



Kurumsal Yönetişim ve Kurumsal Sürdürülebilirliğin Finansal Performansa Etkileri

Yavuz Arda YILDIZ – Doğu Otomotiv – Yatırımcı İlişkileri ve Risk Yönetimi Yetkilisi

Finans camiasında yapılan değerlendirmeler, hesaplamalar ve konuşulan konular genelde tek başlıkta sonuçlanıyor: Finansal performans. Elbette ki finansal performans analiz etmek, bir şirketin finansal ve operasyonel çıktılarını yorumlamanın en önemli yöntemlerinden biri. Nakit akışı, karlılık, likidite ve maliyet/gider yönetimi konularında konumunu güçlendiren bir şirketin başarılı olduğunu net bir şekilde söyleyebiliriz. Sonuçta günün sonunda en önemli metrik “gelir tablosunun dibi” oluyor.

Eminim ki buraya kadar birçoğumuz hemfikiriz. Ancak yaratılan değer büyüklüğü kadar bu değer nasıl yaratıldığının da çok önemli olduğuna inanıyorum. Sonuçta şirketin ve sektörün dinamikleri kolayca değişebilir ve bu değişime paralel olarak yatırım çevresi kendisini konumlandırmak isteyebilir.

Bu noktada devreye giren temel konulardan ikisinin kurumsal yönetişim ve kurumsal sürdürülebilirlik kavramları olduğunu düşünüyorum. Elbette ki hem mevzuat gereği hem de gönüllü olarak şirketlerin bu başlıklarda kamuyu aydınlattığı birçok konu var. Bu bağlamda birçok rapor, bilgi formu ve derecelendirme raporu şirketler tarafından kamuoyuyla paylaşılıyor. Tam da bu noktada sormak istediğim en önemli soru şu: “Şirketler sürdürülebilirlik veya yönetişim alanlarında çok önemli performanslar sergilese bile bu başarılar finansal sonuçlar kadar önemseniyor mu?” Cevap çok yüksek ihtimalle birçoğumuza göre hayır. Peki daha sorgulayıcı bir hale bürünüp bu soruyu 360 derece değerlendirmek istersek, bu noktada şunu düşünelim: Neden böyle olmamalı?

Bir şirketi analitik bakış açısıyla incelemek istediğimizde ölçülmesi finansal performanstan daha zor olan belirli değişkenler vardır. Örneğin yönetim kalitesi ve şirketin hissedarlara bakış açısı gibi. Bu bağlamda, şirketlerin

sürdürülebilirlik ve yönetişim raporlamaları bize yardımcı olur. Şirketleri daha geniş bir perspektiften değerlendirmek; şirket performansını analiz ederken karşımıza çıkan en önemli değişkenlerden biridir.

Somut bir örnek üzerinden ilerleyelim; x şirketinin çok önemli getiriler sağlayabilecek bir yatırım kararı için yönetim kurulunda bu konuyu değerlendirdiğini düşünelim. Kompleks bir ortaklık yapısı ve kalabalık bir yönetim kuruluna sahip olduğu takdirde bu kararın alınması epey güç olabilir. Aynı zamanda şirket içerisinde farklı grupların çıkar çatışmaları da söz konusu olabilir. Kendi kişisel çıkarlarını şirketin çıkarlarının önüne koyan yöneticilerin yönettiği şirkete de yüksek ihtimalle hiçbirimiz ortak olmak istemeyiz.

Sürdürülebilirlik ile ilgili bir örnek verecek olursak; çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) alanlarında stratejilerini, hedeflerini ve politikalarını belirlemiş ve belirledikleri yol haritasını kamuoyuyla paylaşan şirketlerin değer yaratma ihtimali, bunu yapmayan şirketlere kıyasla çok daha yüksektir. Aynı zamanda bu değer yaratımı ve aksiyon planı; şirketlerin uzun vadeli ve sürdürülebilir başarı elde ihtimalini arttırır.

Sözün özü; kurumsal sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetişim alanlarında yürütülen stratejilerin ve alınan aksiyonların şirketlerin finansal performansına olan tüm olumlu etkilerini listelersem sayfalarca yazmam gerekir. Ancak yüksek lisans tezini bu konuda yazan bir yatırımcı ilişkileri profesyoneli olarak; bu başlıkların ülkemizin sermaye piyasalarında finansal performansın gölgesinde kaldığını düşünüyorum. Katıldığım ilk roadshow'da 3 milyar Euro yöneten bir fon yöneticisinin ilk cümlesi şu olmuştu: “Finansal tablolarınızı zaten inceledim ve epey güçlü görünüyorlar. Toplantıda sadece yönetişim faaliyetleriniz hakkında konuşmak istiyorum.”

Peki bu konuda tüm topluma neler düşünüyor? Farkındalık düzeyini arttırmak amacıyla neler yapabiliriz?

- Sürdürülebilirlik ve yönetim gibi konuların lise ve üniversite seviyesinde ders olarak görülmesini sağlayabiliriz,
- BIST Kurumsal yönetim ve BIST Sürdürülebilirlik endekslerinde yer alan şirketlere ilişkin teşvikleri kapsayıcı hale getirebiliriz,
- Sürdürülebilirlik temelli fonların niteliğini ve niceliğini çeşitlendirebiliriz,
- Hem şirketler hem de yatırımcılar açısından sürdürülebilirlik fonlarına yatırım teşviklerini arttırabiliriz,
- Literatürde yönetim ve sürdürülebilirlik performansları konusuyla ilgili daha fazla yayın ve ampirik çalışma yapılmasını sağlayabiliriz,
- Genellikle şirketler için hazırlanan kılavuzların yatırımcı bakış açısıyla da hazırlanmasına katkıda bulunabiliriz,
- Sermaye piyasalarına ilişkin vergilendirme sistemimizi gözden geçirebiliriz.