

## Borsa İstanbul Bilişim Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans Açısından Değerlendirilmesi

Gökhan CEBECİ \*

İzzet Gökhan ÖZBİLGİN\*\*

### Özet

*Tüm endüstrilere kaldıraç etkisi yaratarak ekonomik kalkınmada önemli rol oynayan bilişim sektörünün ülkemizde henüz yeterince gelişmediği görülmektedir. Borsa İstanbul'da yer alan bilişim şirketi sayısı ve bu şirketlerin yarattığı işlem hacmi diğer dünyadaki büyük borsalar ile karşılaştırıldığında oldukça düşüktür. Bu çalışmada, Borsa İstanbul Bilişim Endeksinde yer alan şirketler kurumsal yönetim ve finansal performans açısından incelenmiştir.*

*Kurumsal yönetim çalışmasında; bilişim endeksinde yer alan şirketlerin 2013 yılına ait faaliyet raporlarındaki uyum beyanları incelenmiştir. Yapılan incelemede, yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmalara not verilirken kullanılan model dikkate alınmıştır. İnceleme neticesinde şirketlerin, Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum konusunda genel olarak çalışma yaptıkları, fakat bu çalışmaların henüz yeterli düzeyde olmadığı görülmüştür.*

*Finansal performans çalışmasında ise şirketlerin 2009-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları incelenmiştir. Bu inceleme kapsamında şirketlerin finansal performans oranları hesaplanmıştır. Çalışma neticesinde, bilişim şirketlerinin kısa vadeli borç ödeme gücünün yüksek ve net çalışma sermayelerinin yeterli olduğu görülmüştür.*

*Ülkemizde Bilişim endeksinde yer alan şirket sayısının oldukça az olduğu, ayrıca bu şirketlerden de sadece Logo şirketinin aynı zamanda Kurumsal Yönetim Endeksinde yer aldığı görülmüştür. Bilişim Endeksinde yer alan firma sayısı, bununla birlikte bu firmalarda kurumsal yönetim ilkeleri uygulanarak Kurumsal Yönetim Endeksinde dahil olabilecek bilişim firma sayısı artmalıdır. Bu artışın ülke ekonomisine de önemli katkı sağlayacağı düşünülmektedir.*

**Anahtar Kelimeler:** Bilişim Endeksi, Bilişim şirketleri, Kurumsal Yönetim, Finansal Performans, Borsa İstanbul

## Evaluation of The Companies Included in Borsa Istanbul Information Technology Index in Terms of Corporate Governance And Financial Performance

### Abstract

*It is seen that the information technology sector, which plays an important role in the economic development by creating leverage effect to all other industries, is not developed*

\* Netdil A. ., [gokhan-cc@hotmail.com](mailto:gokhan-cc@hotmail.com)

\*\* Doç. Dr., THK Üniversitesi, [gozbilgin@thk.edu.tr](mailto:gozbilgin@thk.edu.tr)

*sufficiently yet in Turkey. Also the number of information technology companies listed in Borsa Istanbul and the transaction volume of these companies are very low when you compare with the other major stock exchanges in the world. In this study, the companies included in Borsa Istanbul Information Technology Index are evaluated in terms of corporate governance and financial performance.*

*In corporate governance study, compliance statements in the annual reports of 2013 of the companies included in the information technology index were evaluated. In this evaluation, the model which is used to give score for the companies included in corporate governance index by the authorized rating agencies is considered. As a result of this evaluation, it is seen that the companies generally make efforts to comply with Corporate Governance Principles, but these efforts are not sufficient yet.*

*In the study of financial performance; 2009 – 2013 balance sheets and income statements of the companies were evaluated. With the scope of this evaluation, the companies' financial performance ratios were calculated. As a consequence of the study, it is determined that short term debt paying ability of the information technology companies is high and net working capital of these companies is enough.*

*The number of companies included in Information Technology Index is very low, moreover it is seen that only the company called Logo among these companies is included in Corporate Governance Index at the same time. The number of companies included in Information Technology, and also by applying the corporate governance principles to these companies the number of information technology companies which may be included in Corporate Governance Index should be increased. It is considered that this increase will also provide important contribution to the country economy.*

**Keywords:** *Information Technology Index, Information Technology, Corporate Governance, Financial Performance, Borsa Istanbul*

## 1. Giriş

Çağımızda bilişim şirketlerinin dünya ekonomisindeki rolü gün geçtikçe artmaktadır. Bilişim sektörü bir ekonomideki tüm endüstrilere kaldıraç etkisi yaratarak verimliliğin artmasında rol oynayan önemli bir sektördür. Günümüz rekabet ortamında başarılı olmak isteyen kurumlar veriyi üretmek veya toplamak, oluşan büyük veriyi yönetebilmek ve veriye dayalı kararlar alabilmek için bilişim sektörüne yatırımlarını artırmaktadırlar. Bilişim sektörüne yapılacak yatırımların ekonomik büyümeye etkisinin araştırıldığı çalışmalarda, sektöre yapılan yatırımların ülkenin toplam faktör verimliliğini artırarak ekonomik büyümeye önemli katkı sağladığı ortaya konmaktadır. Bu çalışmalardan birinde; bilgi ve iletişim teknolojileri sektörüne yatırımlarının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla payındaki %1'lik artış, kişi başı geliri %1.8 arttırdığı tespit edilmiştir. Bilişim sektöründe önde gelen ülkelerin ekonomilerinin her geçen gün daha da güçlendiği gözlemlenmektedir.

Ekonomik kalkınmada ve verimliliğin artmasında önemli bir yere sahip olan bilişim sektörünün ülkemizde henüz çok fazla gelişmediği görülmektedir. Dünya ticaretinde bilgi ve iletişim teknolojileri sektörünün payı 2010 yılı dikkate alındığında %14 iken Türkiye'nin sadece

%3'tür. Bu nedenle ülkemizde ekonomik büyüme hedeflerinin sağlanabilmesi açısından bilişim sektörüne verilen önemin artırılması gerekmektedir. (TÜBİSAD, 2012, 15-29) Ülkemizde ürün ve hizmetlerin üretiminde kullanılan teknolojilerin gelişmesi ile sermaye ve işgücü verimliliği artırılarak hem bilişim sektöründe hem de geleneksel sektörlerde verimlilik artışı sağlanabilecektir. Ayrıca dünya borsalarında önemli konuma sahip çok sayıda bilişim şirketi yer alırken, ülkemizde borsada işlem gören bilişim şirketlerinin sayısının oldukça düşük olduğu görülmektedir.

Ülkemizde bilişim şirketlerine yönelik bazı araştırmalar yapılmış olmasına rağmen, borsada yer alan bilişim şirketlerinin kurumsal yönetimine ve finansal performansına yönelik çalışma sayısı oldukça azdır. Yapılan çalışmada Bilişim Endeksinde yer alan şirketler, kurumsal yönetim ve finansal performans açısından incelenmiştir.

## 2. Kurumsal Yönetim

İngilizcesi "corporate governance" olarak geçen bu yönetim modelinin Türkçe karşılığı olarak 2000'li yılların başında "kurumsal yönetim" ve "kurumsal yönetim" kavramları kullanılmıştır. Söz konusu kavramlardan "kurumsal yönetim" kavramı tüm ekonomik birimlerce genel olarak kabul görmüş, yapılan hukuki, idari ve akademik çalışmalarda daha çok kullanılmaya başlanmıştır.

Kurumsal yönetim konusunda literatürde farklı tanımlamalara yer verilmiştir. Yapılan tanımlamalar incelendiğinde; bazılarının kurumsal yönetim kapsamına dar ve geniş açıdan baktığı, bazılarının ise kurumsal yönetimin özelliklerinden bir veya bir kaçını ön plana çıkardığı görülmektedir. Kurumsal yönetim, en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu kurumların yönetiminin düzenlenmesi olarak tanımlanabilir. Daha dar anlamda ise, kurumsal yönetim bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkan tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade etmektedir (TÜSİAD, 2002, 9). Diğer bir tanıma göre ise kurumsal yönetim, şirketlerde gözetici otoritenin uygulandığı ve kontrol ettiği kurallar, ilişkiler, sistemler ve süreçlerin tümü olarak belirtilmektedir (Alacaklıoğlu, 2009, 48). Kurumsal itibarı güvence altına almaya yarayan en önemli yaklaşımlardan biri olarak da düşünülen kurumsal yönetim anlayışı, hissedarlar ve diğer paydaşların çıkarlarının dengelenmesi ve işletme faaliyetlerinin tarafsız, dürüst ve eşit bir şekilde yürütülmesi amacıyla oluşturulan politikaları, süreçleri ve insanları kapsayan bir sistemdir (Sayılır ve diğerleri, 2012, 45).

Dünyada yaşanan finansal krizler ve şirket iflaslarının sonucu olarak kurumsal yönetim şirket yönetiminde kullanılmaya başlanmıştır. Şirketlerin kötü yönetimine son vermek ve daha iyi performans göstermesini sağlamak amacıyla kurumsal yönetim alanında çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar sonucunda Kurumsal Yönetim İlkeleri oluşturulmuştur. Kurumsal yönetimin gelişimine etki eden teorik yaklaşımların temelini ekonomi, muhasebe, finans, sosyoloji, psikoloji, hukuk, yönetim ve organizasyon gibi farklı alanlar oluşturmaktadır (Özsoy, 2011, 17-18). Küresel anlamda kurumsal yönetim kavramının hızlı gelişimi Türkiye'de de yankı bulmuş ve bu kavram hızlı bir şekilde işletme bilgisi olarak ülkemizde yeniden üretilmiştir.

Kurumsal yönetim kavramı, Türkiye’de ilk kez 2002 yılı Aralık ayında “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” raporuyla, Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği (TÜSİAD) tarafından ele alınmıştır. Yine TÜSİAD tarafından 2003 yılında kurulan Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği ile de çeşitli araştırmalar ve eğitimler gerçekleştirilerek, kavramın bilinirliği artırılmaya çalışılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 2003 yılında yayınlanan, halka açık anonim şirketlere tavsiye niteliğindeki “Kurumsal Yönetim İlkeleri”, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri baz alınarak oluşturulmuştur. Bu ilkeler daha sonra 2005 yılında, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri’ndeki değişiklikler sebebiyle revize edilerek tekrar yayınlanmıştır (Çarıkçı ve diğerleri, 2009, 53). Daha sağlıklı ekonomiler, sürdürülebilir kalkınma, şeffaf bir ekonominin varlığı ve ekonomik faaliyetlerde daha adaletli bir paylaşım yapısını sağlamaya yönelik uygulanan kurumsal yönetim, Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı yatırımcıların da yoğun olarak uygulamaya başlamasıyla ekonomik yapı içerisinde kendine yer bulmuştur (Kayacan, 2006, 29).

### 3. Finansal Performans

Performans, bir işletmenin organizasyonel ve fonksiyonel stratejilerine ve amaçlarına ulaşma düzeyini tanımlayan çok boyutlu bir kavramdır. Performans yönetim sürecinin temelinde iyi bir yayılım ve geribildirim sağlayan bilgi sistemi bulunmaktadır (Elitaş ve diğerleri, 2006: 346-347). Bir işletmenin başarısı ve sürekliliği performans ölçümü ile değerlendirilmekte olup, finansal performans ile işletmelerin faaliyetlerini etkin, verimli ve karlı bir şekilde yürütüp yürütmediği konusunda değerlendirme yapılabilmektedir.

Literatürde, işletme performansının ölçülmesinde performansın çeşitli boyutlarını göz önüne alan çok sayıda hesaplama yöntemi olduğu görülmektedir. İşletmelerde gerçekleşen finansal durumların ve finansal gelişmelerin yeterli düzeyde olup olmadığının belirtilmesi için finansal analiz yöntemi kullanılmaktadır. İşletmelerde finansal performansın ölçülmesinde en çok kullanılan yöntem olarak da oran analizi görülmektedir.

Oran analizi; işletmelere ait bilanço ve gelir tablolarında birbiri ile ilgili olan kalemler arasındaki ilişkilerin oransal olarak belirlenmesi olarak tanımlanabilir. Oran analizleri finansal tablo verilerini, tablo toplamları ile ya da birbirleri ile ilişkilendirerek firmanın finansal durumu ve performansı ile ilgili detaylı bilgi edinme amacını gütmektedir. Oran analizleri aracılığı ile finansal tablolarda yer alan bir çok kalem, daha kolay anlaşılır ve az sayıda göstergelerle daha anlamlı bir duruma getirilebilir (Savsar, 2012, 13). Oranlar, mali tablolarda açıklanan verilerin hem kolay yorumlanması hem de karşılaştırılabilmesi için yardımcı olmaktadır (Soysal, 2008, 369). Oran hesaplamasında yorumlanabilir bilgi elde etmek amaçlanmaktadır. Hesaplanan oranlar tek başlarına bir anlam ifade edemezler. Oran analizi sayesinde işletmelerin borç ödeme gücü, mali yapısı, faaliyet sonuçları, ekonomik varlıkların verimli ve ekonomik bir şekilde kullanılıp kullanılmadığı konularında bilgi verici ve geleceğe dönük alınacak kararlarda yardımcı veriler sağlayan oranlar hesaplanmaktadır. İşletme değerlemesi yapabilmek için yaygın olarak likidite, mali yapı (finansal), faaliyet ve karlılık oranları kullanılmaktadır.

### 4. Bilişim ve Kurumsal Yönetim Endeksi

Endeks, içerisinde birden fazla hisse senedi bulunduran, hisselerin ağırlıklarına göre hesaplanan ve oransal değişimleri ölçen gösterge olarak tanımlanabilir. Hisse senedi

piyasasının genel bir göstergesi olan hisse senedi endeksleri de endeks kapsamındaki hisse senetlerinin fiyatları baz alınarak, piyasa performansı hakkında genel bir bilgi vermektedir.

Dünyada 1884 yılından bu yana kullanılmakta olan hisse senedi endeksleri, aritmetik ortalama, geometrik ortalama ve piyasa değeri ağırlıklı olmak üzere genellikle üç ayrı şekilde hesaplanmaktadır. Borsa İstanbul (BİST) Hisse Senedi Endeksleri piyasa değeri ağırlıklı olarak hesaplanmaktadır. BİST Hisse Senedi Endeksleri, Borsa'da işlem gören hisse senetlerinin, bütünsel ve sektörel bazda performanslarının ölçülmesi amacıyla hem fiyat hem de getiri olarak hesaplanmaktadır. BİST-100 Endeksi Ulusal Pazar için temel endeks olarak kullanılmaktadır. Hisse senetleri piyasası için 44 adet fiyat, 44 adet de getiri olmak üzere toplam 88 adet endeks hesaplanmaktadır (www.borsaistanbul.com, 2014). Bu kapsamda hesaplanan hisse senedi endeksleri ile başlangıç tarih ve değerleri Tablo 4.1'de yer almaktadır.

Tablo 4.1: Borsa İstanbul hisse senedi endeksleri başlangıç tarih ve değerleri  
(www.borsaistanbul.com, 2014)

KOD	ENDEKS	BAŞLANGIÇ TARİHİ VE DEĞERİ
XU100	BİST 100	Ocak 1986 = 1
XU050	BİST 50	28.12.1999 = 15.208,78
XU030	BİST 30	27.12.1996 = 976
XBN10	BİST 10 Banka	31.12.2009 = 119.536,52
XYUZO	BİST 100-30	31.12.2008 = 26.864,07
XKURY	BİST Kurumsal Yönetim	29.08.2007 = 48.082,17
XTUMY	BİST Tüm-100	31.12.2008 = 26.864,07
XUTUM	BİST Tüm	27.12.1996 = 976,00
XUSIN	BİST Sınai	31.12.1990 = 32,56
XGIDA	BİST Gıda, İçecek	27.12.1996 = 1.046
XTEKS	BİST Tekstil, Deri	27.12.1996 = 1.046
XKAGT	BİST Orman, Kağıt, Basım	27.12.1996 = 1.046
XKMYA	BİST Kimya, Petrol, Plastik	27.12.1996 = 1.046
XTAST	BİST Taş, Toprak	27.12.1996 = 1.046
XMANA	BİST Metal Ana	27.12.1996 = 1.046
XMESY	BİST Metal Eşya, Makine	27.12.1996 = 1.046
XUHIZ	BİST Hizmetler	27.12.1996 = 1.046
XELKT	BİST Elektrik	27.12.1996 = 1.046
XULAS	BİST Ulaştırma	27.12.1996 = 1.046
XTRZM	BİST Turizm	27.12.1996 = 1.046
XTCRT	BİST Ticaret	27.12.1996 = 1.046
XILTM	BİST İletişim	24.07.2000 = 13.719,88
XSPOR	BİST Spor	31.03.2004 = 20.190,83
XUMAL	BİST Mali	31.12.1990 = 32,56
XBANK	BİST Banka	27.12.1996 = 914
XSGRT	BİST Sigorta	27.12.1996 = 914
XFINK	BİST Finansal Kir. Faktoring	27.12.1996 = 914
XHOLD	BİST Holding ve Yatırım	27.12.1996 = 914
XGMYO	BİST Gayrimenkul Y. O.	28.12.1999 = 21.180,77
XUTEK	BİST Teknoloji	30.06.2000 = 14.466,12

XBLSM	BİST Bilişim	30.06.2000 =	14.466,12
XSVNM	BİST Savunma	30.06.2000 =	14.466,12
XYORT	BİST Menkul Kıym. Y.O.	27.12.1996 =	976,00
XIKIU	BİST İkinci Ulusal	27.12.1996 =	976,00
XYEKO	BİST Yeni Ekonomi	02.09.2004 =	20.525,92
XSADA	BİST Adana	31.12.2008 =	26.864,07
XSANK	BİST Ankara	31.12.2008 =	26.864,07
XSANT	BİST Antalya	31.12.2008 =	26.864,07
XSBUR	BİST Bursa	31.12.2008 =	26.864,07
XSIST	BİST İstanbul	31.12.2008 =	26.864,07
XSIZM	BİST İzmir	31.12.2008 =	26.864,07
XSKAY	BİST Kayseri	31.12.2008 =	26.864,07
XSKOC	BİST Kocaeli	31.12.2008 =	26.864,07
XSTKR	BİST Tekirdağ	31.12.2008 =	26.864,07

Her ülkenin borsasında farklı tür endeksler bulunmakta olup, ülkemiz borsasında da bilişim sektöründe yer alan şirketler için oluşturulmuş Bilişim Endeksi ve ayrıca kurumsal yönetim konusunda üst düzey uyum sağlayan şirketlerin yer aldığı Kurumsal Yönetim Endeksi bulunmaktadır.

BİST Bilişim Endeksine Türkiye’de faaliyette bulunan bilişim şirketleri dahil olabilmektedir. Endekste 2013 yılı içerisinde 15 şirket yer almıştır. Endekste yer alan şirketler; Alcatel-Lucent Teletaş Telekomünikasyon, Anel Grup, Arena, Armada Bilgisayar, Datagate Bilgisayar, Despec Bilgisayar, Ericom Telekomünikasyon, Escort Teknoloji, İndeks Bilgisayar, Karel Elektronik, Kron Telekomünikasyon, Link Bilgisayar, Logo Yazılım, Netaş Telekomünikasyon ve Plastikkart’tır. Bu şirketler içerisinde Ericom Telekomünikasyon’a ait payların geçici olarak BİST kaydından çıkarılıp işlem görmekten men edilmesine ilişkin karar 21.05.2014 tarihinde KAP’ta duyurulmuş ve 22.05.2014 tarihinden itibaren işlem gördüğü BİST Bilişim Endeksinden çıkarılmıştır. Yaşanan bu gelişme sonrasında 2014 yılı içerisinde endekste yer alan şirket sayısı 14’e düşmüştür. Şirketlerin borsada işlem gördüğü hisse kodları ve borsaya giriş tarihleri Tablo 4.2’de yer almaktadır.

Tablo 4.2: Bilişim Endeksinde yer alan şirketler (finans.mynet.com, 2014)

HİSSE KODU	HİSSE ADI	BORSAYA GİRİŞ YILI
ALCTL	ALCATEL LUCENT TELETAŞ	2000
ANELT	ANEL TELEKOM	2005
ARENA	ARENA BİLGİSAYAR	2000
ARMDA	ARMADA BİLGİSAYAR	2006
DESPC	DESPEC BİLGİSAYAR	2010
DGATE	DATAGATE BİLGİSAYAR	2006
ESCOM	ESCORT TEKNOLOJİ	2000

İNDES	İNDEKS BİLGİSAYAR	2004
KAREL	KAREL ELEKTRONİK	2006
KRONT	KRON TELEKOMÜNİKASYON	2011
LINK	LİNK BİLGİSAYAR	2000
LOGO	LOGO YAZILIM	2000
NETAS	NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON	2000
PKART	PLASTİKKART	2004

Ülkemizde en iyi kurumsal yönetim uygulamalarının yerleşmesine katkıda bulunmak, konu hakkında duyarlı davranan şirketleri teşvik etmek, diğerlerine referans oluşturmak ve özellikle yabancı yatırımcıların ilgisini çekmek amacıyla BİST bünyesinde bir Kurumsal Yönetim Endeksi oluşturulmuştur.

Kurumsal Yönetim Endeksine dahil olan şirketlerin marka değeri ve saygınlığı önemli ölçüde artmaktadır. Ayrıca yabancı yatırımcıların tercihinde önem arz ederek borçlanma maliyetlerinin düşmesinde rol oynamaktadır (Saldanlı, 2012: 145-146). Bu açıdan, finansal tabloların güvenilirliğinin önemli bir göstergesi olan kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecesinin yatırımcılar tarafından ölçülebilmesi kurumsal yönetim endeksi ile sağlanmaktadır (Dalğar ve Pekin, 2011: 25). Şirketlerin kurumsal yönetim endeksine dahil olabilmesi için SPK tarafından yetkilendirilmiş kuruluşlardan 10 üzerinden en az 7 düzeyinde derecelendirme notu almış olmaları gerekmektedir. 2013 yılı içerisinde derecelendirme notu olarak Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan 37 şirket bulunmaktadır. (www.tkyd.org.tr, 2014)

SPK'nın aldığı karar ile Kurumsal Yönetim İlkelerinin dört ana bölümünün kurumsal yönetim derecelendirmesi içindeki ağırlıkları belirlenmiştir. Ana bölümlerin altında yer alan ilkelerin ağırlıklandırmaları ise derecelendirme şirketleri tarafından yapılmaktadır. Söz konusu ağırlıklandırmalar yapılırken hangi kurumsal yönetim ilkelerine önem verildiği konusunda derecelendirme şirketleri tarafından yapılan açıklayıcı bilgilerin oldukça az olduğu görülmektedir. (Güçlü, 2010: 4).

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde, pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri, yönetim kurulu ana bölümlerine ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derecelendirme notu verilmesi zorunlu tutulmaktadır (Yenice ve Dölen, 2013: 204).

## 5. Kurumsal Yönetim Açısından İnceleme

Ülkemizde BİST Bilişim Endeksi kapsamında 2014 yılı içerisinde 14 şirket yer almaktadır. İnceleme kapsamında BİST Bilişim Endeksine dahil olan ve Kurumsal Yönetim Endeksinde yer almayan şirketlerin 2013 yılı sonunda KAP'a sundukları faaliyet raporları içerisinde bulunan kurumsal yönetim uyum beyanları incelenmiştir. Yapılan incelemede, SPK tarafından yetkilendirilmiş derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerini sergilerken kullandıkları model kullanılmış, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri içerisinde yer alan tanımlamalar ve SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu Formatı göz önünde bulundurularak şirketlerin ilkelere sağladığı uyum değerlendirilmiştir. Yapılan değerlendirmeye Bilişim Endeksinden çıkarılan Ericom

Telekomünikasyon ve kurumsal yönetime üst düzeyde uyum sağlayarak zaten Kurumsal Yönetim Endeksinde de yer alan Logo Yazılım şirketleri dahil edilmemiştir. Bu şirketlerin dışında kalan şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumu incelenmiştir.

Yapılan değerlendirmede; şirketlerin Yönetim Kurulu konusuna en yüksek oranda uyum sağladığı görülmüştür. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ise ilkelere uyum değerlendirmesinde ikinci sırada yer almıştır. Zayıf olarak değerlendirilen konular ise Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri olmuştur. Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumu konusunda yapılan değerlendirmeler Tablo 5.1’de yer almaktadır.

Tablo 5.1: Bilişim Endeksinde yer alan şirketlerin kurumsal yönetim değerlendirmesi

Şirketler	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Toplam
Alcatel-Lucent Teletaş	-	-	8,33	14,29	6,25
Anel Grup	52	75,66	66,67	76,91	68,83
Arena	24	66,67	58,33	71,43	56,42
Armada Bilgisayar	60	78,89	75	70,48	70,64
Datagate Bilgisayar	36	55,56	25	61,90	48,31
Despec Bilgisayar	36	55,56	25	61,90	48,31
Escort Teknoloji	24	55,56	25	60,67	46,97
İndeks Bilgisayar	32	55,56	25	66,67	48,97
Karel Elektronik	48	75,66	41,67	71,43	62,17
Kron Telekomünikasyon	48	66,67	33,33	71,43	58,67
Link Bilgisayar	44	55,56	58,33	71,43	58,64
Netaş Telekomünikasyon	68	55,56	41,67	75,71	63,64
Plastikkart	44	33,33	41,67	66,67	48,91

Yönetim Kurulu incelendiğinde; şirketlerin çoğunluğu tarafından yönetim kurulunda bulunan üyelere ait bilgilere yer verildiği, yönetim kurulu toplantılarına katılım hakkında bilgilendirme yapıldığı, şirkete ait stratejik hedeflerin oluşturulduğu, şirket faaliyetleri ile geçmiş performansların denetlendiği, yönetim kurulu üyelerine kefalet veya borç verme ve kredi kullandırmamaya özen gösterildiği, komiteler-risk yönetimi ile iç kontrol mekanizmasının oluşturulduğu ve yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında görev alabileceği konuları hakkında açıklamalar yapıldığı görülmektedir. Logo şirketine ait derecelendirme notları içerisinde de en yüksek oranı Yönetim Kurulu başlığının aldığı görülmektedir.

Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık konusu ise ilkelere uyum değerlendirmesinde ikinci sırada yer almıştır. Bu konu incelendiğinde; şirketlerin tamamına ait internet sitesi bulunduğu, şirketlerin çoğunluğu tarafından bilgilendirme politikasının oluşturulduğu, internet sitesinin içeriğine yer verildiği, internet sitesinin İngilizce olarak hazırlandığı ve geleceğe yönelik bilgilerin açıklanmadığı görülmüştür. Logo şirketine ait derecelendirme notları içerisinde Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık konusunun ikinci sırada olduğu görülmektedir.

Kurumsal yönetim konusunda zayıf olarak değerlendirilen konular ise Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri olmuştur. Logo şirketine ait derecelendirme notları içerisinde Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri konularının da diğer konulara göre düşük oranda olduğu görülmektedir.



Pay Sahipleri konusu incelendiğinde; şirketlerin çoğunluğu tarafından pay sahipleri ile ilişkiler biriminin kurulduğu ve bu birimin bilgilerine yer verildiği, internet sitesinde pay sahiplerinin bilgi taleplerinin karşılandığı, kar dağıtım politikasının oluşturulduğu, kar dağıtımında imtiyaz bulunmadığı, pay devrini kısıtlayan hükümler bulunmadığı, genel kurula katılımın kolaylaştırılması için yapılan çalışmaların ve pay sahiplerine ulaştırılan bilgilerin belirtilmediği, menfaat sahiplerinin ve medyanın toplantılara katılımının belirtilmediği, toplantı tutanaklarına erişim imkanı olup olmadığının belirtilmediği, pay sahiplerinin vekalet aracılığı ile oy kullanma imkanı olup olmadığının belirtilmediği ve azınlığın yönetimde temsil edilmediği görülmüştür.

Menfaat sahipleri konusu incelendiğinde; şirketlerin çoğunluğu tarafından menfaat sahiplerine bilgilendirme yapıldığı, çalışanlardan ayrımcılık konusunda şikayet alınmadığı, sosyal faaliyetler yapıldığı, çalışanlar ve şirket arasındaki ilişkileri yürütmek üzere temsilci atandığı, şirkete ait tazminat politikasının internet sitesi aracılığıyla kamuya açıklanıp açıklanmadığının belirtilmediği, mevzuata aykırı ve etik olmayan işlemlerin iletilebilmesi için kurumsal yönetim komitesi ve denetimden sorumlu komite oluşturulup oluşturulmadığının belirtilmediği, menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici çalışma yapıp yapılmadığı ve menfaat sahipleri açısından önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerinin alınıp alınmadığının belirtilmediği görülmüştür.

İncelemeye dahil edilmeyen Logo şirketinin, yetkili derecelendirme kuruluşu olan SAHA şirketi tarafından verilen derecelendirme notu bulunmaktadır. Logo şirketinin, 2013 yılında Saha kurumsal yönetim derecelendirme firmasından almış olduğu derecelendirme notu incelendiğinde; Kurumsal Yönetim İlkelerine ortalama %89.12 oranında uyum sağladığı görülmektedir. Bu uyum seviyesi; Pay Sahipleri konusunda %88.01, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık konusunda %86.45, Menfaat Sahipleri konusunda %90.56, Yönetim Kurulu konusunda ise %91.22 olduğu görülmektedir. Logo şirketine ait 2013 yılı derecelendirme notu Tablo 5.2’de yer almaktadır.

Tablo 5.2: Logo Yazılım’ın 2013 yılı kurumsal yönetim derecelendirme notu  
(www.tkyd.org,2014).

Ana Başlıklar	Ağırlık	Not
Pay sahipleri	%25	88,01
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	%25	86,45
Menfaat Sahipleri	%15	90,56
Yönetim Kurulu	%35	91,22
Toplam		89,12

## 6. Finansal Performans Açısından İnceleme

BİST Bilişim Endeksi’nde yer alan 14 şirketin finansal performansları incelenmiş, çalışma BİST Bilişim Endeksi’nde yer alan şirketlerin 2009-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Şirketlere ait bilanço ve gelir tablolarına KAP’ta yayınlanan şirket verilerinden erişilmiştir. Bilanço ve gelir tabloları yardımıyla oran analizi yapılarak şirketlerin finansal performansları hesaplanmıştır. Yapılan değerlendirmede finansal performansın ölçülmesi için Likidite Oranları, Mali Yapı Oranları, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları kullanılmıştır.

Yapılan likidite oranı analizinde şirketlere ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 yılları için cari oran, asit-test oranı ile nakit oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar için belirlenen ideal oranlar; cari oran için 2, asit-test oranı için 1, nakit oranı için ise 0,20 olarak görülmektedir. Şirketlerin son 5 yıla ait oranları içerisinde genel olarak çok büyük farklılıklar bulunmamaktadır. Bu şirketler içerisinde yalnızca Link ve Kron şirketlerine ait oranlarda yıllara göre önemli farklılıklar görülmektedir. Hesaplanan likidite oranlarında 2012 yılında şirketler içerisinde Link'e ait oranların diğer şirketlere oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2011 yılı likidite oranlarında şirketler içerisinde Link, Kron ve Plastikart'a ait oranların diğer şirketlere oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2010 yılı likidite oranlarında bu yıla ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Kron şirketinin likidite oranları hesaplanamamıştır. 2009 yılı likidite oranlarında, bu yıla ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Despec ve Kron şirketlerinin likidite oranları hesaplanamamıştır. Şirketlere ait 2009-2013 yıllarına ait likidite oranları Tablo 6.1'de bulunmaktadır.

Tablo 6.1: Bilişim Endeksi şirketlerine ait 2009-2013 yılları likidite oranları

	Cari Oran					Asit-Test Oranı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	1,44	1,74	1,56	1,32	1,33	1,18	1,57	1,44	1,13	1,18
Anel	0,82	1,33	0,84	1,02	0,87	0,81	1,15	0,80	0,92	0,82
Arena	1,47	1,38	1,56	1,50	1,46	1,06	0,98	1,14	0,89	0,84
Armada	1,41	1,46	1,25	1,30	1,50	1,18	1,10	0,99	0,99	0,96
Datagate	1,65	1,54	1,36	1,39	1,44	1,30	1,27	1,27	1,02	1,01
Despec	3,22	3,48	3,30	3,14	0,00	2,23	2,71	2,47	2,09	0,00
Escort	1,15	1,33	1,30	0,86	0,53	0,91	0,96	0,90	0,67	0,17
İndeks	1,18	1,22	1,25	1,24	1,30	0,93	0,97	1,03	0,93	0,85
Karel	1,74	2,09	2,12	1,99	2,39	1,21	1,43	1,38	1,63	1,66
Kron	1,55	3,30	6,51	0,00	0,00	1,50	3,23	6,43	0,00	0,00
Link	9,78	16,17	18,63	2,15	3,11	9,77	16,17	18,63	2,13	3,10
Logo	1,88	2,08	2,11	2,54	1,80	1,87	2,07	2,09	2,50	1,78
Netaş	1,42	1,94	1,72	2,44	2,08	1,29	1,80	1,50	2,25	1,94
Plastikkart	8,40	10,46	9,51	8,90	7,23	5,82	7,30	6,18	5,71	5,56
Ortalama	2,65	3,54	3,79	2,29	2,09	2,22	3,05	3,30	1,63	1,42
	Nakit Oranı									
	2013	2011	2011	2010	2009					
Alcatel	0,39	0,59	0,67	0,28	0,27					
Anel	0,48	1,15	0,80	0,92	0,82					
Arena	0,33	0,20	1,14	0,11	0,16					
Armada	0,11	0,18	0,19	0,14	0,12					
Datagate	0,52	0,51	0,46	0,25	0,20					
Despec	0,58	1,17	1,00	0,78	0,00					
Escort	0,37	0,96	0,90	0,67	0,04					
İndeks	0,19	0,18	0,19	0,16	0,12					
Karel	0,57	0,70	0,53	1,08	0,79					
Kron	0,23	0,98	2,53	0,00	0,00					
Link	7,62	14,39	17,56	1,16	1,42					
Logo	0,52	2,07	2,09	2,50	1,78					
Netaş	0,28	0,68	0,39	1,17	1,30					
Plastikkart	3,95	4,21	3,74	3,07	3,73					
Ortalama	1,15	2,00	2,30	0,88	0,77					

Yapılan mali yapı oranları analizinde şirketlere ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 yılları için borç öz kaynak oranı, finansal kaldıraç oranı, ödenmiş sermaye öz kaynak oranı ile maddi duran varlık öz kaynak oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar için belirlenen ideal oranlar; borç öz kaynak oranının %100'ü aşmaması, finansal kaldıraç oranının %50'nin altında olması, ödenmiş sermaye öz kaynak oranının düşük çıkması, maddi duran varlık öz kaynak oranının ise 1'den küçük olması olarak belirlenmiştir. Şirketlerin son 5 yıla ait oranları içerisinde genel olarak çok büyük farklılıklar bulunmamaktadır. Bu şirketler içerisinde Anel şirketine ait borç öz kaynak oranlarında, Datagate şirketine ait finansal kaldıraç oranlarında yıllara göre önemli farklılıklar görülmektedir. Hesaplanan 2012 yılı mali yapı oranlarında şirketler içerisinde Alcatel, Anel, Arena, Armada, Datagate ve İndeks şirketlerine ait borç öz kaynak oranları ile Kron şirketine ait ödenmiş sermaye öz kaynak oranının diğer şirketlere oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2011 yılı mali yapı oranlarında şirketler içerisinde Alcatel, Anel, Arena, Armada, Datagate ve İndeks şirketlerine ait borç öz kaynak oranları ile Datagate şirketine ait finansal kaldıraç oranının diğer şirketlere oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2009 ve 2010 yılları mali yapı oranlarında bu yıla ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Kron ve Despec şirketlerinin mali yapı oranları hesaplanamamıştır. Şirketlere ait 2009-2013 yılları mali yapı oranları Tablo 6.2'de bulunmaktadır.

Tablo 6.2: Bilişim Endeksi şirketlerine ait 2009-2013 yılları mali yapı oranları

	Borç Öz Kaynak Oranı					Finansal Kaldıraç Oranı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	3,65	2,91	4,54	2,86	2,60	0,78	0,74	0,82	0,74	0,72
Anel	2,48	1,72	6,57	4,72	2,15	0,71	0,63	0,87	0,83	0,68
Arena	2,00	2,43	1,68	1,84	1,87	0,67	0,71	0,63	0,65	0,65
Armada	2,35	2,54	3,87	3,22	1,87	0,70	0,72	0,79	0,76	0,65
Datagate	1,54	1,86	2,91	2,54	2,27	0,61	0,65	7,03	0,72	0,69
Despec	0,46	0,41	0,43	0,46	0,00	0,31	0,29	0,30	0,31	0,00
Escort	1,69	0,92	1,12	2,86	0,24	0,63	0,48	0,53	0,74	0,19
İndeks	4,19	3,81	3,57	3,47	2,87	0,81	0,79	0,78	0,72	0,74
Karel	0,87	0,78	0,66	1,29	0,55	0,47	0,44	0,40	0,56	0,36
Kron	0,56	0,44	0,26	0,00	0,00	0,36	0,30	0,21	0,00	0,00
Link	0,10	0,07	0,06	0,16	0,15	0,09	0,06	0,06	0,14	0,13
Logo	1,11	0,48	0,45	0,19	0,24	0,53	0,32	0,31	0,16	0,20
Netaş	1,69	0,99	0,53	0,37	0,65	0,63	0,50	0,35	0,27	0,39
Plastikkart	0,11	0,12	0,17	0,18	0,25	0,10	0,11	0,15	0,16	0,20
Ortalama	1,63	1,39	1,92	1,73	1,12	0,53	0,48	0,95	0,48	0,40
	Ödenmiş Sermaye					Maddi Duran Varlık				
	Öz Kaynak Oranı					Öz Kaynak Oranı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	0,71	0,64	0,89	0,71	0,69	0,22	0,19	0,31	0,21	0,19
Anel	0,97	0,76	1,32	0,90	0,62	0,04	0,08	0,25	0,22	0,19
Arena	0,25	0,33	0,36	0,46	0,54	0,05	0,07	0,09	0,10	0,12
Armada	0,37	0,49	0,55	0,39	0,48	0,06	0,06	0,06	0,06	0,09
Datagate	0,32	0,35	0,35	0,43	0,47	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Despec	0,47	0,55	0,28	0,33	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00

Escort	0,79	0,72	0,25	0,33	0,61	0,13	0,16	0,14	0,26	0,39
İndeks	0,39	0,40	0,40	0,46	0,50	0,21	0,19	0,21	0,24	0,25
Karel	0,36	0,33	0,36	0,33	0,32	0,13	0,14	0,13	0,11	0,12
Kron	1,29	1,48	0,54	0,00	0,00	0,03	0,04	0,02	0,00	0,00
Link	0,45	0,49	0,45	1,04	0,97	0,01	0,02	0,02	0,48	0,47
Logo	0,42	0,59	0,73	0,80	0,79	0,23	0,32	0,39	0,40	0,41
Netaş	0,22	0,22	0,02	0,00	0,00	0,14	0,06	0,54	0,53	0,40
Plastikkart	0,70	0,76	0,81	0,88	0,85	0,28	0,32	0,39	0,43	0,40
Ortalama	0,55	0,58	0,52	0,50	0,49	0,11	0,12	0,18	0,22	0,22

Yapılan faaliyet oranları analizinde şirketlere ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 yılları için stok devir hızı oranı, alacak devir hızı oranı, ortalama etkinlik süresi ile aktif devir hızı oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar için belirlenen ideal oranlar; stok devir hızı, alacak devir hızı ve aktif devir hızı oranlarının yüksek olması olarak belirlenmiştir. Şirketlerin son 5 yıla ait oranları içerisinde genel olarak çok büyük farklılıklar bulunmamaktadır. Bu şirketler içerisinde Link şirketine ait stok devir hızı oranlarında, Datagate şirketine ait aktif devir hızı oranlarında yıllara göre önemli farklılıklar görülmektedir. 2012 yılına ait bilanço ve gelir tablolarında Anel, Escort ve Logo şirketlerinin alacakları ile ilgili bilgi olmadığı için alacak devir hızı oranı ve ortalama etkinlik süresi, Link şirketinin ise stokları ile ilgili bilgi olmadığı için stok devir hızı hesaplanamamıştır. 2011 yılına ait bilanço ve gelir tablolarında Anel, Arena, Escort ve Logo şirketlerinin alacakları ile ilgili bilgi olmadığı için alacak devir hızı oranı ve ortalama etkinlik süresi hesaplanamamıştır. 2010 yılına ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Kron şirketinin faaliyet oranları hesaplanamamıştır. Ayrıca Anel, Datagate ve Logo şirketlerine ait bilanço ve gelir tablolarında alacakları ile ilgili bilgi olmadığı için alacak devir hızı oranı ve ortalama etkinlik süresi hesaplanamamıştır. 2009 yılına ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Despec ve Kron şirketlerinin faaliyet oranları hesaplanamamıştır. Ayrıca Logo ve Anel şirketlerinin alacak devir hızı oranı ve ortalama etkinlik süresi bilanço ve gelir tablolarında alacakları ile ilgili bilgi olmadığı için hesaplanamamıştır. Şirketlere ait 2009-2013 yılları faaliyet oranları Tablo 6.3'te bulunmaktadır.

Tablo 6.3: Bilişim Endeksi şirketlerine ait 2009-2013 yılları faaliyet oranları

	Stok Devir Hızı					Alacak Devir Hızı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	10,48	16,10	11,82	10,05	10,06	2,33	3,09	2,46	2,08	3,46
Anel	8,41	6,26	11,27	14,57	8,27	-	-	-	-	-
Arena	9,52	10,24	11,56	9,16	11,26	5,44	5,76	0,00	8,25	9,04
Armada	13,35	10,80	10,69	10,03	8,51	4,05	4,19	4,05	4,90	5,66
Datagate	9,71	16,85	20,16	14,06	19,61	4,03	3,65	5,56	0,00	9,73
Despec	7,22	8,40	8,72	7,35	0,00	4,57	5,04	6,60	6,79	0,00
Escort	10,36	8,43	8,98	8,31	2,88	5,19	0,00	0,00	0,00	4,56
İndeks	11,14	11,30	12,26	8,66	9,34	3,86	3,28	4,21	4,51	5,26
Karel	2,28	2,41	2,43	2,75	2,90	2,66	2,78	2,46	2,75	2,82
Kron	19,83	17,56	24,51	0,00	0,00	1,37	0,89	1,47	0,00	0,00
Link	223,55	0,00	76,74	31,47	43,57	3,37	3,79	4,17	3,20	2,21
Logo	30,17	12,35	6,23	5,98	5,47	1,93	0,00	0,00	0,00	0,00
Netaş	11,64	13,01	10,21	11,54	8,46	1,62	2,21	2,25	2,62	2,41
Plastikkart	7,25	7,93	7,24	6,13	9,03	9,58	8,14	10,38	7,17	10,91

Ortalama	26,78	10,12	15,92	10,00	9,95	3,85	3,29	3,35	3,25	4,31
	Etkinlik Süresi					Aktif Devir Hızı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	120,27	94,11	115,96	137,19	68,16	1,40	1,55	1,22	1,26	1,75
Anel	-	-	-	-	-	0,19	0,23	1,25	1,00	0,98
Arena	28,34	27,37	0,00	4,31	7,87	2,58	2,73	3,57	3,63	4,09
Armada	61,94	52,58	55,21	37,55	21,36	2,51	2,93	2,05	2,33	3,01
Datagate	52,32	77,35	46,84	0,00	18,65	1,99	2,36	26,06	3,74	4,22
Despec	28,98	28,53	13,25	4,06	0,00	2,00	2,20	2,57	2,63	0,00
Escort	34,59	0,00	0,00	0,00	46,27	1,63	1,71	1,77	0,69	0,36
İndeks	60,91	77,99	56,07	38,28	29,84	2,14	1,99	2,39	2,11	2,49
Karel	22,48	19,71	1,57	0,12	3,62	0,64	0,69	0,71	0,53	0,74
Kron	245,54	382,99	229,40	0,00	0,00	0,57	0,56	0,60	0,00	0,00
Link	105,19	0,00	81,57	101,12	154,45	0,41	0,25	0,21	0,51	0,42
Logo	174,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,57	0,73	0,62	0,56	0,35
Netaş	191,70	134,95	124,55	106,10	106,81	0,81	0,92	0,62	0,67	0,50
Plastikkart	12,05	1,12	15,08	8,51	6,84	1,75	1,94	1,77	1,30	1,47
Ortalama	87,59	68,98	56,88	33,63	35,68	1,37	1,49	3,24	1,50	1,46

Yapılan karlılık oranları analizinde şirketlere ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak 2009, 2010, 2011, 2012 ve 2013 yılları için net kar marjı oranı, brüt kar marjı oranı, öz kaynak karlılığı oranı ile faaliyet karı oranı hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar için belirlenen ideal oranlar; net kar marjı, brüt kar marjı, faaliyet karı, ve öz kaynak karlılığı oranlarının yüksek olması olarak belirlenmiştir. Şirketlerin son 5 yıla ait oranları içerisinde genel olarak çok büyük farklılıklar bulunmamaktadır. Bu şirketler içerisinde Kron ve Link şirketlerine ait net kar marjı, faaliyet karı, öz kaynak karlılığı oranlarında, yıllara göre önemli farklılıklar görülmektedir. 2012 yılı karlılık oranlarında şirketler içerisinde Logo şirketine ait karlılık oranlarının diğer şirketlere oranla yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2011 yılı karlılık oranlarında şirketler içerisinde Link şirketine ait net kar marjı oranı, brüt kar marjı oranı ile faaliyet karı oranının diğer şirketlere oranla çok yüksek olduğu gözlemlenmiştir. 2010 yılına ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Kron şirketinin karlılık oranları hesaplanamamıştır. 2009 yılına ait bilanço ve gelir tabloları KAP'ta sunulmayan Despec ve Kron şirketlerinin karlılık oranları hesaplanamamıştır. Şirketlere ait 2009-2013 yılları karlılık oranları Tablo 6.4'te bulunmaktadır.

Tablo 6.4: Bilişim Endeksi şirketlerine ait 2009-2013 yılları karlılık oranları

	Net Kar Marjı					Brüt Kar Marjı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	0,06	0,05	-0,04	0,002	0,03	0,08	0,12	0,07	0,08	0,10
Anel	-0,25	-0,02	-0,05	-0,06	-0,02	0,17	0,11	0,02	-0,02	0,02
Arena	0,02	0,02	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08
Armada	0,002	0,02	0,02	0,02	0,01	0,06	0,06	0,08	0,07	0,08
Datagate	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,04	0,04	0,05	0,03	0,03
Despec	-0,01	0,06	0,06	0,06	0,00	0,11	0,10	0,10	0,11	0,00
Escort	0,01	0,02	-0,01	0,01	-0,08	0,09	0,10	0,13	0,08	0,33
İndeks	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06

Karel	0,07	0,08	0,08	0,14	0,14	0,25	0,22	0,25	0,28	0,26
Kron	0,14	-0,69	0,22	0,00	0,00	0,48	0,50	0,63	0,00	0,00
Link	0,11	-0,35	2,50	-0,13	-0,31	0,80	0,80	0,81	0,86	0,76
Logo	0,26	0,23	0,10	-0,02	-0,32	0,88	0,96	0,97	0,96	0,94
Netaş	0,04	0,04	0,05	0,08	0,12	0,10	0,11	0,14	0,11	0,12
Plastikkart	0,03	0,03	0,03	0,01	0,05	0,11	0,10	0,10	0,09	0,13
Ortalama	0,04	-0,04	0,21	0,01	-0,02	0,24	0,24	0,25	0,20	0,21
	Faaliyet Karı					Öz Kaynak Karlılığı				
	2013	2012	2011	2010	2009	2013	2012	2011	2010	2009
Alcatel	-0,03	0,05	-0,02	0,001	0,03	0,39	0,30	-0,29	0,01	0,20
Anel	-0,01	-0,01	0,02	-0,04	0,01	-0,16	-0,01	-0,51	-0,33	-0,07
Arena	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04	0,16	0,16	0,11	0,21	0,29
Armada	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,01	0,19	0,17	0,19	0,13
Datagate	0,02	0,02	0,04	0,02	0,02	0,06	0,07	0,19	0,07	0,20
Despec	0,10	0,06	0,07	0,08	0,00	-0,02	0,19	0,23	0,23	0,00
Escort	0,03	0,04	0,03	0,05	-0,04	0,04	0,08	-0,03	0,04	-0,04
İndeks	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,17	0,13	0,15	0,12	0,16
Karel	0,11	0,06	0,07	0,14	0,12	0,08	0,09	0,09	0,17	0,16
Kron	0,16	-0,70	0,11	0,00	0,00	0,12	-0,56	0,17	0,00	0,00
Link	0,002	-0,51	2,03	-0,18	-0,42	0,05	-0,09	0,57	-0,08	-0,15
Logo	0,29	0,26	0,12	-0,03	-0,39	0,31	0,25	0,09	-0,01	-0,14
Netaş	0,003	0,04	0,06	0,07	0,07	0,10	0,08	0,05	0,08	0,10
Plastikkart	0,04	0,04	0,04	-0,01	0,05	0,05	0,07	0,07	0,01	0,09
Ortalama	0,06	-0,04	0,19	0,02	-0,03	0,10	0,07	0,08	0,05	0,07

Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan tek firma olan Logo'nun ortalama finansal performansı hesaplanan ortalama sektör oranları ile karşılaştırıldığında; cari oran, asit-test oranı, ödenmiş sermaye öz kaynak oranı, maddi duran varlık öz kaynak oranı, alacak devir hızı oranı, aktif devir hızı oranı, ortalama etkinlik süresi, net kar marjı oranı, faaliyet karı oranı, öz kaynak karlılığı ve ortalama sektör oranlarından düşük olduğu diğer oranların ise yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca 2009, 2010 ve 2011 yıllarına ait bilanço ve gelir tablolarında alacak belirtilmediği için bu yılların alacak devir hızı ve ortalama etkinlik süresi hesaplanamamıştır. Logo Şirketine ait hesaplanan oranlar Tablo 6.5'de yer almaktadır.

Tablo 6.5: Logo Yazılım 2009-2013 yılları finansal performans durumu

	Hesaplanan Oranlar	Yıllar					Ortalama
		2009	2010	2011	2012	2013	
Likidite Oranları	Cari Oran	1,80	2,54	2,11	2,08	1,88	2,08
	Asit-Test Oranı	1,78	2,50	2,09	2,07	1,87	2,06
	Nakit Oranı	1,78	2,50	2,09	2,07	0,52	1,79
Ma li	Borç Öz kaynak	0,24	0,19	0,45	0,48	1,11	0,49

	Finansal Kaldıraç	0,20	0,16	0,31	0,32	0,53	0,30
	Ödenmiş Sermaye Öz Kaynak	0,79	0,80	0,73	0,59	0,42	0,67
	Maddi Duran Varlık Öz Kaynak	0,41	0,40	0,39	0,32	0,23	0,35
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı Oranı	5,47	5,98	6,23	12,35	30,17	12,04
	Alacak Devir Hızı Oranı	-	-	-	-	1,93	1,93
	Ortalama Etkinlik Süresi	-	-	-	-	174,39	174,39
	Aktif Devir Hızı Oranı	0,35	0,56	0,62	0,73	0,57	0,57
Karlılık Oranları	Net Kar Marjı Oranı	-0,32	-0,02	0,10	0,23	0,26	0,05
	Brüt Kar Marjı Oranı	0,94	0,96	0,97	0,96	0,88	0,94
	Faaliyet Karı Oranı	-0,39	-0,03	0,12	0,26	0,29	0,05
	Öz Kaynak Karlılığı	-0,14	-0,01	0,09	0,25	0,31	0,10

## 7. Sonuç

Ekonomik kalkınmada önemli bir yere sahip olan bilişim sektörü dünyadaki gelişmiş ülkeler ile karşılaştırıldığında ülkemizde henüz çok fazla gelişmemiştir. Ayrıca dünya borsalarında oldukça önemli bir konuma sahip olan bilişim şirketlerinin, ülkemiz borsasında oldukça az sayıda olduğu ve küçük hacimler oluşturduğu görülmektedir. Bu çalışma kapsamında BİST Bilişim Endeksinde yer alan şirketlerin kurumsal yönetim uyumu ve finansal performansları ayrı ayrı ele alınarak değerlendirilmiştir. Şirketler içerisinde kurumsal yönetime üst düzeyde uyum sağlayarak Kurumsal Yönetim Endeksinde girebilen sadece Logo şirketi bulunmaktadır. Logo şirketinin endekse girdiği yıldan itibaren karlılığını her geçen yıl artırdığı görülmektedir.

Yapılan kurumsal yönetim incelemesinde 13 şirketin kurumsal yönetim açısından değerlendirmesi yetkili derecelendirme kuruluşu tarafından Logo şirketine verilen derecelendirme notu model alınarak yapılmaya çalışılmıştır. Sonuçta bilişim şirketlerinin kurumsal yönetim açısından yeterli düzeyde olmadıkları görülmüştür. Bunların yanı sıra, SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Formatı'nda açıklanması gereken bilgilerin bazılarının şirketlerin uyum beyanı içerisinde yer vermediği görülmüş, uyum raporlarında açıklama yapılmayan bilgiler olumsuz yönde değerlendirilmiştir. Yapılan incelemede kurumsal yönetim değerlendirmesine en yüksek oranı "Yönetim Kurulu" başlığı almıştır.

Yapılan finansal performans incelemesinde; şirketlerin 2009-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak finansal oranları bulunmuştur. Bulunan bu oranlar kullanılarak bilişim sektörünün ortalaması hesaplanmıştır. Ayrıca hem Bilişim Endeksi hem de Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan Logo'nun belirlenen yıllara ait finansal oranları ayrıca ele alınmıştır.

Likidite oranları değerlendirmesinde; bilişim şirketlerinin, kısa vadeli borç ödeme gücünün yüksek ve şirketlerin net çalışma sermayesinin yeterli olduğu, asit-test oranlarına göre şirketlerin, piyasalarda meydana gelebilecek bir kriz sonucunda dönen varlıkların geri kalan likit değerleriyle borç ödeyebilme kapasitesine sahip olabileceği, nakit oranlarına göre ise nakitlerini iyi planlayamadığı ve kullanamadığı, Logo'nun ise yazılım sektöründe yer almasından dolayı farklı bir nakit yapısının olduğu düşünülmektedir.

Mali yapı oranları değerlendirmesinde; finansal kaldıraç oranlarına göre bilişim şirketlerinin kredi verenler açısından riskli bir konumda olduğu, Logo'nun 5 yıllık ortalamasına bakıldığında ise kredi verenler açısından riskli bir konumu bulunmadığı, borç öz kaynak oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin aktiflerini fonlamada öz kaynaklarından daha fazla yabancı kaynak kullandığı, Logo'nun aktiflerini fonlamada öz kaynaklarının yeterli düzeyde olduğu, maddi duran varlık öz kaynak oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin işletmelerin diğer varlıkların finansmanında öz kaynak kullandığı düşünülmektedir.

Faaliyet oranları değerlendirmesinde; stok devir hızı oranlarına bakıldığında bilişim şirketleri tarafından stoklara daha az para bağlandığı düşünülmektedir. Alacak devir hızı oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin alacaklarının tahsilinde sorun yaşamadığı, Logo'nun ise diğer şirketlere oranla alacaklarını tahsilde, yazılım sektöründe faaliyet gösterdiğinden ve satış sonrası hizmetinin yoğunlaşarak devamlılığı söz konusu olduğundan farklı bir vade yapısına sahip olduğu, ortalama etkinlik süresi oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin stokların elde edilmesi için kullandıkları nakdin, stokların satılması ve alacakların tahsil edilmesinden sonra tekrar nakde dönüşmesi için ortalama 56 gün, Logo için ise 34 gün gerektiği düşünülmektedir.

Karlılık oranları incelemesinde; net kar marjı oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin çok büyük oranlarda net kar elde etmediği, Logo şirketinin diğer şirketlere göre daha yüksek oranda net kar elde ettiği, brüt kar marjı oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin toplam satışları içerisinde satılan malların maliyetinin Logo'ya oranla çok yüksek olduğu, faaliyet karı oranlarına bakıldığında bilişim şirketlerinin esas faaliyet karlarının çok yüksek olmadığı, Logo'nun esas faaliyet karının ise diğer şirketlere oranla daha yüksek olduğu düşünülmektedir.

Sağlanacak araştırma-geliştirme destekleri ve teşvikleri, üniversite-sanayi işbirliği, nitelikli iş gücü gibi hususlar sayesinde ülkemizde bilişim sektörünün gelişmesine katkı sağlanacağı düşünülmektedir. Ülkemizde bilişim sektörünün henüz çok fazla gelişmemiş olması, Bilişim Endeksinde çok az sayıda şirketin yer alması ve yalnızca 1 şirketin Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alması çalışmanın kapsamını daraltmaktadır. Bu sayının artması ile bilişim şirketleri üzerine ilerleyen zamanlarda daha geniş çalışmalar yapılacağı düşünülmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum sağlayan şirketlerin, yabancı yatırımcıların bu konudaki hassasiyeti göz önünde bulundurulduğunda uluslararası rekabet avantajına sahip olabileceği, bunun yanı sıra risk düzeylerinin azalacağı ve sermaye maliyetlerinin düşeceği düşünülmektedir. Ülkemizde şirketler tarafından Kurumsal Yönetim İlkelerinin benimsenmesi ile sermaye, ülke ekonomisine girebilecek ve ekonomik anlamda kalkınmaya katkı sağlanabilecektir. Çünkü kurumsal yönetim anlayışı ile menfaat sahiplerinin beklentilerinin



karşılanabileceği, şirket performansının sürdürülebilirliğinin sağlanacağı ve bu sayede tercih edilebilir bir yatırım ortamı oluşturulacağı düşünülmektedir.

Kotta kalma ve kayıta kalma ücretleri şirketlerin sermayesi üzerinden alınmaktadır. Bu durum ise indirimden yararlanan şirketler arasında eşitsizliğe neden olabilmektedir. Sermayesi yüksek olan şirketler için kurumsal yönetim derecelendirmesi yaptırmak çok avantajlı bir durum iken, sermayesi yüksek olmayan şirketler için diğerlerine oranla daha az avantaj sağlamaktadır. Bilişim Endeksinde yer alan şirketlerin genel sermaye yapısına bakıldığında, yüksek sermayelere sahip olmadıkları görülmektedir. Ayrıca kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerine ödenen ücretler kamuya açıklanmamaktadır. Bilişim Endeksinde yer alan şirketler içerisinde Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Derecelendirmesi yaptıran yalnızca bir şirketin olması derecelendirme maliyetlerinin düşük miktarda olmadığı düşünülmesine yol açmaktadır. Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkelerine yüksek oranda uyum sağlaması ve Kurumsal Yönetim Endeksinde dahil edilmesinin özendirilmesi için, derecelendirme maliyetlerinin düşürülmesi ve kotta/kayıta kalma ücretleri üzerinden yapılan indirimlerin oranının artırılması gibi teşvikler uygulanması önerilmektedir.

### Kaynakça

- Alacaklıoğlu, H. "Kurumsal Yönetim ve Aile Şirketleri", Kaizen Yayınevi, 2009, İstanbul. 48.
- Çarıklı, H. Kalaycı, Ş. Gök, Y. "Kurumsal Yönetim-Şirket Performansı İlişkisi: İmkb Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Ampirik Bir Çalışma" Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi, 2009, 1, 1, 53.
- Elitaş, C. Ağca, V. "Firmalarda Çok Boyutlu Performans Değerleme Yaklaşımları: Kavramsal Bir Çerçeve", Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler, 2006, 8, 2, 346-347.
- Dalğar, H., Pekin, S. (2011, Eylül-Ekim). Kurumsal Yönetim İle Finansal Tablo Manipülasyonu Arasındaki İlişki: İmkb Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yer Alan Şirketlerde Bir Araştırma, Mali Çözüm, 19-44.
- Kayacan, M. "Küreselleşen Dünyamızda Yeni Şirket Gündemi: Kurumsal Yönetim", Tasarım Matbaacılık, 2006, İstanbul, 29.
- Özsoy, Z. "Kurumsal Yönetim ve Yönetim Kurulları", İmge Kitabevi, 2011, Ankara, 17-18.
- Savsar, A. "Finansal Oranlarla Firma Değeri Arasındaki İlişki ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama", Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012, 13.
- Saldanlı, A. (2012). Kurumsal Yönetim Endeks Performansının Analizi, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar, 8 (8), 137-154.
- Sayılır, Ö ve Yılmaz, S. "Yatırımcı İlişkileri Yönetimi", Anadolu Üniversitesi, 2012, Eskişehir, 45.
- Soysal, M. "Finansal Tablolar ve Analizi Yönetimi", SMMM Odası, 2008, Ankara, 369.

TÜBİSAD. “Atılım için Bilişim, Türkiye Ekonomisi için Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü-Atılım Stratejisi 2023”, A4 Ofset, 2012, İstanbul, 15-29.

TÜSİAD. “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi”, Lebib Yalkın Yayınları, 2002, İstanbul, 9.

<http://www.borsaistanbul.com>,2014

<http://www.tkyd.org>, 2014.