Ho:İşletmelerin İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alıp almama durumlarına göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho:İşletmelerin İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alıp almama durumlarına göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.
- Ho:İşletmelerin İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alıp almama durumlarına göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir

4.2.4.Kaldıraç Oranı

Kaldıraç oranı ile İFR arasındaki ilişki temsil teorisiyle açıklanmaktadır. Borçlar şirketin sermaye yapısını değiştirmekte ve hissedarlar arasında ciddi temsil problemleri ortaya çıkarmaktadır²⁴³. Artan bilgi açıklama oranı, borçluların kendilerinden hissedarlarına karşı fiyat koruma eğilimlerini azaltabilir. Kaldıraç oranı temsil masrafları ortaya çıkarır. Yönetim internette bilgilerini açıklayarak düzenli olarak paydaşlarının kendilerini takip etmesini, sorumluluklarını yerine getirmediklerini kontrol etmelerine izin verir. İnternette bilgilerin paylaşımı fazladan masraflar ortaya çıkarmasına rağmen, paydaşlara güncel güvenilir bilgiler sağlayarak temsil masraflarını azaltabilir²⁴⁴.

- Ho: İşletmelerin kaldıraç oranlarına göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin kaldıraç oranlarına göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin kaldıraç oranlarına göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir.

²⁴² Kurumsal yönetim endeksi,
<http://www.imkb.gov.tr/Index/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx>[29.07.2012]

²⁴³ Alali, **age**,161.

²⁴⁴ Aly, **age**, 186.

4.2.5. Büyüklük

Daha büyük firmalar daha fazla ürüne ve daha geniş dağıtım ağına sahip oldukları için yönetimin amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla daha geniş ve kapsamlı yönetim bilgi sistemleri ve veri tabanlarına ihtiyaç duymaktadır²⁴⁵. Artan bilgi paylaşımı sayesinde hissedar, borçlu ve yönetici kesim arasındaki çatışmalar azalır. Böylece temsil masrafları da düşmektedir²⁴⁶.

- Ho: İşletmelerin büyüklüklerine göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin büyüklüklerine göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin büyüklüklerine göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir.

4.2.6. Karlılık

Sinyal teorisine göre karlı işletmeler daha fazla bilgi paylaşımı yapma eğilimindedir. Çünkü karlılığını paydaşlarına gösterip hem yönetimi devam ettirme hem de rakipler karşısında pozisyonunu koruma amacını taşımaktadırlar²⁴⁷. Kendilerine göre daha az karlı firmalara göre daha karlı işletmeler daha fazla bilinirlik oluşturma amacıyla daha fazla bilgi paylaşımı eğilimi göstermektedir²⁴⁸.

- Ho: İşletmelerin karlılıklarına göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin karlılıklarına göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin karlılıklarına göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir.

4.2.7. Sahiplik Yapısı

Azınlık sahipliği işletmeleri artan izleme masrafları, bilgi asimetrisi ve yoğunlaşmış temsil masrafları nedeniyle bilgi paylaşımını artırma eğilimindedir²⁴⁹. Temsil teorisine göre işletmelerin yöneticilerinin sahipliği onları hissedarların davranışlarını

²⁴⁵ age, 185

²⁴⁶ Uyar, age, 93.

²⁴⁷ Aly, age, 185.

²⁴⁸ Alali, age, 161.

²⁴⁹ age, 162.

izleme ve onlara yardımcı olma konusunda teşvik etmektedir²⁵⁰. Hissedar sayısı ne kadar çoksa o kadar zamanlı bilgi sağlanması beklenmektedir²⁵¹.

- Ho: İşletmelerin sahiplik yapılarına göre İFR TOPLAMI farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin sahiplik yapılarına göre İFR İÇERİĞİ farklılık göstermektedir.
- Ho: İşletmelerin sahiplik yapılarına göre İFR SUNUMU farklılık göstermektedir.

4.3. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın bu kısmında, araştırmanın ana kütlesi ve örnekleme, veri toplama yöntemi, veri analiz tekniği ile ilgili detaylı bilgi verilecektir.

4.3.1. Ana kütle ve Örneklem

Ana kütle, İFR ölçeğinin uygulanabilirliği ve firmaların finansal verilerinin halka açıklanması sebebiyle İMKB şirketleridir. Ancak İMKB şirketleri içerisinde İMKB 100 şirketleri esas alınarak örneklem oluşturulmuştur. Örneklem içindeki tüm işletmeler internet sitesine sahiptir. Örneklemde yer alan firmalardan en fazla sayıda firmanın finansal bilgilerine ulaşılması hedeflendiğinden araştırma dönemi özellikle Mayıs ayına kadar geciktirilmiştir. Ancak İMKB 100 içerisinde 5 firma finansal bilgilerini araştırma dönemi süresince KAP'a bildirmemiş olması dolayısıyla değerlendirmeye alınmamış, ayrıca 3 firma ise sektörel (Araştırma sadece mali, hizmet ve üretim sektörleri içindeki firmalar üzerinde yapılmıştır.) konu kısıtlaması nedeniyle örneklem dışı bırakılmıştır.

4.3.2. Veri Toplama Yöntemi

Araştırma verileri iki tip veriden oluşmaktadır. Birinci tip veriler firmaların finansal verileri olup, bunların tamamı KAP'tan elde edilmiş ve düzenlenmiştir. Verilerin şirketlerin kendi internet sitelerinden alınmamasının nedeni, hem tüm şirketlerin internet sitelerinde tüm finansal verilerin paylaşılmaması hem de tüm veriler tek bir kaynaktan alınarak objektifliği sağlamaktır. İkinci tip veriler ise geliştirilen ölçek

²⁵⁰ Oyelere, **Determinants of Internet Financial Reporting by New Zealand Companies**, 43.s

²⁵¹ Abdelsalam, **age**, 116.

vasıtasıyla şirketlerin internet sitelerinden elde edilen verilerdir. Bu internet adresleri için tüm şirketlerin KAP'ta verilen adresleri baz alınmıştır. Her şirketin ayrı ayrı internet siteleri ölçek sorularına göre değerlendirilmiştir.

İFR ölçeğinin kriterleri, literatürde ilk çıktığı andan itibaren teknolojinin ve diğer çevresel şartların değişimi ile eklemelere ve düzeltmelere konu olmuştur. Bu çalışmanın ölçeği, LODHIA(2004), UYAR(2012), PIRCHEGGER(1999), XIAO(2002), HEDLIN(1999) ve CHANG(2008)'in çalışmalarından yararlanılarak oluşturulmuştur. Bu çalışmada arama sonuçlarında ilk sırada çıkma literatürde olmamasına rağmen ölçeğe eklenmiştir. Bu kriter yukarıda bahsedilen işletme bilgilerine ulaşma yöntemlerinden biri olan arama motorlarından ulaşmanın öne çıkması nedeniyle eklenmiştir. Ayrıca günümüzde özellikle kurumsal firmaların arama sitelerinde kurumsal adreslerini ilk sıraya yerleştirmeye özen göstermeleri de önemli etken olmuştur. Aşağıda İFR ölçeğinin kriterlerinin gruplandırılması ve kriterlerin hangi çalışmalarda yer alındığı görülmektedir. Hangi çalışmada yer alındığını göstermek için ayrıca takibi de kolaylaştırmak maksadıyla çalışmalar harflerle ifade edilmiştir.

Tablo 8: İFR Ölçeği Geliştirilmesi

Açıklama Maddesi		Yer Aldığı Çalışma
ulaşılabilirlik ve kullanılabilirlik	Flash ve animasyonlar	A, D, E, F
	Grafik resimleri	A, C, D, E, F
	Ses dosyaları	A, C, D, E, F
	Video dosyaları	A, C, D, E, F
	PDF formatında yıllık rapor	A, B, C, E
	Raporların Word dosyası olarak açılması	A, D
	HTML formatında yıllık rapor	B, C, D
	Excel vb. işlenebilir formatta finansal veri sağlanması	B, D
	İnternet sitesinde şirketin kendi reklamlarının olması	E
	İndirilen dosyaların sıkıştırılabilir olması	D, F
internet sitesinin sunumu	Yıllık raporların indirilebilmesi	B, C
	Diğer dillerde internet sayfası	A, C, D, E, F
	Arama motoru sonuçlarında ilk sırada çıkması	
	Ana sayfanın 10 saniyede yüklenmesi	D, F
	Yıllık raporlar içerisinde link verilmesi	B, C
	İMKB'ye link	A
	Arama motoru linki	B, D, E
	Ana sayfadan yıllık rapora link	B, C
	Yıllık rapordan ana sayfaya link	B, C
	Yatırımcı ilişkileri haberlerine tek tıkla ulaşabilme	E, F
gezinebilirlik	Sosyal sorumluluk bilgilerine ulaşmak için basılan tıklama sayısı	E
	Tek tıklamayla haber ve bültenlere ulaşabilme	F
	Site haritası	A, B, E, F
	Geçmiş ve sonraki sayfa butonları	A, F
	İnternet sayfasını düzenleyen kişinin adı	A
	Sık sorulan sorular	A, E
	Site içi arama motoru	A, B, D, E, F
	Güncelleme tarihi ile ilgili bilgi	A, D, E
	Yatırımcı ilişkilerine doğrudan e-posta bağlantısı	A, D, E
	Finansal takvim	A, B, E
zamanlılık	Online olarak yatırımcı ilişkilerine soru sorabilme olanağı	A

Tablo 8- devam

	Açıklama Maddesi	Yer Aldığı Çalışma
internet içeriği	Son yılın son altı aylık mali raporu	A
	Geçmiş yılların altı aylık mali raporu	A
	Son yıllık raporu	A, B, C, D, E, F
	Geçmiş yılların yıllık raporları	A, C, D, E, F
	Son yıllık rapor (özet veya kısa alıntılar şeklinde)	A, B, C, D, F
	Geçmiş yılların yıllık raporları (özet veya kısa alıntılar şeklinde)	A, D
	Son yıl bilançosu	A, B, D, E, F
	Geçmiş yılların bilançoları	A, D, F
	Son yıl gelir tablosu	A, B, D, E, F
	Geçmiş yılların gelir tabloları	A, D, F
	Son yılın nakit akım tablosu	A, B, D, E, F
	Geçmiş yılların nakit akım tabloları	A, D, F
	Geçmiş yılların denetim raporları	A
	Son yılın denetim raporu	A, B, E, F
	En az üç yıllık temel finansal oranlar	A, B, D, F
	Son yıl öz sermaye değişimi	A, B
	Aylık veya haftalık satış veya faaliyet bilgisi	A
	Kar veya satış tahminleri	A
	Sektör istatistikleri ve verileri	B
	En büyük 10 hissedar (son yıla göre)	A
	Son yılın son üç aylık mali raporu	A
	Geçmiş yılların son üç aylık mali raporu	D
	En az üç yıllık finansal bilgilere ilişkin özet	A, D, F
	Son yılın önemli olayları	A
	Geçmiş yılın önemli olayları	A
	Basın bildirileri ve şirket haberleri	A, B
	Geçmiş döneme ilişkin hisse senedi fiyat bilgileri	A, B
	Hisse senedinin borsa endeksine göre performansı	A, D
	Hisse senedinin güncel fiyatı	A, B, D, E

Tablo 8- devam

Açıklama Maddesi		Yer Aldığı Çalışma
internet içeriği finansal olmayan veriler	Yıllık raporlarda Genel Müdür'ün imzası	A
	Son yılın raporunda denetçinin imzası	A, B
	Geçmiş yılların raporlarında denetçinin imzası	A
	Son yıl finansal tablo dipnotları	A, D, E, F
	Geçmiş yılların finansal tablo dipnotları	A, D, F
	Firmanın ana sözleşmesi	A
	Misyon vizyon cümleleri	B
	Başkanın konuşması	B
	Sahiplik yapısı	E
	Yönetim kurulu üyeleri	B, E
	Denetim komitesi	E
	Son yıl genel kurul toplantı tutanakları	A
	Geçmiş yılın genel kurul toplantı tutanakları	E
	Genel kurul toplantılarının zamanı	E
	Yatırımcı ilişkilerinin e-posta adresi	A, B, D, E, F
	Yatırımcı ilişkilerinin telefon numaraları	A, D, E
	Yatırımcı ilişkilerinin posta adresi	A, D, E, F
A: XIAO ²⁵²		C: HEDLIN ²⁵³
B: LODHIA ²⁵⁵		E: UYAR ²⁵⁴
		F: PIRCHEGGER ²⁵⁷
		D: CHANG ²⁵⁶

4.3.3. Veri Analiz Tekniği

Araştırmada elde edilen verilerin analizi SPSS 13 paket programı kullanılarak finansal göstergelerin İFR'ye etkilerini incelemek için regresyon yöntemi, sektörlere göre İFR puanlarının farklılık oluşturup oluşturmadığını test etmek için ANOVA, XKURY endeksinde olup olmasının İFR puanında farklılık oluşturup oluşturmadığını test etmek için T testi uygulanmıştır. Ayrıca çeşitli düzenlemeler ve hesaplamalar için Microsoft Excel 2010 programı da kullanılmıştır.

Ölçeklerin güvenirliklerinin test edilmesinde Cronbach Alpha uygulanmıştır. Sonuçlar %95 güven aralığında ve 0,05 anlamlılık düzeyinde yorumlanmıştır.

²⁵²Xiao, *age*, 191–225

²⁵³Hedlin, *age*, 373–381

²⁵⁴Uyar, *age*, 87-104

²⁵⁵Lodhia, *age*, 65-68.

²⁵⁶Chang, *age*, 375-390

²⁵⁷Pirchegger, *age*, 385

4.3.4.Araştırma Bulgu ve Yorumlar

4.3.4.1.Güvenirlilik Analizi Sonuçları

Ölçeğin Toplam İFR için Cronbach's Alpha değerinin 0,927 olması ölçeğin güvenilirliğinin literatüre göre yüksek olduğunu göstermektedir. Toplam güvenilirliğinin Keltonun yaptığı çalışmada 0,82 olması²⁵⁸, çalışmanın İFR TOPLAM güvenilirliğinin daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Ölçeğin İFR İçerik için Cronbach's Alpha değerinin 0,932 olması ölçeğin güvenilirliğinin literatüre göre yüksek olduğunu göstermektedir. Kelton'un çalışmasında içerik güvenilirliğinin 0,77 olduğu göz önüne alınırsa²⁵⁹ güvenilirliğin yüksek olduğu görülmüştür.

Ölçeğin Sunum İFR için Cronbach's Alpha değeri ilk önce 0,602 çıkmıştır. Daha sonra güvenilirliği düşüren sorular olan 53, 56, ve 71 ölçekten çıkarılmış böyle güvenilirliğe bakıldığında 0,631 çıkmıştır. Sunum ölçeğinin güvenilirliğinin 0,631 olması ölçeğin güvenilirliğinin literatüre göre orta düzeyde olduğunu göstermektedir. Kelton çalışmasında bu oran 0,60 olması²⁶⁰ yine ortalama bir güvenilirliğinin olduğu görülmüştür.

Tablo 9: Güvenirlilik Analizi Sonuçları

	Cronbch's Alpha	N of Items
TOPLAM	0,927	74
İÇERİK	0,932	49
SUNUM	0,631	25

²⁵⁸ Kelton, **age**, 72.

²⁵⁹ **age**,72.

²⁶⁰ **age**,72.

4.3.4.2.Tanımlayıcı İstatistik Sonuçları

Araştırma bulgularına genel olarak bakıldığında öncelikle tanımlayıcı istatistikler işletmelerin genel olarak yeni TTK düzenlemelerine ve SPK tebliği karşısında ne durumda olduğunu göstermesi açısından önemlidir.

Şirketlerin yüzde 96,7'si çeyrek dönemlik raporlarını yayınlamaktadır.

Şirketlerin yüzde 96,7'sinin finansal dipnotlarını internet sitelerinde yayınlamaktadır. KARASİOĞLU²⁶¹,nun 2001'de yaptığı araştırmaya göre şirketlerin sadece yüzde 15,9'u dipnotlarını sitelerinde yayınladıkları tespit edilmiştir.

İşletmelerin yüzde 84,8'i hisse senedi fiyatlarını güncelleyerek internet sitelerinde yayınlamaktadırlar.

Yatırımcı ilişkilerinin telefon numaralarının işletmelerin internet sitelerinde bulunma oranının yüzde 32,6 olarak tespit edilmiştir. KARASİOĞLU²⁶²,nun çalışmasında 2001 yılında bu oranın yüzde 43,2 olarak bulunmuştur.

İşletmelerin İngilizce internet sayfalarına sahip olma oranı yüzde yüz olarak tespit edilmiştir. KARASİOĞLU²⁶³ çalışmasında bu oranının yüzde 84 olarak bulunmuştur.

İşletmelerin internet sitelerinde sık sorulan sorular kısmı ve sıkça sorulan bu soruların cevaplarının da sitede yayınlanmış olması yüzde 87 olarak tespit edilmiştir.

Şirketlerin bağımsız denetim raporlarını internet sitelerinde yayınlama oranın 96,7 olarak tespit edilmiştir. KARASİOĞLU²⁶⁴,nun 2001'deki araştırma sonucunda yüzde 19,3'lük kısmının bağımsız denetim raporlarını internet sitelerinde yayınladığı görülmüştür.

Şirketlerin yüzde 84,8'i paydaşlarına tek tuşla bülten ve haberlere ulaşım sağlayacak internet sunumunu sağlamaktadırlar.

²⁶¹ Karasioğlu, **age**, 87.

²⁶² **age**, 80-81.

²⁶³ **age**, 91.

²⁶⁴ Karasioğlu, **age**, 89.

Ayrıca şirketlerin yüzde 92,4'ünün son yıllık raporlarını internet sitelerinde yayınladıkları ve yine yüzde 97,8'lik kısmının son yıl bilançolarını internet sitelerine koydukları tespit edilmiştir.

Son olarak şirketlerin internet sitelerinde yüzde 69,6 oranında finansal takvimlerini internet sitelerinde yayınladıkları görülmüştür.

Tablo 10: Tanımlayıcı İstatistikler

	Dağılım		Yüzde
	1(var)	0(yok)	
Son yılın son üç aylık mali raporu	89	3	96,7
Geçmiş yılların son üç aylık mali raporu	89	3	96,7
Son yılın son altı aylık mali raporu	89	3	96,7
Geçmiş yılların altı aylık mali raporları	89	3	96,7
Son yıllık raporu	85	7	92,4
Geçmiş yılların yıllık raporları	89	3	96,7
Son yıllık rapor (özet veya kısa alıntılar şeklinde)	81	11	88,0
Geçmiş yılların yıllık raporları (özet veya kısa alıntılar şeklinde)	89	3	96,7
Geçmiş yılların denetim raporları	89	3	96,7
Yıllık raporlarda Genel Müdür'ün imzası	41	51	44,6
Son yılın denetim raporu	89	3	96,7
Arama motoru sonuçlarında ilk sırada çıkması	73	19	79,3
Son yılın raporunda denetçinin imzası	47	45	51,1
Geçmiş yılların raporlarında denetçinin imzası	49	43	53,3
Son yıl bilançosu	90	2	97,8
Geçmiş yılların bilançoları	90	2	97,8
Son yıl gelir tablosu	89	3	96,7
Geçmiş yılların gelir tabloları	89	3	96,7
Son yılın nakit akım tablosu	89	3	96,7
Geçmiş yılların nakit akım tabloları	89	3	96,7
Son yıl finansal tablo dipnotları	89	3	96,7
Geçmiş yılların finansal tablo dipnotları	89	3	96,7
En az üç yıllık temel finansal rasyolar	77	15	83,7
En az üç yıllık finansal bilgilere ilişkin özet	70	22	76,1
Son yıl genel kurul toplantı tutanakları	88	4	95,7
Geçmiş yılın genel kurul toplantı tutanakları	89	3	96,7
Son yılın önemli olayları	71	21	77,2
Geçmiş yılın önemli olayları	58	34	63,0
Geçmiş döneme ilişkin hisse senedi fiyat bilgileri	53	39	57,6
Başkanın konuşması	59	33	64,1
Kar veya satış tahminleri	4	88	4,3

tablo10- devam

Hisse senedinin borsa endeksine göre performansı	72	20	78,3
Hisse senedinin güncel fiyatı	77	15	83,7
Finansal takvim	28	64	30,4
Son yıl öz sermaye değişimi	89	3	96,7
Flashlar	23	69	25,0
Grafik resimleri	91	1	98,9
Ses dosyaları	15	77	16,3
Video dosyaları	19	73	20,7
Aylık veya haftalık satış veya faaliyet bilgisi	4	88	4,3
Firmanın ana sözleşmesi	85	7	92,4
Yatırımcı ilişkilerinin e-posta adresi	68	24	73,9
Yatırımcı ilişkilerinin telefon numaraları	62	30	67,4
Site haritası	72	20	78,3
Geçmiş / sonraki sayfa düğmeleri	3	89	3,3
İnternet sayfasını düzenleyen kişinin adı	28	64	30,4
En büyük 10 hissedar (son yıla göre)	84	8	91,3
Yatırımcı ilişkilerinin posta adresi	35	57	38,0
PDF formatında yıllık rapor	87	5	94,6
Basın bildirileri ve şirket haberleri	82	10	89,1
Diğer dillerde internet sayfası	92	0	100,0
Sık sorulan sorular	80	12	87,0
Güncelleme tarihi ile ilgili bilgi	3	89	3,3
Site içi arama motoru	62	30	67,4
Yıllık raporlar içerisinde link verilmesi	4	88	4,3
Online olarak yatırımcı ilişkilerine soru sorabilme olanağı	3	89	3,3
Raporların word dosyası olarak açılması	92	0	100,0
HTML formatında yıllık rapor	81	11	88,0
Excel vb işlenebilir formatta finansal veri sağlanması	3	89	3,3
Arama motoru linki	92	0	100,0
Anasayfanın 10 saniyede yüklenmesi	89	3	96,7
Sektör istatistikleri ve verileri	45	47	48,9
Yıllık raporların indirilebilmesi	89	3	96,7
Yatırımcı ilişkileri haberlerine tek tıklamayla ulaşabilme	88	4	95,7
Misyon vizyon cümleleri	90	2	97,8
Ana sayfadan yıllık rapora link	7	85	7,6
Yıllık rapordan ana sayfaya link	3	89	3,3
İndirilen dosyaların sıkıştırılabilir olması	59	33	64,1
Genel kurul toplantılarının zamanı	88	4	95,7
Sahiplik yapısı	89	3	96,7
Yönetim kurulu üyeleri	90	2	97,8
Denetim komitesi	89	3	96,7
Sosyal sorumluluk bilgilerine ulaşmak için tıklama sayısı	87	5	94,6
Tek tuşla bültenlere ve haberlere ulaşabilme	78	14	84,8

4.3.4.3.Hipotezlere İlişkin Bulgular

XKURY Endeksine dahil olan firmalar ile olmayanlar arasında tüm İFR puanlarına (TOPLAM, SUNUM, İÇERİK) bakıldığında, XKURY Endeksine dahil olan firmalar yönünde pozitif bir fark görülmektedir. Endekse dahil olan firmaların İFR ortalama puanları daha yüksektir.

Tablo 11: XKURY Endeksine göre İFR puanları ortalamaları

	XKURY	Sayı	Ort.
Toplam %	Endekse dahil	24	76,8
	Endekse dahil değil	68	67,2
Sunum %	Endekse dahil	24	58,0
	Endekse dahil değil	68	50,8
İçerik %	Endekse dahil	24	86,4
	Endekse dahil değil	68	75,5

Levene testi sonucu değerlendirilirken F ve p değerleri dikkate alınır ve varyansların eşit olması halinde t testinin ikinci satırına bakılır. T testi sonucunda değerin $p=0,05$ 'ten küçük olması halinde H_0 reddedilir.

İFR TOPLAM puan ortalamalarına bakıldığında (dahil:76 dahil olmayan:67) endekse dahil olan işletmelerin İFR TOPLAM puanları dahil olmayan işletmelerin İFR TOPLAM puanlarından anlamlı derecede fazladır. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

İFR İÇERİK puan ortalamalarına bakıldığında (dahil:86 dahil olmayan:76) endekse dahil olan işletmelerin İFR İÇERİK puanları dahil olmayan işletmelerin İFR İÇERİK puanlarından anlamlı derecede fazladır. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

İFR SUNUM puan ortalamalarına bakıldığında (dahil:58 dahil olmayan:50) endekse dahil olan işletmelerin İFR SUNUM puanları dahil olmayan işletmelerin İFR SUNUM puanlarından anlamlı derecede fazladır. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

Tablo 12: XKURY Endeksine göre İFR

		Varyansların Eşitliği İçin Levene Testi		Ortalamaların Eşitliği İçin T Testi		
		F Değeri	Anlamlılık	T değeri	Anlamlılık	Ortalama Farklılığı
Toplamyuzde	Eşit varyans durumu	4,196	0,043	3,576	0,001	9,63
	Varyansların eşit olmama durumu			5,061	0,000	9,63
Sunumyuzde	Eşit varyans durumu	0,033	0,857	3,265	0,002	7,17
	Varyansların eşit olmama durumu			3,424	0,001	7,17
İçerikyuzde	Eşit varyans durumu	5,041	0,027	3,239	0,002	10,88
	Varyansların eşit olmama durumu			4,767	0,000	10,88

Sektörlere göre İFR puanlarının ortalamalarına bakıldığında mali sektör tüm İFR puanları (TOPLAM, İÇERİK, SUNUM) diğer sektörlerden daha büyük ortalama sahiptir.

Tablo 13: Sektörlere göre İFR ortalaması

	SEKTÖR	N	ORTALAMA
TOPLAM %	İmalat	42	69,5946
	Hizmet	12	63,7387
	Mali	38	71,6572
	Total	92	69,6827
SUNUM %	İmalat	42	53,2381
	Hizmet	12	48,0000
	Mali	38	53,5789
	Total	92	52,6957
İÇERİK %	İmalat	42	77,9397
	Hizmet	12	71,7687
	Mali	38	80,8808
	Total	92	78,3496

Sektörler ile İFR puanları arasındaki ilişkiye bakmak için ANOVA testi uygulanmıştır. Öncelikle ANOVA'nın ön şartı olan levene testi ile varyansların eşitliğine bakılmıştır. Tüm İFR puanları için $p > 0,05$ olduğu için ANOVA testi yapılmıştır. Bunun sonucunda İFR TOPLAM için $p = 0,14$ olması İFR TOPLAM puanı sektörler göre değişiklik göstermediği görülmüştür. H_0 hipotezi kabul edilmiştir. İFR SUNUM için ise $p = 0,20$ olması İFR SUNUM puanı sektörler göre değişiklik göstermediği sonucuna varılmıştır. H_0 hipotez kabul edilmiştir. İFR İÇERİK açısından bakıldığında $p = 0,18$ olması İFR İÇERİK puanı sektörler göre değişiklik göstermediği sonucuna varılmıştır. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

Tablo 14: Sektör-İFR ilişkisi

	Levene Testi		ANOVA Testi	
	Levene İstatistiği	Anlamlılık	F Değeri	Anlamlılık
Toplam %	2,103	0,129	2,013	0,140
Sunum %	2,103	0,104	1,640	0,200
İçerik %	1,867	0,161	1,770	0,176

$P=0,02 < 0,05$ sonucuna göre Kaldıraç oranı ile İFR TOPLAM arasında pozitif bir ilişki var. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

$P=0,05$ sonucuna Kaldıraç oranı ile İFR SUNUM arasında pozitif bir ilişki vardır. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

$P=0,02$ sonucuna göre Kaldıraç oranı ile İFR İÇERİK arasında pozitif bir ilişki vardır. H_0 hipotezi reddedilmiştir.

$P=0,10$ sonucuna göre Büyüklük ile İFR TOPLAM arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

$P=0,13$ sonucuna göre Büyüklük ile İFR SUNUM arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

$P=0,13$ sonucuna göre Büyüklük ile İFR İÇERİK arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

$P=0,77$ sonucuna göre Firmanın büyüklüğü ile İFR TOPLAM arasında anlamlı bir ilişki yoktur. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

$P=0,05$ sonucuna göre Firmanın büyüklüğü ile İFR SUNUM arasında pozitif yönde bir ilişki vardır. H_0 hipotezi kabul reddedilmiştir.

$P=0,77$ sonucuna göre Firmanın büyüklüğü ile İFR İÇERİK arasında anlamlı bir ilişki yoktur. H_0 hipotezi kabul edilmiştir.

$P=0,04$ sonucuna göre sahiplik yapısı ile İFR TOPLAM arasında pozitif yönde bir ilişki vardır. H_0 hipotezi kabul reddedilmiştir.

P=0,04 sonucuna göre sahiplik yapısı ile İFR SUNUM arasında pozitif yönde bir ilişki vardır. Ho hipotezi kabul reddedilmiştir.

P=0,06 sonucuna göre sahiplik yapısı ile İFR İÇERİK arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Ho hipotezi kabul edilmiştir.

Ayrıca Pearson korelasyon analizi sonucunda kaldıraç ile karlılık (p:0,00) ve XKURY (p:0,028) arasında anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Yine işletmelerin yer aldıkları sektör ile kaldıraç (p:0,001), büyüklük (p:0,046) ve karlılık (p:0,001) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Tablo 15: Pearson korelasyon sonuçları

		Kaldıraç	Büyüklük	Karlılık	Sahiplik Yapısı	XKURY	Sektör	Toplam Yüzde	Sunum Yüzde	İçerik Yüzde
Kaldıraç	Pearson katsayısı									
	Anlamlılık									
Büyüklük	Pearson katsayısı	-0,173								
	Anlamlılık	0,099								
Karlılık	Pearson katsayısı	-0,363	0,037							
	Anlamlılık	0,000**	0,728							
Sahiplik Yapısı	Pearson katsayısı	-0,166	-0,004	0,005						
	Anlamlılık	0,115	0,973	0,960						
XKURY	Pearson katsayısı	0,229	-0,178	-0,149	-0,030					
	Anlamlılık	0,028*	0,089	0,155	0,780					
Sektör	Pearson katsayısı	0,328	-0,209	-0,349	0,172	0,001				
	Anlamlılık	0,001**	0,046*	0,001**	0,102	0,991				
Toplam Yüzde	Pearson katsayısı	0,251	-0,175	-0,032	-0,215	0,353	0,077			
	Anlamlılık	0,016*	0,095	0,765	0,040*	0,001**	0,468			
Sunum Yüzde	Pearson katsayısı	0,205	-0,161	-0,207	-0,214	0,325	0,013	0,746		
	Anlamlılık	0,050*	0,126	0,048*	0,040*	0,002**	0,902	0,000**		
İçerik Yüzde	Pearson katsayısı	0,238	-0,161	0,030	-0,191	0,323	0,089	0,975	0,579	
	Anlamlılık	0,022*	0,125	0,773	0,068	0,002**	0,396	0,000**	0,000**	
*: 0,05 anlamlılık düzeyinde ilişki tespit edilmiştir.										
**:0,01 anlamlılık düzeyinde ilişki tespit edilmiştir.										

P< 0,05(0,002) olması ve R² katsayısının 0,212 olması sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık, kaldıraç, sektör ve XKURY oranının, şirketlerin internet sitelerinin İFR

TOPLAM puanı ile ilişkili olduğu fakat bu faktörlerin İFR TOPLAM üzerindeki etkisinin açıklama oranının düşük olduğu görülmüştür. Ho hipotezi reddedilmiştir.

$P < 0,05$ ($p = 0,004$) ve R^2 sayısının 0,200 olması sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık, kaldırıp, sektör ve XKURY oranının, şirketlerin internet sitelerinin İFR İÇERİK puanı ile ilişkili olduğu fakat bu faktörlerin İFR İÇERİK üzerindeki etkisinin açıklama oranının düşük olduğu görülmüştür. Ho hipotezi reddedilmiştir.

$P < 0,05$ ($p = 0,007$) ve R^2 değerinin 0,185 olması sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık, kaldırıp, sektör ve XKURY oranının, şirketlerin internet sitelerinin İFR SUNUM puanı ile ilişkili olduğu fakat bu faktörlerin İFR SUNUM üzerindeki etkisinin açıklama oranının düşük olduğu görülmüştür. Ho hipotezi reddedilmiştir.

Tablo 16: Regresyon Sonuçları

		Toplam İFR	İçerik İFR	Sunum İFR
Sabit Terim	B	72,127	79,979	59,780
	t	6,722	5,604	7,138
	Anlamlılık	0**	0**	0**
Büyükölük	B	-0,711	-0,619	-0,962
	t	-0,664	-0,434	-1,151
	Anlamlılık	0,509	0,665	0,253
Karlılık	B	11,961	25,989	-14,354
	t	0,965	1,577	-1,484
	Anlamlılık	0,337	0,119	0,142
Kaldırıp	B	6,194	10,112	2,291
	t	1,157	1,420	0,548
	Anlamlılık	0,251	0,159	0,585
Sektör	B	0,828	1,658	-0,69
	t	0,594	0,895	-0,634
	Anlamlılık	0,554	0,373	0,528
XKURY	B	8,832	10,874	5,072
	t	3,395	3,143	2,498
	Anlamlılık	0,001**	0,002**	0,014**
N		92	92	92
R²		0,212	0,2	0,185
Düzeltilmiş R²		0,157	0,144	0,128
F		3,819	3,544	3,217
Anlamlılık		0,002**	0,004**	0,007**

*: 0,05 anlamlılık düzeyinde ilişki tespit edilmiştir.

** : 0,01 anlamlılık düzeyinde ilişki tespit edilmiştir.

SONUÇ

İnternet ve bilişim teknolojisinde yaşanan gelişmeler sayesinde şirketler paydaşlarına daha kolay ulaşabilmekte ve onlarla daha fazla bilgiyi daha hızlı şekilde paylaşabilmektedirler. Ayrıca günümüzde yasal düzenlemelerde şirketleri bu yönde zorlamaktadır. Bunun yanında şirketler, imajlarını güçlendirmek amacıyla ve pazarlama aracı olarak interneti kullanmaktadırlar. İnternet, geleneksel muhasebe bilgi akışında da değişikliklere yol açmıştır. Düşük maliyet nedeniyle internet ve internet sayfaları aracılığıyla sağlanan bilgiler günden güne artmaktadır. Fakat firmaların internet aracılığıyla yaptıkları bilgilendirmeler birbirinden farklılık gösterebilmektedir. Bazı firmalar genel bilgilendirme yaparken bazıları paydaşlarına finansal bilgileri verebilmektedir.

İFR ölçeği açısından bakıldığında hem şirketlere hem de finans sektörüne ışık tutacak nitelikte sonuçlar ortaya koyulmuştur. Şirketlerin öncelikle bilgilendirme düzeyinin yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Günümüzde özellikle İMKB-100 firmaları için internet sitelerinin içerik olarak bilgilendirme düzeylerinin son yıllarda çok ilerlediği görülmüştür. Yasal düzenlemeden önce firmaların bu düzeye gelmeleri firmaların gönüllü bilgilendirme konusunda büyük ilerleme kat ettiklerini ortaya koymaktadır. Yeni SPK tebliği ve TTK ile birlikte genelde çok az olan istisna firmalarda eksiklerini giderecekler ve şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme konusunda tam bir birlik sağlanacaktır. İFR ölçeğinin sonuçlarına bakıldığında firmaların üç eksiği göze çarpmaktadır. İlki kendi internet sitelerinde finansal tabloları yayınlamamaları, ikincisi ise yatırımcı ilişkileri birimi için telefon numaralarının internet sitelerinde yayınlanmamış olması ve sonuncusu ise şirketler ileriye yönelik projelerine yatırımcı ilişkileri sayfasında yer vermelidirler. İleriye yönelik çıkarımlar

için yeterli miktarda uyarıcı ve açıklayıcı notlar eklenmelidir. Özellikle yeni yasal düzenlemeler ile birlikte günümüzde şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme açısından finansal takvim ve yatırımcı ilişkilerine doğrudan bağlantının sağlanması çok önemlidir. Bu çalışma sonucu firmalara bu konuda yön gösterecektir.

Ülkemizde geniş çapta İFR ölçeği bulunmamaktadır. Özellikle yabancı literatürde çok fazla olan ölçeklerin derlenip tek ve geniş çapta bir ölçek olarak sunulması bundan sonraki araştırmacılar için de yol gösterici olacaktır. Gelecekte bu ölçekle yapılacak bir çalışma şirketlerin İFR konusundaki gelişmelerini gözler önüne serecektir.

Şirketlerin İFR ölçeği sonuçlarına bakıldığında kurumsal internet sitelerine güncelleme tarihi eklemeleri, yıllık raporlara şirket internet sayfasına link vermeleri, sektör istatistiklerine internet sayfalarında ve yıllık raporlarında yer vermeleri, online olarak yatırımcı ilişkilerine soru sormayı sağlayacak alt yapının sağlanması, aylık ve haftalık satış ve faaliyet bilgilerinin şirket internet sayfasından paydaşlara duyurulması, finansal takvimin işletmenin internet sitesinde yer alması ve şirket internet sayfasında göze hoş gelecek şirket imajını güçlendirecek flash, ses ve video dosyalarının eksikliği göze çarpmaktadır. Şirketlerin bu eksikleri kapattıklarında daha etkin kurumsal internet sitesine sahip olacaklar ve İFR konusunda paydaşlarının beklentilerini daha rahat karşılayacaklardır.

Çalışma sonucunda sahiplik yapısı, büyüklük, karlılık, kaldıraç oranı, sektör ve KURY endeksine dahil olması şirketlerin internet sitelerinin İFR puanlarını anlamlı derecede etkilemediği tespit edilmiştir. Bunun birkaç nedeni olmakla birlikte en önemli nedeni ilişkinin varlığına rağmen etkinin kısıtlı kalması bu büyüklüklerin tek başına İFR puanını açıklamaya yetmemesi, İFR puanını etkileyen bunun dışında bir çok faktör olmasıdır. Ayrıca bir diğer neden ise İFR uygulamalarının şirketin maddi durumundan çok, kurumsal yapıya sahip olup olmamasıyla ilgilidir. İFR uygulamalarının temel amacı şirketlerin kurumsal bir yapıya kavuşmasına, şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme konusunda ilerleme kat etmesine yardımcı olmaktır.

Teknoloji ve ona doğru olan yönelimlerin hızı, gelecekteki durumu kestirmeyi zorlaştırmaktadır. Yeni gelişmeler ve değişimin sürekliliği, kuskusuz yeni bilgi gereksinimlerini, yeni bilgi sunma araç ve yöntemlerini ortaya çıkaracaktır. Sonuç olarak İFR geleneksel yönetime göre daha az maliyetli, daha kolay ve daha hızlıdır.

Ayrıca gerçek zamanlı, ayrıntılı ve özellikli bilgileri sunma özelliğinin yanında işletmeler, yatırımcılar, finansal analistler ve diğer ilgili kişiler arasında interaktif iletişime olanak sağlamaktadır. Bu özellikler gelecekte İFR'yi kâğıt tabanlı raporlamanın önüne geçirecektir. Ülkemizde internet kullanımı hızla yaygınlaşmakla birlikte, potansiyel yatırımcıların henüz tamamının kullandığı bir iletişim aracı değildir. Dolayısıyla bu süreçte işletmeler, internetten sundukları finansal bilgileri, diğer iletişim şekillerini de kullanarak daha önce veya eş zamanlı olarak sunmalıdırlar. Bu çerçevede geleneksel raporlama yöntemi ile finansal bilgilerin kamuya açıklanmasına bir süre daha devam edilmelidir. Ayrıca finansal bilgilerin internet üzerinden yatırımcılara sunulduğu basılı raporlarda belirtilmeli ve çeşitli iletişim araçları kullanılarak duyurulmalıdır. Yeni yasal düzenleme ile birlikte zaten bu amaçlanmış ve bu iki yöntemin beraber uygulanması esas alınmıştır.

İşletmeler yukarıda açıkladığımız öneriler çerçevesinde finansal raporlamada interneti kullanırlarsa, güven ve açıklık ilkesi daha yaygın ve etkin uygulanma olanağı bulacaktır. Yatırımcıların güven duygusu arttıkça, daha fazla yatırımcı interneti kullanacak ve İFR yaygınlaşacaktır. Böylece bilginin daha yaygın ve adil olarak finansal piyasalara hızla iletimi yoluyla sermaye piyasasının etkinliği artacaktır.

KAYNAKÇA

- Abdelsalam, Omneya H., Donna L. Street. "Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by U.K. listed companies". **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 16 (2007):111–130
- AbuGhazaleh, Naser M. Amer Qasim, Ayman E. Haddad. "Perceptions and attitudes toward corporate internet site presence and its use in investor relations in the Jordanian context". **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012):1-10
- Accounting Standards Steering Committee. 1978. **The Corporate Report**. çev. Haluk Ünal. İstanbul: Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği.
- Akcagündüz, Emre. "Küresel Krizlerde Yönetişim Kavramının Önemi", Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim, **Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-I**, Malatya: İnönü Üniversitesi, 2010: 321-336.
- Aksu, Mine, Arman Köseadağ. "Transparency and Disclosure Scores and their Determinants in the Istanbul Stock Exchange". **Corporate Governance**, c. 14 s. 4 (2006): 277-296
- Al Arussi, Ali Saleh, Mohamad Hisyam Selamat, Mustafa Mohd Hanefah. "Determinants of financial and environmental disclosures through the internet by Malaysian companies". **Asian Review of Accounting**, c. 17 s. 1 (2009):59 - 76
- Alali, Fatima Silvia Romero. "The use of the Internet for corporate reporting in the Mercosur (Southern common market): The Argentina case". **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012):157–167
- Altın, Uğur. 2006. Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim Kavramı ve Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aly, Doaa Jon Simon, Khaled Hussainey. "Determinants of corporate internet reporting: evidence from Egypt". **Managerial Auditing Journal**, c. 25 s. 2 (2010): 182 - 202

- Anderson, Alan. 2002. "The Business Reporting Model of the Future and Real Time Information Flows". **AICPA** September 3.
- Babuşcu Şenol, Hazar Adalet. (2007). **SPK Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Sınavlarına Hazırlık, SPK Lisanslama Serisi: 51**, Ankara: Akademi Consulting & Training.
- Berk, Jeffrey. "Leveraging The Internet for Financial Reporting". **Financial Executive**, V.17, N.3, (2001): 54-56.
- Bollen, Laury, Harold Hassink, Gordana Bozic. "Measuring and explaining the quality of Internet investor relations activities: a multinational empirical analysis". **International Journal of Accounting Information Systems** 7 (2006):273–298
- Bozcuk, Aslihan E. Sinan Aslan, S. Burak Arzova. "Internet financial reporting in Turkey". **EuroMed Journal of Business**, s. 6 s. 3 (2011): 313 – 323
- Bushman, Robert M., Joseph D. Piotroski ve Abbie J. Smith, "What determines corporate transparency?", **Journal of Accounting Research**, Vol. 42, .No. 2, (2004): 207-252.
- Büyük, Sedef Seçkin, "İyi Yönetim Savaşçıları" **Capital**, Ekim (2003) : 2-18
- Doğan Cansızlar, "Kurumsal Yönetim ve Önemi", **Kurumsal Şirket Yönetimi**, Ed: C. Can Aktan, Ankara: SPK Yayını, Yayın No:196, 2006.
- Chang, Millicent Gino D'Anna, Iain Watson, Marvin Wee, Does Disclosure "Quality via Investor Relations Affect Information Asymmetry?", **Australian Journal of Management**, Vol. 33, No. 2 (2008): 375-390.
- Cinca, Carlos Serrano Yolanda Fuertes Callén, Begoña Gutiérrez Nieto. "Online reporting by banks: a structural modelling approach". **Online Information Review**, c. 31 s. 3 (2007): 310 - 332
- Claire Marstona, Annika Poleib. "Corporate reporting on the Internet by German companies", **International Journal of Accounting Information Systems** 5 (2004): 285-311
- Cormier, Denis ve diğ.. "İnternet-Based Disclosure About Value Creation Processes: A Monitoring Perspective". **Abacus**, c. 46, s. 3, (2010):320-347
- Coşkun, Mihriban, Meziyet Sema Erdem, Nevin Yörük. 2005. "Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi". **4.Orta Anadolu İşletmecilik Kongre Kitabı**, Ankara : TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, 2005: 394-406.
- Çömlekçi, Ferruh. 2004. Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz. **T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını** s. 1585.

- Debreceňy, R., Glen L. Gray. (2001) "The Production & Use of Semantically Rich Accounting Reports on the Internet: XML and XBRL," **International Journal of Accounting Information Systems**, Elsevier Science, Inc., 2(1): 47-74.
- Debreceňy, Roger, Glen L. Gray, Asheq Rahman. "The Determinants of Internet Financial Reporting". **Journal of Accounting and Public Policy** 21 (2002): 371-394.
- Debreceňy, Roger, Glen L. Gray. "Financial Reporting on the Internet and the External Audit". **The European Accounting Review**, V.8, N.2, (1999): 335-350.
- Demirbaş, Mahmut, Süleyman Uyar. **Kurumsal Yönetim lkeleri ve Denetim Komitesi**. İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2006.
- Din, Engin, Hasan Abdioğlu. "**İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB-100 şirketleri zerine Ampirik Bir Araştırma**". Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 12, Sayı: 21, (2009): 157-184.
- Doğan, Mustafa. Kurumsal Yönetim. Ankara: Siyasal Kitabevi, 2007.
- Durukan, M. Banu, Serdar zkan. ""Finansal Bilgi Sunumunda Bir Araç Olarak İnternet Kullanımı: İMKB’de İşlem Gören şirketlerin Web Siteleri zerine Bir Araştırma". **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 17, Sayı 1-2, (2003):135-153.
- Mohamed, Ehab K.A., Peter Oyelere, Munther Al-Busaidi. "A survey of internet financial reporting in Oman". **International Journal of Emerging Markets**, c. 4 s. 1 (2009): 56 - 71
- Elektronik İmza Kanunu, (5070 S.K.). 2004. **Resmi Gazete**. 25355, Ocak.
- Emerging Markets Committee. "Causes, Effects And Regulatory Implications of Financial and Economic Turbulance in Emerging Markets", **IOSCO Publications**. 1998: 68-95.
- Erdikler, şaban. **Kurumsal Yönetim ve Uluslararası Yatırımcıların Beklentiler**.
http://www.tkyd.org/files/downloads/basin_odasi/tkyd_makaleleri/saban_erdikler_25_mart_2006.jpg [29.05.2012].
- Ettredge, Michael Vernon J. Richardson, Susan Scholz. "Going Concern Auditor Reports at Corporate İnternet Sites". **Research in Accounting Regulation**, V.14. (2000): 3-21.
- Ettredge, Michael, Vernon J. Richardson, Susan Scholz, "The presentation of financial information at Corporate Web sites", **International Journal of Accounting Information Systems**, 2, (2001):149-168.

- Ettredge, Michael, Vernon J. Richardson, Susan Scholz. "Timely Financial Reporting at Corporate Web Sites?", **Communication of The ACM**, June ,V.45, N.6, (2002): 67-71.
- Ezat, Amr Ahmed El-Masry. "The impact of corporate governance on the timeliness of corporateinternet reporting by Egyptian listed companies". **Managerial Finance**, c. 34 s 12 (2008):848-867
- Fathilatul Zakimi, Abdul Hamid. "Malaysian companies' use of the internet for investor relations". **Corporate Governance**, c. 5 s. 1 (2005): 5 - 14
- Fisher, Richard, Peter Oyelere , Fawzi Laswad. 2004. "Corporate Reporting on the Internet: Audit Issue and Content Analysis of Practices". **Managerial Auditing Journal**,V.19, N.3: 412-439.
- Florini, Ann M. 2005. "Does the Invisible Hand Need a Transparency Glove? The Politics of Transparency". **Annual World Bank Conference on Development Economics**, April 28–30, 1999. http://www.worldbank.org/research/abcde/washington_11/pdfs/florini.pdf, 15.10.2005 (Aktaran: Uyar, Süleyman, Muhsin Çelik. 2006. Sürekli Kamuyu Aydınlatma Ve İnternet Ortamında Finansal Raporlama Sürecinde Kullanılan Diller. **Ege Akademik Bakış**, c.3 s.2: 93-103.
- Gandía, Juan L. "Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies". **Online Information Review**, Vol. 32 Iss: 6 (2008):791 – 817.
- Garg, M C, Divya Verma. "İnternet-Based Corporate Reporting Practices in India".**The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices**, c. 9 s. 3, (2010) 7-19.
- Gowthorpe, Catherine. "Asymmetrical dialogue? Corporate financial reporting via the Internet". **Corporate Communications: An International Journal**, c. 9 s. 4 (2004): 283 – 293.
- Gökkan, Yelda. 2011. Kurumsal Yönetim ve Uyum Derecelendirme. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadı Enstitüsü.
- Gümüş Gülüzar Kurt, Yusuf Gümüş. "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Firmaların İnternet Aracılığıyla Yapmış Oldukları Bilgilendirme Üzerine Bir İnceleme" **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Nisan 2011, 6(1), 271-286.
- Hanafi, Siri Rosmani ve diğ., Business Reporting On The İnternet: Development Of A Disclosure Quality Index, **İnternational Journal Of Business And Econimcs**, c. 8, s. 1 (2009): 55-79.
- Hedlin, Pontus The İnternet as a vehicle for investor relations: the Swedish case, **The European Accounting Review**, s.8, n. 2, (1999): 373–381.

- Hergüner, Ümit. **Kurumsal Yönetim ve Yabancı Sermaye İlişkisi**. http://www.tkyd.org/files/downloads/basin_odasi/tkyd_makaleleri/umit_herguner_22_kasim_2005.jpg[26.05.2012].
- Hurt, David, Jerry G. Kreuze, Sheldon A. Langsam, (2001), "Using the Internet for Financial Reporting", **The Journal of Corporate Accounting&Finance**, Mar/Apr. V.12, N.3: 67-76.
- Jiang, Yabing, Viju Raghupathi, Wullianallur Raghupathi. "Content and Design of Corporate Governance Web Sites". **Information Systems Management** c. 26, s. 1 (2009): 13-27
- Jiang, Yabing, Viju Raghupathi, Wullianallur Raghupathi. "Web-based Corporate Governance Information Disclosure: An Empirical Investigation". **Information Resources Management Journal**, c. 22 s. 2, April-June (2009): 50-67.
- John, Kose, Lemma W. Senbet, 1998. "Corporate Governance and Board Effectiveness" **Journal of Banking & Finance**, Vol. 22, 371-403.
- Jones, David. "Communicating corporate governance via the web. **Financial Executive**. c. 18 s. 9, (2002):39-40 (Aktaran: Omneya Abdelsalam, Ahmed El-Masry. "The impact of board independence and ownership structure on the timeliness of corporate internet reporting of Irish-listed companies". **Managerial Finance**, c. 34 s.12 (2008): 907-918.
- Jones., Jefferson, P. Sarah Stanwick. "Electronic-Based Financial Reporting". **The Ohio CPA Journal**, July- September, (2001): 31-34.
- Jones, Michael J. Jason J Xiao. 2003. "Internet Reporting: Current Trends and Trends by 2010". **Accounting Forum** s. 27, n. 2: 132-165.
- Jones, Michael J. Jason Z. Xiao. 2004. "Financial Reporting on the Internet by 2010: a consensus view". **Accounting Forum** 28: 237-263.
- Karakoçak, Kemal. 2006. **Elektronik imza el kitabı**. Ankara: Ankara Barosu.
- Karasioglu, Fehmi. 2001. **İnternet Tabanlı Finansal Raporlama**. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Karasioglu, Fehmi, Oya Eryiğit. 2005. Finansal Raporlama ve XBRL. **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF**. c. 10, s. 2: 133-152.
- Kelton, Andrea S. Ya-wen Yang. "The impact of corporate governance on Internet financial reporting". **Journal of Accounting and Public Policy** 27 (2008): 62-87.
- Kepekçi, Celal. 1983. **Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü**. Eskişehir.

- Khadaroo, M. Iqbal. "Business reporting on the internet in Malaysia and Singapore: A comparative study". **Corporate Communications: An International Journal**, c. 10 s. 1 (2005): 58 – 68.
- Kıyılar, Murat ve M. Belen. 2005. "Kurumsal Yönetim Kavramı ve İlkeleri – Bir Kurumsal Yönetim Formu Olarak Türkiye’de Holding Yapılanma Biçimlerinin Değerlendirilmesi". **İSMMM 7. Muhasebe Denetimi Sempozyumu, Nisan 2000**, Antalya: 18-45.
- Kula, Veysel. "Kurumsal Yönetim: Sorunun Boyutları ve Beklenen Gelişmeler", **Kurumsal Şirket Yönetimi**, (2006): 101-127.
- Kula, Veysel. **Kurumsal Yönetim**, (İstanbul: Papatya Yayıncılık, 2006)
- Kurumsal yönetim endeksi.
[29.07.2012]<http://www.imkb.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx>
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer. 1999. "Corporate Ownership Around the World". **The Journal of Finance**, Vol. 54: 471-517.
- Lim, Stephen, Zoltan Matolcsy, Don Chow. "The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure". **European Accounting Review**, c. 16, s. 3, (2007):555–583.
- Lodhia, Sumit K. Amir Allam, Andrew Lymer, Corporate Reporting on the Internet in Australia: An Exploratory Study, **Australian Accounting Review s. 14 n. 3** (2004): 64-71.
- Lymer, Andrew, Roger Debreceeny. 2003. "The Auditor and Corporate Reporting on the Internet: Challenges and Institutions Responses". **International Journal of Auditing**, V.7,: 103-120.
- Mallin, Chris. 2003. "The Relationship between Corporate Governance, Transparency and Financial Disclosure". **Selected Issues in Corporate Governance: Regional and Country Experiences**. United Nations Conference on Trade and Development.
- Marston, Claire. "Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies". **Corporate Communications: An International Journal**. c. 8 s: 1 (2003): 23 – 34.
- Marston, Claire, Annika Polei. "Corporate reporting on the Internet by German companies. **International Journal of Accounting Information Systems** 5 2004: 285– 311.
- Millstein, Ira. 1999. "Corporate Governance Report: Corporate Governance – improving competitiveness and access to global capital markets". **Corporate Governance: An International Review**, 7: 198–206.

- Millstein, Ira. 2000. “**Corporate Governance: The Role of Market Forces**”. OECD Observer, Summer, 221/222: 27-28.
- OECD, Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004, **Kurumsal Yönetim Derneği Yayınları**, KYD-Y/2005-01-01, İstanbul Ocak 2005.
- Ojah, Kalu, Thabang Mokoaleli-Mokoteli. “Internet financial reporting, infrastructures and corporate governance: An international analysis”. **Review of Development Finance** (2012): 1-15
- Oyelere, Peter Fawzi Laswad, Richard Fisher. “Determinants of Internet Financial Reporting by New Zealand Companies”. **Journal of international Financial Management and Accounting**, V.14, N.1. (2003): 26-63
- Önder, Zeynep. 2000. "İMKB'deki Türk Şirketlerinde Mülkiyet Yapısı ve Şirketlerin Performanslarına Etkileri". **Muhasebe Bilim Dünyası**, 2.
- Örerler, Esin Okay. 2005. “Finansal Değerlendirme Açısından Finansal Tabloların Şeffaflığı”. **Muhasebe ve Denetime Bakış**, Mayıs: 1-8.
- Paslı, Ali. **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**. İstanbul: Beta Yayın Dağıtım, 2004.
- Pirchegger, Barbara Alfred Wagenhofer. Financial information on the Internet: a survey of the homepages of Austrian companies. **The European Accounting Review**, s. 8, n. 2, (1999): 383–395.
- Polat Gürkan. 2006. Hisse Senetleri Borsaya Kote Edilmiş Şirketlerde Kurumsal Yönetim Kapsamında Bağımsız Denetim. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi
- Pollach, Irene. "Corporate self-presentation on the Www: Strategies for enhancing usability, credibility and utility". **Corporate Communications: An International Journal**. c. 10 s. 4 (2005): 285 – 301.
- Rezaee, Zabihollah, Ahmad Sharbatoghlie, Rick Elam, Peter L. McMickle, “Continuous Auditing Capability: Building Automated Auditing Capability”, **Auditing: A Journal of Practice & Theory** s. 21, n. 1, 2002: 147-163.
- Samaha, Khaled ve diğ.. “The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt”. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting** 28 (2012): 168-178.
- Sanchez, Isabel-Maria Garcia, Luis Rodriguez Dominguez and Isabel Gallego Alvarez. “Corporate governance and strategic information on the internet: A study of Spanish listed companies”. **Accounting, Auditing & Accountability Journal** s. 24 n. 4, 2011: 471-501.

- Sehirli, Kübra. (1999). **Kurumsal Yönetim**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu.
- Selçuk, Gonca Hülya. 2006. E-devlet uygulamaları için e-imza formatları. **“Ulusal Elektronik İmza Sempozyumu” bildirileri: 07-08 Aralık 2006**. Ankara: Telekomünikasyon Kurumu ve Gazi Üniversitesi: 212-216.
- Sir Adrian Cadbury in 'Global Corporate Governance Forum'. <http://www.heritageinstitute.com/governance/definitions.htm>[28.05.2012].
- Sullivan, Jeremiah.“What are the Functions of Corporate Home Pages?”. **Journal of World Business**.c. 34 s. 2 (1999): 193-210.
- Turel, Asli. “The Expectation Gap in Internet Financial Reporting: Evidence from an Emerging Capital Market”. **Middle Eastern Finance and Economics** s. 8 (2010): 94-107.
- Tuzcu, Arcan M. Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim Anlayışı: İMKB-100 Örneği, Ankara: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003.
- Uluslararası Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyum Kitabı**, İSMMMO, İstanbul: 89-122.
- Usta, Öcal. 2005. **İşletme Finansı ve Finansal Yönetim**. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Uyar, Ali. Determinants of corporate reporting on the internet An analysis of companies listed on the İstanbul Stock Exchange (ISE). **Managerial Auditing Journal** Vol. 27 No. 1, (2012): 87-104.
- Uzay, Şaban. 2004. “21. Yüzyılın Başında Muhasebe Mesleğine Etkileyen Gelişmeler ve Geleceğe Yönelik Değerlendirmeler”. **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi**, s. 67: 361-378.
- Ülgen Hayri ve Kadri Mirze. (2004). **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, İstanbul: Literatür Yayınları.
- Ünal, Mustafa. **İnternet Aracılığıyla Kamuyu Aydınlatma ve Halka Arz İşlemleri**. Yeterlik Etüdü. Ankara: SPK, 2000: 8.
- Wagenhofer, Alfred. 2003. “Economic Consequences of Internet Financial Reporting”, **Schmalenbach Business Review**, V.55, October: 262-279 (Aktaran: Ashbaugh, Hollis, Karla M. Johnstone, Terry Warfield (1999), “Corporate Reporting on the Internet”, **Accounting Horizons**,V.13, N.3: 241-257.
- Wagenhofer, Alfred. 2003. “Economic Consequences of Internet Financial Reporting”, **Schmalenbach Business Review**, V.55, October: 262-279.
- Weimer, J.,& Pape, J. (1999) "A Taxonomy of Systems of Corporate Governance", **Corporate Governance**, Vol. 7 (2), s. 152-166.

Weston, J. Fred, John Harold Mulherin, Mark Mitchell. **Takeovers, Restructuring and Corporate Governance**. Pearson Prentice Hall: 2004.

World Bank, Ukrainian Corporate Governance Manual, 1999.

Xiao, Zezhong, Michael J.Jones, Andy Lymer. “Immediate Trends in Internet Reporting”. **The European Accounting Review**,s.11, n. 2, 2002: 245-275.

Yeni Türk Ticaret Kanunu (6102 S.K), **Resmi Gazete**, 27846 14 Şubat 2011: 1524.

EKLER

Ek 1: Araştırmada Kullanılan İMKB Şirketleri:

Adana Çimento	Doğuş Otomotiv	İpek Doğal Enerji	Park Elek.Madencilik
Anadolu Efes	Doğan Holding	İş Bankası	Rhea Girişim
Afyon Çimento	Doğan Yayın Hol.	İş Fin.Kir.	Sabancı Holding
Akbank	Eczacıbaşı İlaç	İş Gmyo	Sinpaş Gmyo
Akenerji	Eczacıbaşı Yatırım	İttifak Holding	Tav Hava Limanları
Akfen holding	Ege Gübre	İzmir Demir Çelik	Tekstilbank
Aksigorta	Emlak Konut Gmyo	Karsan Otomotiv	Tek-Art İnşaat
Aksa	Enka İnşaat	Kartonsan	Türk Hava Yolları
Aksa enerji	Ereğli Demir Çelik	Koç Holding	Mondi Tire Kutsan
Alarko holding	Ford Otosan	Kiler Gıda	Tekfen Holding
Anadolu sigorta	Garanti Bankası	Kiler Gmyo	Tofaş Oto. Fab.
Arçelik	Global Yat. Holding	Konya Çimento	Turcas Petrol
Aselsan	Goldas Kuyumculuk	Koza Madencilik	Torunlar Gmyo
Asya Katılım Bankası	Göлтаş Çimento	Koza Altın	Trakya Cam
Aygaz	Good-Year	Kardemir	T.S.K.B.
Bagfaş	Gözde Girişim	Metro Holding	Türk Traktör
Banvit	Gsd Holding	Migros Ticaret	Tüpraş
Bim Mağazalar	Gübre Fabrik.	Menderes Tekstil	Ülker Bisküvi
Bizim mağazaları	T.Halk Bankası	Mutlu Akü	Vakıflar Bankası
Boyner Mağazacılık	Hürriyet Gzt.	Net Holding	Yapı ve Kredi Bank.
Brisa	İhlas Ev Aletleri	Net Turizm	
Borusan Mannesmann	Işıklar Yat. Hol.	Otokar	
Deva Holding	İhlas Holding	Petkim	

ÖZGEÇMİŞ

Hüseyin GÜLER Kastamonu'nun Bozkurt ilçesinde 10.07.1985 tarihinde dünyaya gelmiştir. İlköğretimi Hasip Dinçsoy ve Fatih İlköğretim okullarında tamamlamıştır. 2001-2005 yılları arasında Pertevniyal Anadolu Lisesinde öğrenim görmüştür. 2005 yılında girdiği Dokuz Eylül İngilizce İşletme bölümünden 2010 yılında mezun olmuştur. Ağustos 2011 tarihinden itibaren PTT'de memur olarak halen görevine devam etmektedir. 2010 yılında başladığı Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yönetimi Programında öğrenim sürecine devam etmektedir.