

YÖNETİM KURULU VE DENETİM KOMİTESİ BİLEŞİMİNİN BİLGİ AÇIKLIĞI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

ÖĞR. GÖR. DR. TALHA GEZGİN

EĞİTİM
yayınevi

YÖNETİM KURULU VE DENETİM KOMİTESİ BİLEŞİMİNİN BİLGİ AÇIKLIĞI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Öğr. Gör. Dr. Talha Gezgin

Yayınevi Grubu Genel Başkanı: Yusuf Ziya Aydoğan (yza@egitimyayinevi.com)

Genel Yayın Yönetmeni: Yusuf Yavuz (yusufyavuz@egitimyayinevi.com)

Sayfa Tasarımı: Kübra Konca Nam

Kapak Tasarımı: Eğitim Yayınevi Tasarım Birimi

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Yayıncı Sertifika No: 76780

E-ISBN: 978-625-385-749-3

1. Baskı, Aralık 2025

Kütüphane Kimlik Kartı

YÖNETİM KURULU VE DENETİM KOMİTESİ BİLEŞİMİNİN BİLGİ AÇIKLIĞI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Öğr. Gör. Dr. Talha Gezgin

VII+122+s., 210x297 mm

Kaynakça var, izin yok.

E-ISBN: 978-625-385-749-3

Bu Kitap Doktora Tezinden Üretilmiştir.

Copyright © Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Eğitim Yayınevi'ne aittir. Bütün hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre kitabı yayımlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik/mechanik yolla, fotokopi yoluyla ya da herhangi bir kayıt sistemi ile çoğaltılamaz, yayımlanamaz.

EĞİTİM
yayınevi

Yayınevi Türkiye Ofis: İstanbul: Eğitim Yayınevi Tic. Ltd. Şti., Atakent mah.
Yasemen sok. No: 4/B, Ümraniye, İstanbul, Türkiye

Konya: Eğitim Yayınevi Tic. Ltd. Şti., Fevzi Çakmak Mah. 10721 Sok. B Blok,
No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye
+90 332 351 92 85, +90 533 151 50 42
bilgi@egitimyayinevi.com

Yayınevi Amerika Ofis: New York: Egitim Publishing Group, Inc.
P.O. Box 768/Armonk, New York, 10504-0768, United States of America
americaoffice@egitimyayinevi.com

Lojistik ve Sevkiyat Merkezi: Kitapmatik Lojistik ve Sevkiyat Merkezi, Fevzi Çakmak Mah.
10721 Sok. B Blok, No: 16/B, Safakent, Karatay, Konya, Türkiye
sevkiyat@egitimyayinevi.com

Kitabevi Şubesi: Eğitim Kitabevi, Şükran mah. Rampalı 121, Meram, Konya, Türkiye
+90 332 499 90 00
bilgi@egitimkitabevi.com

İnternet Satış: www.kitapmatik.com.tr
bilgi@kitapmatik.com.tr

EĞİTİM YAYINEVİ
GRUBU

EĞİTİM
yayınevi

SALON
yayınları

Kitapmatik
yayınları

kitapmatik
İnternetteki kitaplarınız

EĞİTİM
kitabevi

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
İÇİNDEKİLER	iii
SİMGELER ve KISALTMALAR DİZİNİ	v
ŞEKİLLER DİZİNİ	vi
TABLolar DİZİNİ	vii
1. GİRİŞ	1
1.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi	4
1.2. Araştırmanın Kapsamı	6
1.3. Araştırmanın Bulguları	6
1.4. Araştırmanın Sınırlılıkları	6
1.5. Araştırmanın Bölümleri	7
2. TEORİK ÇERÇEVE VE LİTERATÜR ÖZETİ	8
2.1. Kurumsal Yönetime Kavramı	8
2.1.1. Kurumsal Yönetime Giden Süreç	8
2.1.1.1. Şirket Skandalları ve Kurumsal Yönetim	10
2.1.1.2. Küreselleşme, Sermaye Hareketliliği ve Güvenliği	14
2.1.1.3. Finansal Krizler	16
2.1.2. Kurumsal Yönetim Kavramı	18
2.1.3. Kurumsal Yönetim Teorileri	21
2.1.3.1. Vekalet Teorisi	21
2.1.3.2. Paydaş Teorisi	23
2.1.3.3. Yöneticilik Teorisi	24
2.1.3.4. İşlem Maliyeti Teorisi	25
2.2. Gönüllü Açıklama Kavramı	26
2.2.1. Gönüllü Açıklamanın Faydaları	29
2.2.2. Gönüllü Açıklamayı Etkileyen Faktörler	30
2.2.3. Gönüllü Açıklama Teorileri	32
2.2.3.1. Sermaye İhtiyaç Teorisi	32
2.2.3.2. Meşruiyet Teorisi	34
2.2.3.3. Sinyal Teorisi	35
2.3. Kurumsal Yönetim ile Gönüllü Açıklama Arasındaki İlişki	37
3. HİPOTEZLER VE ARAŞTIRMA MODELİ	44
3.1. Hipotez Geliştirme	44
3.1.1. Cinsiyet Çeşitliliğinin Gönüllü Açıklama Üzerine Etkisi	44
3.1.2. Bağımsız Üyelerin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	45
3.1.3. Yaşın Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	46
3.1.4. Eğitim Seviyesinin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	47
3.1.5. Yabancı Üyenin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	48
3.1.6. Mesleki Uzmanlığın Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	49
3.1.7. Toplanma Sıklığının Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	49
3.1.8. CEO İkiliğinin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi	50
3.2. Temel Araştırma Modelinin Belirlenmesi ve Değişkenlerin Tanımları	51
3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntemler ve Teknikler	55
3.3.1. Panel Veri Analizi	55
3.3.2. Panel Veride Kullanılan Tahmin Yöntemleri ve Seçim Kriterleri	55
3.3.3. Panel Veri Modellerinde Temel Varsayım Testleri	57

4. ARAŞTIRMA BULGULARI VE DEĞERLENDİRME	60
4.1. Tanımlayıcı İstatistikler	60
4.2. Korelasyon Analizi	61
4.3 Panel Veri Analiz Modelinin Belirlenmesi	65
4.4. Panel Veri Analizi Varsayım Testleri	66
4.5. Temel Araştırma Modeli ilgili Panel Veri Analizi Sonuçları	68
4.6. Gönüllü Açıklama ile İlgili Ek Analiz	71
5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	75
5.1. Teorik Sonuçlar	78
5.1.1. Cinsiyet Çeşitliliği Sonuçlarının Değerlendirilmesi	78
5.1.2. Yönetim Kurulu ve Denetim Komitesi Üyelerinin Eğitim Sonuçlarının Değerlendirilmesi	80
5.1.3. Mesleki Deneyim Sonuçlarının Değerlendirilmesi	81
5.1.4. Yabancı Üye Sonuçlarının Değerlendirilmesi	82
5.1.5. Bağımsız Üye Sonuçlarının Değerlendirilmesi	83
5.1.6. CEO İkiliği Sonuçlarının Değerlendirilmesi	84
5.1.7. Yaş Sonuçlarının Değerlendirilmesi	85
5.1.8. Toplanma Sıklığı Sonucunun Değerlendirilmesi	86
5.2. Pratik Çıkarımlar	87
5.3. Çalışmanın Kısıtları ve Öneriler	89
KAYNAKLAR	90
EKLER	119

SİMGELER ve KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDS	: Bağımsız Denetim Standartları
CEO	: Chief Executive Officer (En Üst Düzey Yönetici)
FASB	: Finansal Muhasebe Standartları Kurulu
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SEC	: ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
SOX	: Sarbanes-Oxley Yasası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
ESG	: Çevresel, Sosyal ve Yönetim

ŞEKİLLER DİZİNİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 2.1: Kurumsal Yönetimin Gelişimine Katkı Sağlayan Ana Teoriler	21
Şekil:2.2: Gönüllü Açıklamanın Faydaları	30

TABLÖLER DİZİNİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 2.1: Kurumsal Yönetimin Gelişmesindeki Olaylar	9
Tablo 2.2: Şirket Skandallarının Kurumsal Yönetim Konularındaki Eksikliği	13
Tablo 2.3: Konuya Göre Boyutların Ayrımı ve Örnek İfadeler	20
Tablo 3.1: Barako (2007) Gönüllü Açıklama Kontrol Listesi	51
Tablo 3.2: Temel Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanımları ve Ölçümü	53
Tablo 3.3: Panel Veri için Model Belirleme Testleri	57
Tablo 4.1: Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri	61
Tablo 4.2: Araştırma Modelinin Korelasyon Analizi	63
Tablo 4.3: Temel Modelde Yer Alan Değişkenlerin VİF ve Tolerans Sonuçları	65
Tablo 4.4: Paneli Veri Modeline Karar Testlerinin Sonuçları	66
Tablo 4.5: Varsayımlardan Sapma Testleri	67
Tablo 4.6: Panel Veri Analiz Sonuçları	69
Tablo 4.7: Gönüllü Açıklama Ek Analiz Panel Veri Sonuçları	73

1. GİRİŞ

Ekonomik krizlerin yol açtığı belirsizlikler, şirketlerin görevlerinin yalnızca mal ve hizmet üretmekle sınırlı olmadığını açıkça ortaya koymaktadır. Özellikle iflas eden şirketlerin incelenmesi, bu şirketlerin kötü yönetim anlayışı ve bencilce kararlar nedeniyle başarısız olduklarını net bir şekilde göstermiştir. Yakın geçmişte dünya ekonomik sistemini derinden sarsan iflaslar ve günümüzde etkisini giderek daha fazla hissettiren iklim krizi, şirketlere yeni ve daha kapsamlı sorumluluklar yüklemiştir. Bu bağlamda, bir şirketin uzun vadede varlığını sürdürebilmesi yalnızca elde ettiği kâra değil, aynı zamanda yatırımcılara, hissedarlara, paydaşlara, kreditorlere, devlete ve topluma sağladığı güven ile kurduğu etkili iletişimin gücüne bağlıdır.

Kurumsal yönetim, köklü bir kavram olmasına rağmen, sanayi devrimi sonrasında şirketlerin kıtalar arasında genişlemesi ve çok sayıda hissedarın şirkete dahil olmasıyla daha belirgin bir hale gelmiştir. Ancak bu kavram, özellikle birçok ülkede yaşanan şirket skandalları ve yolsuzlukların ardından daha fazla araştırılmaya ve tartışılmaya başlanmıştır. Bunun temel nedeni, piyasada kaybolan güven duygusunun yeniden inşa edilmesi ve belirsizlik sorunlarının çözülmesi gerekliliğidir.

Kurumsal yönetim, şirketin nasıl kontrol edildiğini ve yönetildiğini gösteren bir mekanizma olarak tanımlanmaktadır (MacMillan ve Downing, 1999). Bu tanımla birlikte kurumsal yönetimin ortaya koyduğu şeffaflık, eşitlik, hesap verebilirlik ve sorumluluk prensipleri büyük önem taşımaktadır. Çünkü finansal krizler, sanayi devrimi sonrası sermayenin hareketliliği ve şirket iflasları, şirketlerin yalnızca hissedarlarına değil, aynı zamanda tüm paydaşlarına karşı sorumlu olması gerektiğini göstermiştir. Şeffaflık, asimetrik bilgi probleminin çözümünü; çeşitlik, hem hissedarların hem de paydaşların çıkarlarının gözetilmesini; hesap verebilirlik, yöneticilerin faaliyetleri hakkında bilgi vermesini; sorumluluk ise, kanunlara ve toplum değerlerine bağlılığı ifade etmektedir. Bu nedenle kurumsal yönetim, şirketteki her bir paydaş grubunun hak ve sorumluluklarının etkili bir şekilde tanımlanmasını sağlayan bir yapı olarak görülmektedir (Ho ve Wong, 2001).

Kurumsal yönetimin ortaya koyduğu prensiplerin sağlanmasında bilgi büyük önem taşımaktadır. Bilgi, firmanın hissedarlarına ve paydaşlarına yönelik faaliyetleri

hakkında bir sinyal görevi görmektedir (Verrecchia, 1983). Bilginin açıklanması, hisse senedi fiyatı, hissedarlar ve paydaşlarla kurulan iletişim, yatırımcı güveni ve firma itibarı gibi yöneticilerin birçok başarısını doğrudan etkilemektedir (Bourveau ve Schoenfeld, 2017). Şirketler, bilgilerini piyasaya iki şekilde açıklar: zorunlu açıklamalar ve gönüllü açıklamalar. Zorunlu açıklamalar, düzenleyici kurumlar, kanunlar ve yönetmelikler tarafından belirlenen ve belirli standartlara sahip olan finansal bilgiler, örneğin finansal durum tablosu ve gelir tablosu gibi bilgilerin açıklanmasını kapsar. Diğer yandan, gönüllü açıklamalar, zorunlu açıklamaların tamamlayıcısı niteliğinde olan ve onlara kıyasla daha çeşitli bilgileri içeren açıklamalardır. Finansal Muhasebe Standartları Kurulu'na (FASB, 2000) göre, gönüllü açıklamalar mali tablolar dışında kalan ve muhasebe kuralları ya da standartları tarafından açıkça zorunlu kılınmayan bilgilerdir. Gönüllü açıklamaların en önemli sonucu, sağlanan her ek bilgi ile yöneticiler ile hissedarlar, paydaşlar ve toplum arasındaki bilgi asimetrisinin azaltılmasına ve piyasada ters seçim probleminin ortadan kaldırılmasına yardımcı olmasıdır (Petersen ve Plenborg, 2006). Bilgi asimetrisi, özellikle yatırımcılar için ters seçim problemini doğurur. Başka bir ifadeyle, kötü projelere yüksek değer, iyi projelere ise düşük değer biçilmesi, yatırımcının yatırımdan elde edeceği getiriye olumsuz etkiler. Bu durum, yatırımcı güveninin sarsılmasına ve firmanın sermaye bulma maliyetinin artmasına neden olur. Bu nedenle, gönüllü açıklamalar yoluyla piyasaya iletilen her bilgi, asimetri sorunlarının çözümüne katkıda bulunurken aynı zamanda yatırımcı güveninin güçlenmesini sağlamaktadır.

Kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişki, etkili bir kurumsal yönetim sisteminin kaynak tahsisinde etkinliği sağlaması ve ekonomik büyümeyi desteklemesi için şeffaflığı ve açıklamaları teşvik etmesine dayanmaktadır (Saha ve Kabra, 2020). Ayrıca, etkili bir kurumsal yönetim sistemi şirket içi kontrol mekanizmalarını güçlendirerek yöneticilerin fırsatçı davranışlarını engeller, bilgi asimetrisini azaltır ve açıklanan bilginin kalitesini artırmaya katkıda bulunur (Li ve Qi, 2008).

Etkili bir kurumsal yönetim sisteminin sağlanması için yönetim kurulu ve yönetim kurulunun altında oluşturulacak denetim, riskin erken saptanması, kurumsal yönetim, ücretlendirme ve aday gösterme komitelerinin yapısı ve işleyişi büyük önem taşımaktadır. Bu yapılar, şirketin çıkarlarını hissedar ve paydaşların çıkarlarıyla

uyumlu hale getirmeyi amaçlayan kurumsal düzenlemeler dizisi olarak tanımlanmaktadır (Baysinger ve Butler, 2019). Yönetim kurulu, şirketin işleyişini yönlendiren, karar alma süreçlerini destekleyen ve hissedarlar ile paydaşların çıkarlarını koruyacak kurumsal yönetim politikalarını belirleyen temel bir organdır (Naciti, 2019). Bu nedenle, yönetim kurulu kurumsal yönetim sisteminin ana aracıdır. Denetim komitesi ise, şirketin mali raporlama kalitesini iyileştirmesi ve kontrol ile denetim sistemlerinin işleyişinde etkinliği sağlaması nedeniyle kurumsal yönetim sisteminin iyileştirilmesinde güçlü bir araç olarak görülmektedir (Ghafran ve O’Sullivan, 2013).

Kurul ve komitelerin yapısı ile işleyişi, kurumsal yönetim sisteminin uygulanması ve buna bağlı olarak gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisi açısından kritik bir öneme sahiptir. Gönüllü açıklamaların herhangi bir standardı veya zorunluluğu bulunmadığı için, bu tür açıklamalar bütünüyle yöneticilerin kararlarına bağlıdır (Rouf ve Akhtaruddine, 2018). Bu bağlamda, kurumsal yönetim sisteminin ana teması olan şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk gibi prensipler, kurul ve komitelerin yapıları ile üyelerinin demografik ve kişisel özelliklerinden etkilenmektedir. Kurul ve komitelerdeki çeşitlilik (cinsiyet, eğitim, deneyim ve ırk), kurumsal yönetimin işleyişi ve gönüllü açıklamalar üzerinde önemli bir rol oynamaktadır. Homojen yapıya sahip kurul ve komitelerde, grup düşüncesine uyma baskısı nedeniyle daha düşük kontrol sağlanması, paydaşlarla sınırlı iletişim kurulması ve kurumsal şeffaflığın azalması gibi olumsuz sonuçlar doğabilmektedir (Upadhyay ve Zeng, 2014). Öte yandan, heterojen grupların bulunduğu kurul ve komiteler, hızla değişen iş ortamına adaptasyon sürecinde sağladıkları bilgi, farklı bakış açıları ve yaratıcılık ile kurumsal yönetim sisteminin etkili çalışmasına katkıda bulunmaktadır (Francoeur ve vd., 2008). Kurul ve komitelerin yapısı bağlamında, bağımsız üyelerin rolü de oldukça önemlidir. Şirketle herhangi bir ekonomik bağı bulunmayan bağımsız üyeler, yönetimi izleyerek ve yönetim ile hissedarlar ve paydaşlar arasındaki bilgi boşluğunu doldurarak kurumsal şeffaflığın güçlenmesine yardımcı olmaktadır (Fernandes, 2008). Kurul ve komite yapısı açısından dikkat edilmesi gereken bir diğer unsur ise yapının büyüklüğüdür. Büyüklük, kurul ve komite bileşimini etkileyerek demografik çeşitlilik ve bağımsız üye oranını artırmaktadır (Eisenberg ve vd., 1998). Kurumsal yönetim sisteminin etkinliğinde bir diğer önemli faktör, kurul ve komitelerin toplanma sıklığıdır. Daha sık toplanan kurul ve komiteler, üyelere

daha fazla izleme ve bilgi paylaşma imkanı sunarak sistemin verimliliğini artırmaktadır (Ronoowah ve Seetanah, 2023).

1.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Güven ve şeffaflık, sağlıklı bir serbest piyasanın en önemli araçlarıdır. Piyasada güvenin ve şeffaflığın sağlanması, diğer aktörler gibi şirketlerin de güvenilir ve şeffaf olmasını gerektirir. Yatırımcı, yatırımdan sağlayacağı geliri güvence altına almak istediği için öncelikle şirkete güvenmesi gerekir. Bu nedenle, şirketlerin piyasaya karşı şeffaf olması zorunludur. Ancak yakın tarihte yaşanan şirket skandalları ve son yıllarda artan ekonomik ve siyasi belirsizlikler, yatırımcıların, hissedarların ve paydaşların piyasaya olan güveninin azalmasına yol açmıştır. Bu güven kaybı, ekonomik istikrarsızlığa ve sonucunda ekonomilerin küçülmesine neden olmaktadır. Yaşanan bu olaylar, şirketlerin daha şeffaf, hesap verebilir, sorumlu ve adil olmaları gerektiğini göstermiş ve kurumsal yönetimin önemini ortaya koymuştur.

Kurumsal yönetim, 18. yüzyılda artan şirket iflasları ve yönetici yolsuzlukları ile ortaya çıkan bir kavramdır. Kavram eski olmasına rağmen, araştırmalara en çok konu olduğu yıllar 2000'li yıllar olmuştur. Kurumsal yönetim kavramının 2000'li yıllarda daha fazla araştırılması ve bu konuda kanun ve yönetmeliklerin çıkarılması, yaşanan şirket iflasları nedeniyle olmuştur. Kurumsal yönetimin temel amacı, yöneticilerin bireysel menfaatleri doğrultusunda yaptığı hatalı davranışları engellemek ve şirketlerin hissedarlara, paydaşlara, krediörlere, devlete ve topluma karşı şeffaf, hesap verebilir, sorumlu ve adil olmasını sağlamaktır. Bunun sağlanabilmesi için yöneticilerin yapacağı açıklamalar büyük önem taşımaktadır. Açıklamalar, yönetici ile hissedarlar, paydaşlar ve toplum arasındaki bilgi asimetrisini ortadan kaldıran ve sonuç olarak güvenin ve şeffaflığın sağlanmasına yardımcı olan bir araçtır.

Açıklama çeşitlerinden biri olan gönüllü açıklama, içeriği itibarıyla zorunlu açıklamalardan daha fazla türde bilgi içeren ve mali tablolar dışında kalan bilgilerdir. Günümüzde yatırımcılar, şirketlerin yalnızca mali tablolarına bakarak yatırım kararı almamaktadır. Gönüllü açıklama, ileriye dönük beklentiler, sosyal sorumluluk ve yönetim kurulu bilgileri, finansal veriler, genel ve stratejik bilgiler gibi farklı türden

bilgileri kapsadığı için, yatırımcıların, hissedarların ve paydaşların güven algısını daha fazla etkilemektedir.

Bu çalışmanın birinci amacı, yönetim kurulu ve denetim komitesi yapısının yanı sıra kurul ve komite üyelerinin demografik ve kişisel özelliklerinin gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisini incelemektir.

Gönüllü açıklama, herhangi bir standardı ve zorunluluğu olmadığı için açıklamanın seviyesi yöneticilerin kararına bağlıdır. Bu nedenle, gönüllü açıklama, yöneticilerin hem demografik (cinsiyet, yaş, ırk) hem de kişisel (mesleki deneyim ve eğitim seviyesi) özelliklerinden etkilenmektedir. Kurul ve komite yapısı (bağımsız üye, büyüklük, toplanma sıklığı ve CEO ikiliği), izleme ve kontrol süreçlerinin etkinliğinde önemli bir rol oynamaktadır. Literatürdeki çalışmalar, özellikle cinsiyet, bağımsız üye ve yabancı üyenin gönüllü açıklama üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Bu çalışma, literatüre paralel olarak, çok az sayıda çalışmada ele alınan yaş, eğitim, toplanma sıklığı ve mesleki deneyim değişkenlerinin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini araştırarak, bulguları ile sınırlı olacak şekilde literatüre katkı sağlamayı hedeflemektedir.

Çalışmanın ikinci amacı, yönetim kurulu ve denetim komitesi özelliklerinin (kadın üye oranı, eğitim seviyesi, mesleki deneyim, yaş, bağımsız üye ve yabancı üye oranları ile toplanma sıklığı) gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Yönetim kurulu ve denetim komitesi özellikleri hem oran olarak-sürekli değişken halinde hemde var yok şeklinde kategorik olarak analize dahil edilmiştir.

Çalışmada, temel modelde yer alan değişkenler kategorik değişkenler olarak ifade edilerek ek analiz gerçekleştirilmiştir. Bu ek analiz, yönetim kurulu ve komite düzeyinde alınan kararların dinamiklerini ve gönüllü açıklamalar üzerindeki etkilerini daha derinlemesine anlamayı amaçlamaktadır. Bu bağlamda, cinsiyet çeşitliliği, eğitim seviyesi (çeşitlilik, doktora, yüksek lisans ve lisans), mesleki deneyim alanları (finans, muhasebe ve hukuk), bağımsız üye, yabancı üye ve CEO ikiliği gibi kategorik değişkenlerin gönüllü açıklama seviyesi üzerindeki etkileri detaylı bir şekilde incelenmiştir.

1.2. Araştırmanın Kapsamı

Araştırmada, Kamu Aydınlatma Platformu'nda yer alan şirketler kullanılmıştır. Verilerin toplanmaya başlandığı tarihte, Kamu Aydınlatma Platformu'nda toplam 500 şirket bulunmaktadır. Analiz için örneklem belirlenirken, homojenliği sağlamak amacıyla bu 500 şirket arasından finansal kurumlar, holdingler, spor kulüpleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve bankalar hariç tutulmuştur. İkinci aşamada, 2010-2020 yıllarına ait faaliyet raporlarına ulaşamayan şirketler örneklem dışı bırakılmıştır. Bu iki aşama sonucunda, araştırma 83 şirketin 2010-2020 yıllarını kapsayan 913 firma-yılı gözlemiyle gerçekleştirilmiştir. Veri setinin 2020 yılında sonlanmasının nedeni, Kovit-19 pandemisi sürecinin şirketlerin yayınlayacağı raporlarda farklılıklara yol açacağı düşüncesi ile kovit sonrası yılların analiz dışı bırakılmıştır.

1.3. Araştırmanın Bulguları

Araştırma sonuçlarında, yönetim kurulunda üniversite mezunu üyelerin bulunması, yüksek lisans mezunu üye oranı, bağımsız üyelerin varlığı ve CEO ikiliği ile gönüllü açıklamalar arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Denetim komitesinde ise, komitede doktora, yüksek lisans ve üniversite mezunu, kadın üye ve muhasebe mesleki deneyimine sahip üye bulunması ve oranı, bağımsız üye oranı ile toplanma sıklığı arasında gönüllü açıklamalarla anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Üyelerin yaşı ile gönüllü açıklama arasında sadece yönetim kurulu çerçevesinde anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Araştırma sonuçları, kurumsal yönetimin daha etkili işlemesi ve şeffaflığın artırılması için önemli olan kurul ve komitelerin oluşturulmasında şirketlere, teorik açıdan ise literatüre faydalı olabilecektir.

1.4. Araştırmanın Sınırlılıkları

Araştırma kapsamında, ilk sınırlılık üyelerin özellikleriyle ilgilidir. Araştırmada kullanılan üye bilgileri, şirketlerin yıllık faaliyet raporlarından elde edilmiştir.

Ancak, bu bilgilerin güncelliği ve doğruluğu, faaliyet raporlarının içeriğine ve hazırlanma kalitesine bağlıdır. Bu durum, bazı üyelerin kişisel ve mesleki bilgilerinin eksik ya da eski olmasından kaynaklanabilir. Özellikle, yaş ve eğitim düzeyi gibi demografik bilgilerin eksikliği, üyelerin profillerini tam olarak değerlendirmeyi güçleştirmiştir. Bazı faaliyet raporlarında, üyelerin özgeçmişlerine yer verilmiş olsa da, bu bilgiler çoğu zaman detaylı bir şekilde sunulmamış veya standart bir formatta hazırlanmadığı için analiz sürecini zorlaştırmıştır. Bu eksiklikler, araştırmanın sonuçlarına yönelik çıkarımların daha dikkatli yapılması gerektiğine işaret etmektedir.

İkinci sınırlılık, araştırma kapsamında finans şirketlerinin örneklemden çıkarılmasıdır. Finans şirketlerinin kendine özgü raporlama süreçleri ve sektörel dinamikleri, bu şirketlerin analiz edilmesini daha karmaşık hale getirmektedir. Finans sektöründe faaliyet gösteren kurumların raporları, genellikle sektöre özgü düzenlemelere uygun şekilde hazırlanmakta olup, bu durum diğer sektörlerle karşılaştırılabilirliği azaltmaktadır. Bu nedenle, araştırma yalnızca Kamu Aydınlatma Platformu'nda yer alan finansal olmayan şirketlerle sınırlandırılmıştır. Bununla birlikte, finans şirketlerinin dışlanması, elde edilen sonuçların tüm sektörler için genelleştirilebilirliğini kısıtlamaktadır. Örneğin, finansal sektörün dinamiklerini ve bu sektörün yönetim kurulu üyelerinin özelliklerini içermeyen bir analiz, ekonomik bütünlüğü tam olarak yansıtamayabilir.

Bu iki sınırlılık, araştırmanın sonuçlarının belirli çerçeveler içinde değerlendirilmesi gerektiğini ve daha kapsamlı bir çalışmanın, eksik alanları tamamlayarak araştırma bulgularını destekleyebileceğini göstermektedir. İleride yapılacak çalışmalar için, özellikle eksik veri problemlerinin azaltılması ve finans sektörünü de kapsayan bir örneklem çerçevesi oluşturulması önerilmektedir.

1.5. Araştırmanın Bölümleri

Araştırmanın ikinci bölümünde, kurumsal yönetim ve gönüllü açıklama kavramları açıklanmaktadır. Ayrıca, bu iki kavram üzerinde etkili olan teoriler ve kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi inceleyen literatürdeki çalışmalar ele alınmaktadır. Araştırmanın üçüncü bölümünde, hipotezler oluşturulmakta ve panel veri analizi hakkında bilgi verilmektedir. Dördüncü bölümde ise panel veri modelinin

seçimi ve analiz sonuçları sunulmaktadır. Beşinci bölümde, analiz sonuçları teoriler ve pratik çıkarımlar çerçevesinde değeriendirilmektedir.

2. TEORİK ÇERÇEVE VE LİTERATÜR ÖZETİ

Bu bölüm, kurumsal yönetim ve gönüllü açıklama kavramlarının özelliklerini ve bu kavramlara etki eden teorileri açıklamaktadır. Literatür özetinde ise, kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişki, literatürdeki çalışmalarla ortaya konulmuştur.

2.1. Kurumsal Yönetime Kavramı

2.1.1. Kurumsal Yönetime Giden Süreç

Kurumsal yönetim kavramının kökeni 17. yüzyıla kadar dayanmaktadır. Bu dönemde kurumsal yönetim kavramı kendi adıyla kullanılsa da, çeşitli şekillerde uygulandığı görülmektedir. Kurumsal yönetim kavramı özellikle sanayi devrimi ve serbestleşen rekabet ortamı ile 18. ve 19. yüzyıllarda önem kazanmıştır. Sanayi devrimi öncesi dönemde şirketler genellikle hükümetlerin kontrolünde kurulurken, şirket sahip ve ortakları şirketin borçlarından tam olarak sorumlu tutulmakta ve bu borçların ödenmemesi durumunda ağır cezalar alabilmekteydiler. Ancak özellikle sanayi devrimi ile birlikte şirketler, hükümetlerin kontrolünden çıkmaya ve uluslararası kuruluşlar haline gelmeye başlamıştır.

Sanayi Devrimi'nin beraberinde getirdiğı ekonomik büyüme döneminde, şirketler, kurucularının sağladığı sermaye ve elde edilen kârların yeniden yatırımıyla sınırlı bir büyüme hızına sahip olduklarından, daha hızlı büyüebilmek için dış kaynaklı

sermayeye gereksinim duymaktaydılar (Tricker, 2020). İhtiyaç duyulan bu sermaye ilk olarak 19. yüzyılda anonim şirketlerin kurulması ile halktan sağlansa da, uluslararası şirketlerin finansman açığı, sermaye piyasalarının ve finansal araçların gelişmesine, ayrıca hissedar sayısının artmasına neden olmuştur. Wells (2010) 20. yüzyılda şirketlerde büyük dönüşümlerin yaşandığını ve bu dönüşümlerin geniş kapsamlı sosyal ve siyasal etkilerinin olacağını belirtmiştir. Nitekim 1929 büyük buhranı ile özellikle sanayileşmiş ülkelerde birçok şirketin ve hissedarlarının batması, kontrolsüzce büyüyen şirketlerde farklı yönetim arayışlarına neden olmuştur.

Tablo 2.1, kurumsal yönetimde yaşanan tarihsel olayları göstermektedir. 1929 krizi, yatırımcılar ve hissedarlar tarafından göz ardı edilen bazı sorunları açığa çıkarmıştır. Bu durumlardan birisi, sermaye piyasasının hükümet yetkilileri tarafından daha fazla dikkat çekecek kadar gelişmiş olduğunu göstermektedir.

Tablo 2.1: Kurumsal Yönetimin Gelişmesindeki Olaylar (IFC,2010; Alp ve Kılıç, 2014)

Yıl	Gelişme
1600'ler	East India Company'de sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması
1776	Adam Smith'in Ulusların Zenginliği (Wealth of Nations) kitabında yönetim üzerindeki zayıf kontroller ve teşvikler konusundaki uyarısı
1884	İngiltere'de ilk anonim şirket kanununun ortaya çıkması
1929	Büyük Buhran
1931	Berle ve Means'ın "Modern Şirket ve Özel Mülkiyet" (The Modern Corporation and Private Property) çalışmasının yayınlanması
1933-34	1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu, başta kayıtların açıklanması olmak üzere, menkul kıymet piyasalarını düzenleyen ilk kanundur. 1934 Yasası, uygulama sorumluluğunu SEC'e devretmektedir.
1968	AB ilk şirketler hukuku direktifini kabul etti.
1987	Treadway Komisyonunun hileli mali raporlama hakkında rapor vererek denetim komitelerinin rolünü ve durumunu hakkındaki çalışması.
1990	Polly Peck, BCCI ve Maxwell firmalarının çöküşü ve yatırımcıları korumak için kurumsal yönetim uygulamalarının iyileştirilmesi çağrısı.
1992	Cadbury Komitesi, kurumsal yönetime ilişkin ilk yönetmeliği yayınladı ve 1993 yılında Birleşik Krallık borsalarında işlem gören şirketlerin, "uy veya açıkla" esasına göre kurumsal yönetim uygulamalarını açıklamaları gerekiyor.
1994	King Raporu'nun Güney Afrika'da yayımlanması.
1994-95	Rutteman (İç Kontroller ve Finansal Raporlama), Greenbury (Yönetici Ücretlendirmesi) ve Hampel (Kurumsal Yönetim) raporları yayımlandı.
1995	Vienot Raporunun Fransa'da yayımlanması.
1996	Peters Raporunun Hollanda'da yayımlanması

1997-98	Asya Krizi
1999	OECD, ilk uluslararası kriter olan OECD Kurumsal Yönetim İlkelerini yayınladı
1999	Turnbull'un iç kontrollere ilişkin kılavuzunun yayınlanması
2001	ABD'nin borsaya kayıtlı yedinci büyük şirketi olan Enron Corporation iflasını açıkladı
2001	Avrupa Menkul Kıymet Piyasalarının Düzenlenmesine İlişkin Lamfalussy Raporu Yayınlandı
2002	Almanya'da Kurumsal Yönetim Kanunu'nun Yayınlanması
2002	Enron'un çöküşü ve diğer şirket skandalları Sarbanes-Oxley Yasası'na yol açtı.
2003	İcracı olmayan direktörlere ilişkin Higgs Raporu yayınlandı
2004	İtalya'da Parmalat skandalının yaşanması ve Avrupa'da etkilerinin hissedilmesi
2004	OECD'nin kurumsal yönetim ilkelerini güncellemesi
2008	Küresel mali kriz

1920'ler boyunca milyonlarca insan servetlerini borsaya yatırmış ve servetlerinin büyük bir kısmını kaybetmiştir. Halk, bu zamana kadar ekonomi için önemli bir finansal kaynak oluşturmaya rağmen, sermaye piyasasına olan güvenini kaybetmiştir. Yatırımcı güveninin yeniden tesis edilmesi, aciliyet arz etmekteydi (da Costa, 2017).

Kurumsal yönetim kavramının ortaya çıkışı, ülkeden ülkeye farklılıklar göstermesine rağmen, şirket skandalları, küreselleşme, sermaye güvenliği ve finansal krizler, bu kavramın gelişimi ve uygulanmasında önemli rol oynamıştır (Ayanoglu ve Türedi, 2022; Pargendler, 2016; Bradley vd., 1999). Aşağıda yer alan bölümlerde bu üç etkinin kurumsal yönetim üzerindeki etkisi ele alınacaktır.

2.1.1.1. Şirket Skandalları ve Kurumsal Yönetim

Bağımsız Denetim Standartları-240'a (BDS) göre hile '*Yönetimden, üst yönetimden sorumlu olanlardan, çalışanlardan veya üçüncü taraflardan bir veya birden fazla kişinin, haksız veya yasalara aykırı bir menfaat elde etmek amacıyla yaptığı aldatma içeren kasıtlı eylemlerdir.*' Finansal skandal, finansal kaynakların ahlaki açıdan sorgulanabilir bir şekilde kullanılması sonucunda üçüncü taraflar için ciddi sonuçlar doğuran ve yaygın bir durum veya olay olarak tanımlanmaktadır (Toms, 2019). Bu çerçevede finansal skandallar, muhasebe ve finansal piyasa manipülasyonları, çoklu dolandırıcılık türleri ve kurumsal iflas olasılıklarını kapsamaktadır. Sertifikalı Sahtekarlık Denetçileri Derneği (2018) (Association of Certified Fraud Examiners)

verilerine göre, şirketler yıllık gelirlerinin %5'ini veya dünya genelinde yılda yaklaşık 4 trilyon dolarını dolandırıcılık nedeniyle kaybetmektedir. Lessambo (2014), dolandırıcılığın nedenlerini baskı, fırsat ve rasyonalizasyon aşamalarından oluşan dolandırıcılık üçgeni kavramı ile açıklamaktadır. Dolandırıcılık üçgenindeki ilk aşama olan baskı, yöneticinin piyasa beklentilerini karşılama veya kendisine verilen kısa vadeli hedeflere ulaşma zorunluluğu ile ortaya çıkmaktadır. İkinci aşama olan fırsat, yöneticinin baskılar sonucu ulaşmak istediği hedefe götüren yolun bulunmasıdır. Son aşama olan rasyonalizasyon ise dolandırıcılık faaliyetinin neden kabul edilebilir olduğuna dair açıklamalardır. Becker (1968) ise yöneticinin dolandırıcılık faaliyetinde bulunma nedenini maliyet-fayda dengesi ile açıklamaktadır. Eğer dolandırıcılık faaliyetinin sonunda elde edilen fayda, maliyeti aşarsa, yönetici dolandırıcılığı gerçekleştirmeyi düşünebilir. Fayda olarak belirtilen unsurlar arasında tazminat alma, dış finansman sağlama ve mali sıkıntıyı hafifletme yer alırken, maliyet ise itibar kaybı ve yasal cezalardır (Amiram vd., 2018).

Kurumsal dünya tarihi, birçok manipülasyon ve dolandırıcılık faaliyetlerine tanıklık etmiş ve bunların hem hissedarlar ve paydaşlar hem de finans dünyası üzerinde büyük maliyetleri olmuştur (Abid ve Ahmed, 2014). Karpoff ve arkadaşları (2008), finansal yanlış beyan nedeniyle SEC'ten ceza alan firmaların piyasanın verdiği cezaların (güven kaybı) yasama sisteminin verdiği cezalardan 7.5 kat daha büyük olduğunu bulmuşlardır. Bu durum, finansal yanlış beyanlar sonucunda ortaya çıkan güven kaybının, paydaşların ve hissedarların şirkete karşı yaşadığı güven kaybının, yasal olarak verilen cezalardan çok daha fazla olduğunu göstermektedir. Ancak Morck (2005), yatırımcıların bir şirketin menkul kıymetlerini satın alabilmesi için, şirketin hem dürüst hem de yasal çerçevede yönetileceğine dair şirkete güvenmesi gerektiğini ifade etmiştir. Bu bağlamda, yaşanan kurumsal skandallar, aynı zamanda modern anlamda ortaya çıkan kurumsal yönetime zemin hazırlamıştır. 1932 yılında ilk büyük dolandırıcılık faaliyetleri sonucu Kreuger & Toll şirketinin iflasının ardından, ABD'de 1933 yılında yatırımcıların doğru finansal bilgi almasını sağlamak ve dolandırıcılığı yasaklamak amacıyla Menkul Kıymetler Yasası onaylanmıştır. 1934 yılında ise menkul kıymet işlemlerini düzenlemek ve kontrol etmek için Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission-SEC) kurulmuştur. İngiltere'de ise 1990 yılında Polly Peck ve The Mirror Group gibi şirketlerin iflaslarına cevap olarak, 1992 yılında Cadbury Raporu yayınlanmıştır (da

Costa, 2017). Tarihteki benzer şirket iflasları, kurumsal yönetimin ilerlemesine katkı sağlamış, ya da bir başka deyişle kavramın bilim ve iş dünyasında araştırılmasını teşvik etmiştir. Ancak kurumsal yönetimin önemini en belirgin şekilde ortaya koyan gelişme, 2000 yılında ABD’de yaşanan Enron ve onu takip eden WorldCom ve Parmalat gibi şirketlerin iflasları olmuştur. ABD’de bu şirket iflaslarına cevap olarak 2002 yılında Sarbanes-Oxley Yasası (SOX) onaylanmıştır. Pargendler (2016) göre, SOX, belirli davranışları yasaklamak veya zorunlu kılmak gibi geleneksel düzenleyicileri içermekle birlikte, özellikle bağımsız denetim komitesine ve mali raporların yöneticiler tarafından onaylanma zorunluluğuna odaklanarak kurumsal yönetime verdiği önemi vurgulamaktadır.

Tablo 2.2.’de, şirket skandalları ve iflas eden şirketlerin kurumsal yönetimindeki eksiklikler gösterilmektedir. Mallin (2014), dünya çapında etkisi olan bu şirket skandallarında, şirketlerin yönetim ve idaresindeki eksiklikleri şu şekilde ifade etmiştir:

- Enron şirketinde, yöneticilerin dürüst davranmalarını sağlamaya yönelik olarak dış denetçilerin araştırıcı sorular sorması gerektiği ve yönetim kurulu ile komitelerde bağımsız yönetici bulunmaması eksikliği vurgulanmaktadır.
- Parmalat şirketinde, yönetim kurulu üyelerinin aileden oluşması ve yalnızca üç bağımsız yöneticinin yeterince bağımsız davranamaması vurgulanmaktadır.
- Satyam şirketinde ise güçlü bir CEO'nun hesaplarla manipülasyon yapmasına ve azınlık hissedarlara zamanında uygun bilgilerin açıklanmamasına vurgu yapılmaktadır.

Tablo 2.2: Şirket Skandallarının Kurumsal Yönetim Konularındaki Eksikliği (Grove ve Basilico, 2011)

Kurumsal Yönetim Zayıflığı	Satyam	Parmalat	Enron	Global Crossing	Tyco	Qwest	Lehman Brothers	Citigroup	WorldCom
Çok güçlü CEO ve içerideki yöneticilerden oluşan yönetim kurulu	+	+	+	+	+	+	+	+	+
İç kontrol sisteminin zayıflığı	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Kısa vadeli performans hedeflerine odaklanma	+	-	+	+	+	+	+	+	+
Etik değerlerin olmaması veya zayıflığı	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Şeffaf olmayan açıklamalara sahip şüpheli iş stratejileri	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Eleştirilemeyen/Rahatsız olan CEO	-	+	+	-	-	+	+	+	+
İçeriden yapılan menkul kıymet satışı	-	-	+	+	+	+	-	-	+
Üst yönetimdeki değişim hızı	+	+	+	-	+	+	-	-	-
Dış denetçilerin bağımsız olmaması	+	+	+	+	+	+	-	-	+
Yatırım bankalarının bağımsız olmaması	-	+	+	+	+	+	-	-	+

Kuhn ve Lee Ashcraft'a (2003) göre, şirket skandalları, yönetimin, yönetim kurulunun, denetçilerin ve analistlerin bağımsız olmamasından kaynaklanmaktadır. Jensen (1993), yönetim kurullarının başarısızlığında kötü insanların olmadığını, kötü sistemlerin ve kuralların olduğunu, bu nedenle de yönetim mekanizmalarının kalitesinin artırılması gerektiğini ifade etmiştir. Bu nedenle Hermalin ve Weisbach (2003), şirket yönetiminin, şirketin özellikleri ve faaliyet ortamına göre içsel olarak belirlendiğini belirtmiş ve şirketin hile ile mücadele etmek için ihtiyaç duyduğu yönetim yapısını belirlemesi gerektiğini ifade etmiştir. Bu ifadeye paralel olarak yeni yasalar ve borsa kuralları, şirketlerin yönetim kurullarını oluşturan üyelerin çoğunluğunun bağımsız üyelerden, denetim ve ücret komiteleri gibi komitelerin ise tamamen bağımsız ve mali uzmanlığa sahip üyelerden oluşmasının gerekliliğini ifade etmiştir (Agrawal ve Chadha, 2005). Bu bağlamda, kurumsal skandallardan sonra şirketlerin hesap verebilirliğini ve şeffaflığını sağlamak için ortaya çıkan raporların Petra'ya (2006) göre üç amacı vardır. Bunlar:

- Yöneticilerin, yönetim kurullarının ve çalışanların görevlerini etkin bir şekilde yerine getirme imkanını arttırmak,
- Yönetim kurullarının şeffaflığını sağlamak ve
- Yatırımcıların güvenini arttırmaktır.

Literatürdeki çalışmalar, iyi kurumsal yönetime sahip şirketlerin yatırımcı güvenini kazandığını göstermektedir. Farber (2005), hile yaptığı tespit edilen 87 firma üzerinde yaptığı çalışmanın sonuçlarında, hile yapan firmaların zayıf kurumsal yönetime sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ancak hile tespitinden üç yıl sonra bu firmaların yönetimlerini iyileştirdiğini ve daha üstün hisse senedi fiyat performansına sahip olduğunu tespit etmiş ve yatırımcıların yönetim iyileştirmelerine değer verdiğini ifade etmiştir.

2.1.1.2. Küreselleşme, Sermaye Hareketliliği ve Güvenliği

Dünyanın farklı alanlarını etkisi altına alan küreselleşme hareketi, özellikle 1980 yılından sonra büyük bir hız kazanmış ve ekonomi alanında uluslararası ticaret ile sermaye hareketlerinde gelişmelere neden olmuştur (Bayar, 2008). Sermaye hareketliliğindeki gelişmeler, çok uluslu şirketlerin ortaya çıkmasına zemin oluştururken, aynı zamanda para ve sermaye piyasalarındaki araçların serbestçe

dolaşımını sağlamıştır (Aktel, 2001). Bu bağlamda küreselleşme argümanı, ülkeler arasındaki finans ve üretim alanındaki niceliksel ve niteliksel yüksek düzeydeki entegrasyona dayanmaktadır (Moran, 1998). Küreselleşme sonucunda firmaların serbest rekabet ortamında daha hızlı büyüyeceği öngörülerek, bu dönemden itibaren devletlerin firmaları doğrudan yönlendirme rolünden ziyade, kural koyucu ve denetleyici rolü ön plana çıkmıştır (Tuna, 2007).

Küreselleşme sonucunda yabancı sermaye yatırımları, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerdeki firmalar için daha çekici hale gelmektedir. Ancak ülkeler, çeşitli sübvansiyonlarla bu sermayeyi çekmeye çalışsa da, uluslararası sermaye hareketliliğinin ve güvenliğinin önündeki en büyük engel bilgi asimetrisidir. Bilgi asimetrisi sonucunda ortaya çıkan kusurlu sermaye piyasalarında, şirketlerin ihtiyaç duyduğu dış finansman maliyetinin artması nedeniyle sermaye maliyetinin arttığı görülmüştür (Cheng vd., 2016). Benzer şekilde, hisse senedi ve sermaye maliyeti arasındaki ilişkiden dolayı finansman krizleri, yöneticilerin firma kazançlarını manipüle etmede önemli teşvikler sağlamaktadır (Lee, 2012; Nagar ve Raithatha, 2016). Bu nedenle yatırımcıyı koruyan güçlü düzenlemeler, bilgi asimetrisini ve kazanç manipülasyonlarını azaltmada, kazanç kalitesini arttırmada ve şeffaf bir bilgi ortamı oluşturmada önemlidir (Haw vd., 2011). Bu bağlamda, özellikle 2001 yılından itibaren uluslararası sermayeyi çekmek ve küreselleşme sonucunda kaybedilen kontrolün tekrar kazanılması için, ülkelerde ve firmalarda kurumsal yönetim, mülkiyet hakları, muhasebe ve kamu aydınlatma standartlarına olan ilgi artmıştır (Farooque ve Yarram, 2010; Ataman vd., 2017).

O'Sullivan (2000), şirketlerin iyi kurumsal yönetime sahip olarak küreselleşme sonucunda ortaya çıkan sermaye hareketliliğinden faydalanabileceğini belirtmektedir. Dünya Bankası (World Bank) (2001) raporunda, birçok finansal krizin ana nedeni olarak zayıf kurumsal yönetim nedeniyle ortaya çıkan şeffaflık eksikliğini vurgulamıştır. Bu sebeple, zayıf kurumsal yönetime sahip ülkelerin ve firmaların doğrudan yabancı sermayeyi elde etmede başarısız olacağı ve uluslararası sermayenin payını artırmanın, kurumsal yönetim sistemlerinin kalitesinin artırılması ile doğru orantılı olacağı ifade edilmiştir (Farooque ve Yarram, 2010).

Kurumsal yönetim, yatırımcı kararlarını etkileyen önemli faktörlerden biri olarak küreselleşme sürecinde sermaye hareketliliği ve güvenliğinde ortaya çıkan çeşitli nedenlere sahiptir (Gibson, 2003). Bunlardan birincisi, kurumsal yönetim ilkeleri

neticesinde yönetim kurulu ve alt komitelerinde bulunan bağımsız üyelerin, şirketin şeffaflığını ve hesap verebilirliğini sağlamasıdır. Diğer bir neden ise, kurumsal yönetimin yatırımların getirisini artırmada ve risk seviyesini azaltmada önemli bir unsur olmasıdır. İyi ve etkin bir kurumsal yönetim, yabancı yatırımcıyı çekmede önemli bir araç olduğunu göstermektedir (Talamo, 2011). Şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerini uygulaması ve kontrol mekanizmalarını güçlendirmesi ile ortaya çıkan güçlü kurumsal yönetime sahip olmaları hem ulusal hem de uluslararası piyasalarda yatırımcıların kararlarını etkilemektedir (Haşit ve Uçar, 2014). Ayrıca, güçlü bir kurumsal yönetim, sermaye maliyetini azaltmasının yanı sıra, yönetimi hissedar değerini artıracak kararlar almaya teşvik eden bir kurum kültürü oluşturarak şirket performansını artırmaktadır (Tein, 2023).

Kurumsal yönetimin sermaye güvenliği üzerindeki etkisini ise Johnson vd. (2000), 1997-98 Asya krizi araştırmasıyla göstermiştir. Bu çalışmanın sonuçları, yöneticilerin kendi menfaatleri doğrultusunda yaptıkları uygulamalar ile yatırılan kaynaklar arasında ters orantı olduğunu ve iyi bir kurumsal yönetim uygulamasının yöneticilerin bireysel çıkarlarını azaltarak sermayenin güvenliğini sağlayacağını ortaya koymaktadır. Ayrıca, iyi bir kurumsal yönetim uygulaması ile sermaye hareketliliğinin dış şoklara karşı duyarlılığının azaltılarak güvenliğinin sağlanabileceği ifade edilmektedir (Chong vd., 2003).

2.1.1.3. Finansal Krizler

Finansal krizler, şirketleri hem iç hem de dış etmenlere karşı zor duruma düşürebildiği için yüksek performanslı şirketlerin kriz dönemlerinde performanslarını sürdürebilmelerinin bir garantisi yoktur (Lin vd., 2006). Çünkü finansal kriz zamanları, şirketlerin üretim, satış, karlılık ve varlık yapılarının bozulmasına neden olduğu için şirketler, krizin neden olduğu belirsizliği ortadan kaldırmak amacıyla iletişim kanallarını açarak yönetim alanında değişiklikler yapmaları gerekir (Jebran ve Chen, 2021).

Krizler, finansal piyasaların entegrasyonu sayesinde pek çok ülkeyi ve şirketi kapsayarak küresel bir durum haline gelmektedir (Akyüz, 2009). Piyasaların entegrasyonu ile tabana yayılan hisseler ve borç verenlerin çoğalması, özellikle kriz dönemlerinde denetim ihtiyacını ortaya çıkarmakta ve kurumsal yönetim bu

dönemlerde dikkat çeken bir konu haline gelmektedir (Karakaya ve Akbulut, 2010). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (2010) (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD), zayıf kurumsal yönetim uygulamalarını, finansal kurumlardaki kırılgan ve yetersiz risk yönetimi sistemi ile küresel finansal krizlerin bir nedeni olarak ifade etmiştir. Benzer şekilde Kirkpatrick (2009) finansal krizleri, kurumsal yönetim düzenlemelerindeki başarısızlıklara ve zayıflıklara bağlamış ve başarısız veya zayıf kurumsal yönetim uygulamalarının finansal şirketlerin aşırı risk almasına karşı koruma sağlamadığını belirtmiştir.

Kurumsal yönetim sistemi, krizlerin doğmasını kesin olarak engelleyemese de, kriz zamanlarında ortaya çıkan kötü sonuçlardan şirketlerin etkilenmesini hafifletmeye yardımcı olabilmektedir (Winter, 2011). Genellikle şirketlerin düşük performans göstermesi, finansal raporlama kalitesinin düşmesi ve bilgi asimetrisi, kriz zamanlarında ortaya çıkan durumlardır. Gelişmiş bir denetim komitesi ve kurul bağımsızlığı gibi iyi kurumsal yönetim uygulamalarının şirketler tarafından uygulanması, yönetim kurulunun izlenmesine fayda sağlamakta ve krizin ortaya çıkardığı bilgi asimetrisi sorununu azaltmaktadır (Aldamen ve Duncan, 2016). Arora (2018) yaptığı çalışmada, bağımsız yöneticilerin kriz zamanında dış paydaşlara şirketin kredibilitesi hakkında daha fazla bilgi aktardığını ve firmaların ihtiyaç duyulan sermayeye erişim sağlayabildiğini göstermiştir.

Krizin firmalar üzerindeki bir diğer etkisi ise, gelirdeki düşüşler ve düşük finansal performans gibi durumlar ile karşı karşıya kalınmasıdır. Kowalewski (2016), 2006-2010 yılları arasında Varşova Borsası'nda işlem gören 298 firma üzerinde yaptığı çalışmanın sonuçlarında, finansal kriz ortamında kurumsal yönetim ile varlık getirisinin pozitif ilişkili olduğunu ve daha iyi kurumsal yönetime sahip firmaların daha fazla temettü ödemesi yaptığını göstermiştir. Aldamen vd. (2020), küresel kriz zamanında daha iyi kurumsal yönetime sahip firmaların daha iyi muhasebe ve piyasa performansına sahip olduğunu ifade etmiştir.

Finansal kriz zamanlarında ortaya çıkan bilgi asimetrisini azaltmak ve yatırımcı güvenini sağlamak için finansal raporlama kalitesi önemlidir (Arthur vd., 2015). Hsu ve Yang (2022), 2018-2020 yılları arasında İngiltere'de faaliyet gösteren firmalardan oluşturduğu 3122 firma-yıl örneklemini ile yaptığı çalışmada, iyi kurumsal yönetimin COVID-19 pandemi sürecinin finansal raporlama kalitesi üzerindeki

olumsuz etkisini azalttığını belirtmiştir. Bufarwa et.al. (2020) kurumsal yönetim ile finansal risk açıklaması arasında pozitif ilişki olduğunu ifade etmiştir.

2.1.2. Kurumsal Yönetim Kavramı

Kurumsal yönetim kavramı için literatürde ortak bir tanım bulunmamakla birlikte, kavram, var olduğu süre boyunca ekonomik koşullardan ve yaşanan krizlerden etkilenmiştir. Tüm bu olaylar, kurumsal yönetim kavramının geliştirilmesi açısından olumlu etkiler yaratmıştır (Balc vd., 2013).

20. yüzyılın başlarında, şirketlerin devletlerin kontrolünden çıkması, ayrı bir tüzel kişilik kazanması ve farklı kıtalara yayılmasıyla birlikte, şirketlerin ortaklık yapıları değişmiş ve bu durum, şirket sahipleri ile yöneticileri arasındaki mesafenin artmasına neden olmuştur. Bu gelişmelerin sonucunda, 1932 yılında Berle ve Means, kurumsal yönetim kavramını doğrudan kullanmasalar da kitaplarında modern şirket modelleri için mülkiyet ve kontrol sorunlarına dikkat çekmiş ve kurumsal yönetimi tanımlamışlardır. Ayrıca, modern şirketlerin, dağınık hissedarlara karşı hesap vermeyen yöneticiler tarafından yönetildiğini ifade etmişlerdir (Vives, 2000).

Kurumsal yönetim kavramı, ABD’de ilk kez 1976 yılında Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) tarafından kullanılmıştır. 1970’li yıllarda, özellikle demiryolu sektöründeki artan rekabet ve kötü yönetimin yol açtığı sorunlar nedeniyle Penn Central şirketi iflas etmiştir. Komisyon, Penn Central şirketini incelediğinde, yöneticilerin çeşitli suiistimallerde bulunduğunu ve yönetim kurulu üyelerinin bu durumlardan habersiz olduğunu tespit etmiştir (Bostancı, 2021). Bu inceleme sonucunda, komisyon kurumsal yönetim kavramını ortaya atmış ve kavramı, yönetim kurullarının hesap verebilirliği ile hissedarların rolünün belirlenmesi şeklinde tanımlamıştır (Ocasio ve Joseph, 2005).

1990’lı yıllarda, halka açık şirketlerde yaşanan başarısızlıklar ve yöneticilerin hesap vermekten kaçınması, İngiltere’de Cadbury Komitesi’nin kurulmasına neden olmuştur. Komitenin kuruluş amacı, şirket yönetimlerinin sorumluluklarını belirlemek ve standartları yükseltmektir. Bu bağlamda, komite kurumsal yönetimi, şirketlerin yönetildiği ve kontrol edildiği bir süreç olarak tanımlamıştır (Cadbury, 1992).

Dünya genelinde yaygın bir şekilde uygulanmaya başlanan kurumsal yönetimin, her ülke tarafından farklı biçimlerde hayata geçirilmesi sonucunda, özellikle 1997 Asya Krizi'nden sonra uluslararası kuruluşlar tarafından belirli standartların ve kılavuzların geliştirilmesine ihtiyaç duyulmuştur. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), kurumsal yönetimi, şirketlerin faaliyet gösterdikleri toplumun yanı sıra çeşitli paydaş gruplarının çıkarlarını dikkate alan ve yönetim kurullarının hissedarlara karşı hesap verebilir olmasını sağlayan bir yapı olarak tanımlamıştır (OECD, 1999). Ntim'e (2018) göre, bu tanımla birlikte, Cadbury Raporu'nda olduğu gibi yalnızca şirket içi yapılar üzerinden ele alınan kavram, artık şirket dışı kurumsal yönetim yapılarını ve paydaşları da kapsamaya başlamıştır.

2000'li yıllarda yaşanan finansal krizler ve sansasyonel şirket iflaslarıyla birlikte, OECD, 1999 yılında yayınladığı kurumsal yönetim ilkelerini revize etmiş ve 2004 yılında kavramı şu şekilde tanımlamıştır: Kurumsal yönetim, ekonomik verimliliği ve büyümeyi artıran, yatırımcı güvenini sağlayan, şirketlerin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkiyi içeren ve şirketlerin hedefleri ile izleme araçlarının belirlendiği bir sistemdir (OECD, 2004).

2008 küresel krizinin ardından, OECD, 1999 ve 2004 yıllarında yayınladığı kurumsal yönetim ilkelerini 2010 yılında yeniden revize etmiş ve kurumsal yönetimi, uzun vadeli yatırımı, finansal istikrarı ve iş bütünlüğünü teşvik etmek amacıyla güven, şeffaflık ve hesap verebilirlik ortamı oluşturulmasına yardımcı olan bir sistem olarak tanımlamıştır. Bu sistem, daha güçlü büyümeyi ve daha kapsayıcı toplumları desteklemeyi amaçlamaktadır (OECD, 2015).

Yukarıdaki tanımlardan da görülebileceği üzere, özellikle uluslararası kuruluşların kurumsal yönetim tanımları, küresel krizlerin ardından değişmekte ve gelişmektedir. Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde, benzer şekilde yazarların ortak bir kurumsal yönetim tanımı üzerinde fikir birliğine varamadığı görülmektedir. Turnbull'a (1997) göre bunun nedeni, kurumsal yönetimin hem işletme fonksiyonu etrafında çok çeşitli konuları kapsaması hem de yazarların firmaları incelerken farklı bakış açılarına ve entelektüel geçmişlere sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Claessens (2006), literatürdeki kurumsal yönetim tanımlarını iki kategoriye ayırmıştır. İlk kategori, davranış kalıplarıyla ilgili tanımlardır. Bunlar; performans, verimlilik, büyüme, mali yapı ve hissedarlara ile diğer paydaşlara yönelik davranışlar açısından şirketlerin sergilediği tutum ve davranışlardır. İkinci kategori ise normatif çerçevelerle ilgili

tanımlardır. Firmaların faaliyet gösterdiği kurallar, hukuk sistemi, yargı sistemi ve finansal piyasalar gibi dışsal kaynaklardan gelen düzenlemeler. Ayrıca Nerantzidis vd. (2012), yazarların kurumsal yönetim kavramını, ele aldıkları konunun bağlamına göre farklı şekillerde incelediklerini belirtmiştir. Tablo 2.3., kurumsal yönetimin yazarlar tarafından hangi boyutlarla ele alındığını ve kavramın bu doğrultuda nasıl tanımlandığını göstermektedir.

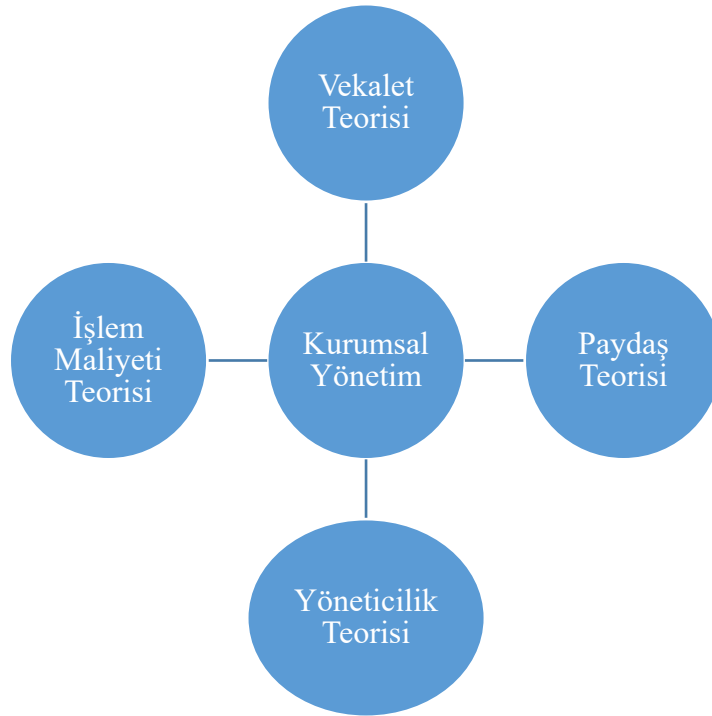
Tablo 2.3: Konuya Göre Boyutların Ayrımı ve Örnek İfadeler (Nerantzidis vd., 2012)

Boyutlar	Tanım, atıfta bulunuyorsa boyuta kodlanır	Örnek ifadeler
Kurumsal Boyut	Kurumsal ve örgütsel mekanizmalar	"bir dizi mekanizma" "şirketlerin kullandığı mekanizmalar" "yapılar, süreçler, kültürler ve sistemler"
Hissedar Boyutu	Sözleşmelerden oluşan bir bağlantı Hissedar boyutu hissedarlar veya hissedar grubu	"hissedarların menfaati" "yatırımcıların yararı" "finans tedarikçileri"
Yönetim Boyutu	Yönetim Kurulu (yöneticiler de dahil)	"şirket yönetimi" "tüzel kişilikler üzerinde yetki kullanımı" "şirketler stratejik olarak yönlendirilir, bütünsel olarak yönetilir"
Kontrol Boyutu	Denetim/kontrol işlevi	"kontrol edilen şirketler" "bütünsel olarak kontrol edilir" "kontrollü"
Performans Boyutu	Yatırımcının performansı	"yatırımlarının karşılığını almak" "performans" "firma değerinin dağılımı"
Paydaş Boyutu	Paydaşlar veya paydaş grupları	"paydaşların hak ve istekleri" "paydaşlar"

Örneğin, Shleifer ve Vishny (1997), kurumsal yönetimi, şirkete finansal kaynak sağlayanların yatırımlarının getirilerini güvence altına alacak düzenlemeler bütünü olarak tanımlamıştır. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere, yazarlar kurumsal yönetime hissedar boyutundan yaklaşarak hissedarların menfaatlerine vurgu yapmıştır. Holmstrom ve Kaplan'a (2001) göre ise kurumsal yönetim, şirketlerin ve yöneticilerin yönetildiği bir mekanizmadır. Bu tanım, kavramı kurumsal boyutta ele alarak, kurumsal yönetimi bir yapı, süreç ve mekanizma olarak ifade etmektedir.

2.1.3. Kurumsal Yönetim Teorileri

Kurumsal yönetim nispeten yeni bir alandır ve gelişimi, finans, ekonomi, muhasebe, hukuk, yönetim ve örgütsel davranış gibi bir dizi disiplinden gelen teorilerden etkilenmiştir. Bu gelişimin temelini oluşturan ve teorik çerçeveyi sağlayan ana teori, vekalet teorisidir. Bununla birlikte, paydaş teorisi, şirketlerin yalnızca hissedarlarını değil, daha geniş bir paydaş kitlesini de dikkate almaları gerektiği gerçeğinin giderek daha fazla farkına varılmasıyla daha fazla önem kazanmaktadır. Ayrıca, kurumsal yönetimin hâlâ teorik temellerini aramakta olduğu ve henüz genel kabul görmüş bir teorisinin bulunmadığı belirtilmektedir (Mallin, 2014). Şekil 2.1’de, kurumsal yönetimin gelişimine etki eden ana teoriler gösterilmektedir.



Şekil 2.1: Kurumsal Yönetimin Gelişimine Katkı Sağlayan Ana Teoriler (Mallin, 2014)

2.1.3.1. Vekalet Teorisi

Jensen ve Meckling (1976), vekalet ilişkisini bir tarafın (asil) diğer tarafı (vekil) kendi adına bazı hizmetleri yerine getirmesi için görevlendirdiği bir sözleşme olarak tanımlamaktadır. Vekalet teorisine göre, asil (hissedarlar) yönetim kurulunu seçer ve

yönetim kurulu da şirketin günlük işlerinde kararların uygulanması için yönetim ekibini seçer (Abdullah ve Valentine, 2009). Ancak Donaldson ve Preston (1995), yöneticilerin sürekli kontrol edilmedikleri sürece, hissedarları veya sahiplerini her zaman aldatmaya yatkın olduklarını belirtmiştir. Chowdhury (2004), mülkiyetin kontrolden ayrılmasının, asil ve vekil arasındaki risk tutumlarındaki farklılıkların, vekillerin organizasyona kısa süreli katılımının, vekiller için tatmin edici olmayan teşviklerin ve asil ile vekil arasındaki bilgi asimetrisinin vekalet problemini ortaya çıkardığını ifade etmiştir. Panda ve Leepsa (2017), vekalet ilişkisini, asil ve vekil arasında her iki tarafın da çıkarları doğrultusunda çalıştığı ve vekalet çatışmasına yol açan bir sözleşme olarak tanımlamıştır. Bu nedenle, Garzón Castrillón'a (2021) göre, vekalet teorisi bilgi asimetrisi, ters seçim, sözleşme öncesi ve sonrası fırsatçılık ve ahlaki tehlike gibi olgulara odaklanmaktadır.

Vekalet teorisi, asil-vekil modelini, asilleri kar peşinde koşan ve vekilleri ise rant peşinde koşan kişiler olarak tanımlamaktadır (Eisenhardt, 1989). İki grup arasındaki çıkar çatışmasını uyumlu hale getirebilmek için ise yöneticileri motive edecek ücret ve ikramiyeler, hisse senedi opsiyonları ve özsermayeye dayalı ödeme sistemleri gibi çeşitli teşvikler geliştirilmiştir (Nordberg, 2008). Ancak yaşanan finansal krizler, geliştirilen bu sistemlerin vekalet problemini ortadan kaldıramadığını göstermektedir. Bu nedenle, vekalet teorisi, kurumsal yönetim mekanizmalarının asil-vekil ilişkisinden kaynaklanan sorunları en aza indiremeyecek bir mekanizma olarak değerlendirilmiştir (Mallin, 2014). Madhani (2017), kurumsal yönetimi, hissedarları yönetimin çıkar çatışmalarından korumak için yeterli izleme mekanizmaları kuran bir sistem olarak tanımlamaktadır. Bu nedenle, kurumsal yönetimin düzgün bir şekilde çalışabilmesi için hissedarlar veya sahipler, yöneticiler ve yönetim kurulu arasında bir denge kurulması gerekir (Vargas-Hernández ve Teodoro Cruz, 2018). Fama ve Jensen'e (1983) göre yönetim kurulu, hissedarların emanetçisi olarak hareket eder ve firmalardaki mülkiyet ile kontrolün ayrılmasından doğan vekalet sorunlarını hafifletmeye yardımcı olmaktadır. Bu nedenle, iyi kurumsal yönetim uygulamalarıyla taraflar arasındaki çıkar çatışmalarının en aza indirgenmesi ve amaç uyumunun teşvik edilmesi sağlanmış olacaktır (Gürsoy ve Aydoğan, 2002).

Kurumsal yönetim bağlamında vekalet teorisi, yönetim kurulu yapısı ve etkinliği üzerinde önemli etkiler yaratmaktadır. Rodriguez ve Smith (2023), yönetim kurulu

çeşitliliğinin vekalet maliyetlerini azaltmada etkili olduğunu ve kurumsal performansı artırdığını göstermiştir. Ayrıca, Henderson ve Lee (2022), kurumsal yönetim komitelerinin bağımsızlığının, vekalet problemlerini azaltmada kritik bir rol oynadığını vurgulamıştır.

Modern kurumsal yönetim uygulamalarında, denetim mekanizmalarının etkinliği öne çıkmaktadır. Wilson ve Chang (2023), iç kontrol sistemlerinin ve risk yönetimi süreçlerinin, vekalet maliyetlerini azaltmadaki rolünü incelemiş ve entegre risk yönetimi yaklaşımının önemini vurgulamıştır.

2.1.3.2. Paydaş Teorisi

Vekalet teorisi, sadece hissedar çıkarlarının korunmasına öncelik vermesi ve hissedarların firmaya dış finansman sağlaması nedeniyle yöneticiler ve hissedarlar arasındaki çıkarların uyumlu hale getirilmesi açısından kurumsal yönetim çözümünün dar kapsamlı olması nedeniyle eleştirilmektedir (Maher ve Andersson, 2000). Ancak firmaya yatırım yapan başka gruplar da bulunmaktadır. Bu nedenle, firmadaki tüm paydaşları kapsayan daha geniş bir çerçeveye ihtiyaç duyulmaktadır.

Paydaş teorisi, firmaların amacını, ortaklarının refahını maksimize eden organizasyonlardan farklı olarak, çeşitli haklara, hedeflere, beklentilere ve sorumluluklara sahip paydaş grupları arasındaki ilişkileri düzenleyen bir yapı olarak ele alır (Fassin vd., 2017). Bu nedenle, paydaş teorisi, yöneticilerin yönetmesi gereken tedarikçi, çalışan, kreditorler ve iş ortakları gibi ilişkiler ağına sahip olduğunu öne sürmektedir (Abdullah ve Valentine, 2009).

Teoride, paydaş kavramı, firmanın amaçlarına ulaşmasından etkilenen veya ulaşmasına etki eden devlet, yatırımcılar, tedarikçiler, müşteriler, çalışanlar ve çeşitli kuruluşlar gibi gruplar olarak tanımlanmaktadır (Koçer, 2006; Mahajan vd., 2023). Tanımda ifade edildiği gibi, paydaş kavramı çok geniş bir grubu kapsadığı için, paydaş teorisi temelde firma değerine katkı sağlayan paydaşların açıkça belirtilmesini ve yöneticilerin paydaşlara karşı sorumluluğunu incelemektedir (Dereköy, 2015).

Firmaların farklı türdeki paydaş gruplarının çıkarlarını uyumlu hale getirmesi zor olsa da, kurumsal yönetim kurullarını, farklı paydaş gruplarının çıkarlarının birleştirildiği bir yer olarak görmektedir (Donaldson ve Preston, 1995). Yöneticiler,

paydaşların çıkarlarını proaktif bir şekilde ele alarak dengelemelidir (Richter ve Dow, 2017). Bu nedenle, kurumsal yönetim anlayışı, yöneticilerin kurumsal karar alma sürecinde tüm paydaşların çıkarlarını ve firma ile ilgili tüm paydaşların refahını dikkate alacak şekilde düzenlenmelidir (Feils vd., 2018).

Kurumsal yönetimde paydaş katılımı, stratejik karar alma süreçlerinin önemli bir parçası haline gelmiştir. Anderson ve Thompson (2023), kurumsal yönetim mekanizmalarında paydaş temsiliyetinin artırılmasının, şirket performansını olumlu yönde etkilediğini göstermiştir. Brown ve Davis (2022), paydaş kurullarının kurumsal yönetim yapısına entegrasyonunun önemini vurgulamıştır. Gaganis vd. (2023), çevre, sosyal ve yönetim (ESG) açıklama kriterlerinin entegre edilmesiyle birlikte paydaşların çıkarlarının daha etkili bir şekilde uyumlu hale getirilebileceğini ve özellikle şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi kurumsal yönetim prensipleri, paydaş teorisinin uygulamada daha etkin olmasını sağlamaktadır. Ayrıca, Nicholls (2021), ESG kriterlerinin paydaş teorisini destekleyerek şirketlerin sosyal sorumluluklarını daha etkili bir şekilde yerine getirdiğini vurgulamıştır.

Kurumsal yönetim raporlaması ve şeffaflık açısından paydaş teorisi yeni boyutlar kazanmaktadır. Martinez ve Lee (2023), entegre paydaş iletişim stratejilerinin kurumsal yönetim kalitesini artırdığını belirtmiştir. Vorster ve Marais (2014) göre paydaşların beklentileri bir şirketin finansal performansında daha fazlasını kapsadığı için paydaşlar şirketleri finansal, sosyal ve çevresel değer bileşeninde sürdürülebilir bir şekilde hareket etmeye daha fazla zorlamaktadır.

2.1.3.3. Yöneticilik Teorisi

Yöneticilik teorisi, üst düzey yöneticiyi fırsatçı davranışlar sergileyen bir kişi olarak görmektense, iyi iş yapan ve şirket varlıklarını koruyan bir yönetici olarak kabul etmektedir (Subramanian, 2018). Bu teoriye göre, yöneticiler, vekalet teorisinin kabul ettiği gibi, kendi ekonomik çıkarlarını düşünmektense, şirketlerinin çıkarları doğrultusunda hareket etmeye istekli olacaklardır (Keay, 2017). Temelini psikoloji ve sosyolojiden alan yöneticilik teorisi, yöneticilerin şirket sahiplerinin çıkarlarına uygun hareket etmesi için motive olan yöneticilerin durumunu açıklayıcı bir biçimde ele almaktadır (Doğan, 2018).

Kolektivist davranışları ön plana çıkaran bu teori, yönetici motivasyonunda içsel ve genel bir sorun olmadığına savunur. Yöneticiler arasında içsel bir motivasyon sorunu bulunmadığına göre, yöneticilerin arzuladıkları iyi kurumsal performansa ne kadar ulaşabilecekleri sorusu ortaya çıkmaktadır. Donaldson ve Davis (1991), yöneticilik teorisinin uygulamada başarılı olabilmesi için yönetim kurullarının yetkin ve bağımsız olması gerektiğini belirtmişlerdir.

Yöneticilik teorisine göre, kurumsal yönetim, yöneticilere açık ve net bir rol verilmesini gerektirir. Organizasyon yapısı, yönetime kabul edilebilir yetki, değer ve güç sağlamalı ve yönetimi desteklemelidir. Bu nedenle, yöneticiler 'şirket adamı' olarak adlandırılmaktadır ve kendini şirkete adayacak ve şirketi kendi çıkarlarının önünde tutacak kişilerdir (Abid vd., 2014). Özellikle CEO'nun rolüne ilişkin olarak, yöneticinin hem CEO hem de yönetim kurulu başkanı olması, güç ve yetkinin tek bir kişide toplanmasını sağlar. Yetkinin tek bir kişide olması, hem ast yöneticiler hem de yönetim kurulunun diğer üyeleri için netlik ve tutarlılık sağlayacak ve elde edilen yön birliği sayesinde şirketlerin üstün performans göstermesine yardımcı olacaktır (Donaldson ve Davis, 1991). Ayrıca teoriye göre, yetkin ve bağımsız bir yönetim kurulu, yöneticileri aşırı kontrole ihtiyaç duymadan gözetim altında tutabilecektir (Adams vd., 2010). Bu nedenle, kurumsal yönetim mekanizmaları, yönetim davranışlarını kolaylaştıracak şekilde tasarlanmalıdır. Yöneticilere güven ve özerklik verecek kurumsal yönetim mekanizmaları, yöneticilik sorumluluklarını etkili bir şekilde yerine getirmelerini sağlar.

2.1.3.4. İşlem Maliyeti Teorisi

İşlem maliyetleri, değişim ortamının seçilmesi, sözleşmelerin tartışılması, hazırlanması, uyuşmazlıkların çözülmesi ve yeni koşullara göre tekrar sözleşme yapılmasından kaynaklanan maliyetlerdir (Um ve Kim, 2019). Teori, işletmenin kendi içinde üretebileceği mal veya hizmetlerle ilgili maliyetlerini, bunların işletme dışındaki satıcılardan tedarik etmesi durumunda katlanacağı değişim maliyetini incelemekte ve bir denge aramaktadır (Koçel, 2020). Bu nedenle işlem maliyetleri, firma ile firma tedarikçileri arasındaki sözleşme müzakereleri, sözleşme hükümlerinin uygulanıp uygulanmadığının izlenmesi, teşvikler, cezalar ve tedarikçi uyuşmazlıklarından kaynaklanan maliyetler dahil olmak üzere taraflar arasındaki işlemlerle ilgili tüm maliyetleri kapsamaktadır (Leeman vd., 2019).

İşlem maliyetleri teorisi, firmaları sahipler adına yönetecek yapılara yetkilendirme yapılmasının maliyetli olacağını ifade etmektedir (Çürük ve Günel, 2022). Bu nedenle, yönetim yapıları arasındaki planlama, uygulama ve izleme işlemlerinin maliyetlerini karşılaştırmalı olarak incelemektedir (Özbay, 2021). Ayrıca, bu maliyetlerin tercih edilen yönetim yapısının türünü de etkilediği düşünülmektedir (Sidhu, 2018).

İşlem maliyetleri teorisi, firmayı genel olarak bir yönetim yapısı olarak incelemektedir (Williamson, 1996). Firmanın kendi içinde uyumlu olması ve diğer firmalarla yüksek işbirliği içinde bulunması, işlem maliyetlerini azaltırken, firma içindeki uyuşmazlıklar ise işlem maliyetlerini artıran bir unsur olarak görülmektedir. Bu nedenle, firma içindeki uyumluluğu, şeffaflığı ve öngörülebilirliği artıran kurumsal yönetim uygulamaları, işlem maliyetlerinin azalmasına yardımcı olmaktadır (Özbay, 2021). Ayrıca, teori insanların sınırlı rasyonaliteye sahip olduğu için yöneticilerin kendi çıkarlarına yönelik davranabileceğini ve yetersiz bilgilendirme yapabileceğini ifade etmektedir. Kurumsal yönetim, bu fırsatçı davranışları engelleyebilir (Dinçer, 2013; Eldemir, 2019).

2.2. Gönüllü Açıklama Kavramı

Finansal krizlerin ardından yaşanan güvensizlik ve belirsizlikler, firmaların yatırımcı güvenini sağlamak için daha şeffaf olmalarını gerektirmektedir. Bilgi, işletmenin hissedarları ve paydaşlarıyla iletişimde önemli bir rol oynar ve şirketlerin uzun vadeli hedeflerine ve sürdürülebilirliğine katkı sağlar (Deegan, 2002). Günümüzde, karmaşık bir yapıya sahip olan sermaye piyasalarında yatırımcılar, doğru yatırım kararını verebilmek için firmalardan daha fazla bilgi talep etmektedir. Yönetici ile yatırımcı arasındaki bilgi asimetrisi, piyasalarda ters seçim veya diğer bir ifadeyle limon piyasalarının oluşmasına yol açmaktadır. Bu bilgi asimetrisi nedeniyle, yatırımcılar kötü yatırımları iyi yatırımlar gibi veya iyi yatırımları kötü yatırımlar gibi değerlendirebilmektedir. Bu nedenle, hissedarlar, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler ve devlet, bilgi asimetrisinin varlığı nedeniyle daha fazla bilgi talep etmektedir.

Gönüllü açıklama, şirketin organizasyon yapısı, misyonu, vizyonu, ileriye yönelik finansal ve finansal olmayan hedefleri, çevre ve sosyal sorumluluk faaliyetleri gibi

bilgileri içermektedir (Yelgen, 2023). Şirketlerin, hissedar ve paydaşların bilgi talebini karşılamak için yaptığı iki tür açıklama bulunmaktadır. Bunlardan birincisi zorunlu açıklamalardır. Zorunlu açıklamalar, şirketlerin sermaye piyasası kuralları gereği bildirmek zorunda olduğu finansal durum tablosu, gelir tablosu ve nakit akış tablosu gibi finansal açıklamalardır. Ancak zorunlu açıklamalar bazen karmaşık ve anlaşılması zor olabilmektedir. Bu durumlarda, şirketler açıklamaları daha anlaşılır hale getirmek için ek açıklamalar yapmaktadır (Graham vd., 2005). Ayrıca, finansal tablolarda sunulan bilgilerin geçmişe yönelik veriler olması, gelecekteki performansın tahmin edilmesini zorlaştırmakta ve şirketlerin finansal olmayan bilgilerini içermemesi gibi sınırlamalar, şirketleri ek açıklamalar yapmaya teşvik etmektedir (Babacan, 2015). Şirketlerin yaptığı bu ek açıklamalar, gönüllü açıklama türünü oluşturur.

Gönüllü açıklama, şirket yöneticilerinin, zorunlu açıklamaların dışında, finansal raporları kullananlara alacakları kararlarda ihtiyaç duyduğu finansal ve finansal olmayan bilgileri sağladığı bilgilerdir (Meek vd., 1995). Bir başka tanıma göre ise gönüllü açıklama, şirketin uzun vadeli sürdürülebilirliği ile ilgili şeffaf bilgilerin, yönetici ile hissedar ve paydaş arasındaki bilgi asimetrisini azaltmak amacıyla yapılan açıklamalardır (Boesso ve Kumar, 2007). Paydaşlar, gönüllü açıklamaları şirketlerin geçmiş, mevcut ve gelecekteki faaliyetlerini değerlendirerek, geçmiş bilgilerin doğruluğunu kanıtlamak ve düzeltmek için kullanmaktadır (Mohammadi ve Nezhad, 2015). Buna ek olarak, başka bir tanıma göre gönüllü açıklama, şirketin potansiyelini paydaşlara gösteren ve yönetim fikirlerini pazarlamayı amaçlayan bir iletişim aracıdır (Abeysekera ve Guthrie, 2005).

Şirketlerin yaptığı gönüllü açıklamaların seviyelerini ölçmek için literatürde çeşitli kontrol listeleri geliştirilmiştir. Bu kontrol listelerinden biri, Meek, Roberts ve Gray'e (1995) aittir. Yıllık raporlarda gönüllü açıklamayı etkileyen faktörleri inceledikleri çalışmada, yazarlar 3 bölüm ve 85 maddeden oluşan bir gönüllü açıklama kontrol listesi belirlemişlerdir. Bu listede, stratejik bölüm başlığı altında kurumsal yönetim ve kurumsal strateji bilgilerine yer verilirken; finansal olmayan bilgiler başlığı altında yöneticiler, çalışanlar ve sosyal sorumluluk bilgileri incelenmektedir. Finansal bilgiler başlığı altında ise işletmenin finansal bilgileri, yabancı döviz kurları hakkında bilgiler ve hisse senedi fiyat bilgileri ele alınmaktadır. Ancak, Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) (2001), her

sektör için iş bilgilerinin gönüllü olarak açıklanmasını altı kategoride sınıflandırmıştır.

- **İşletme Verileri:** Yönetimin, işletmeyi yönetmek için kullandığı üst düzey işletme verileri ve performans ölçümleri. Örnek olarak; bölge ve ülkelerdeki pazar payı bilgileri, yeni ürünlerle ilgili veriler, tesislerin kullanım kapasitesi gibi bilgiler verilebilir.
- **Yönetimin işletme verilerine ilişkin analizi:** İşletme ve performans verilerindeki değişikliklerin nedenleri, kilit eğilimlerin kimliği ve geçmişteki etkileri hakkında bilgiler. Örnek olarak; hacim, fiyat ve maliyet eğilim analizi, faaliyet karı, kazançlar ve nakit akışlarının, hammadde birim fiyatındaki değişikliklere duyarlılığı verilebilir.
- **İleriye dönük bilgiler:** Temel eğilimlerden kaynaklanan fırsatlar ve riskler, kritik başarı faktörleri de dahil olmak üzere yönetimin planları ve fiili iş performansının, daha önce açıklanan fırsatlar, riskler ve yönetim planları ile karşılaştırılması hakkında bilgiler. Örnek olarak; gelecek yılın satış tahminleri verilebilir.
- **Yönetim ve hissedarlar hakkında bilgiler:** Yöneticiler, yönetim, ücretler, büyük hissedarlar ve ilişkili taraflar arasındaki işlemler ve ilişkiler hakkında bilgiler.
- **Şirket hakkında bilgiler:** Geniş hedefler ve stratejiler, iş ve mülklerin kapsamı ve tanımı, ayrıca sektör yapısının şirket üzerindeki etkisi hakkında bilgiler.
- **Finansal tablolara alınmamış maddi olmayan duran varlıklara ilişkin bilgiler:** Araştırma ve geliştirme, insan kaynakları, müşteri ilişkileri, yenilikler ve diğerleri gibi muhasebeleştirilmemiş bilgiler.

Yukarıda belirtildiği gibi, gönüllü açıklamanın kapsamının geniş olması, rapor kullanıcılarının belirli raporları kullanmasına olanak tanır. Stratejik ve finansal bilgiler genellikle yatırımcılara yönelik iken, finansal olmayan bilgiler daha çok paydaşlara yönelik olarak açıklanmaktadır (Cotter vd, 2011).

2.2.1. Gönüllü Açıklamanın Faydaları

Diamond ve Verrecchia (1991), menkul kıymet likiditesinin nedenlerini ve sermaye maliyeti üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında, bilgi asimetrisini azaltmak amacıyla yapılan gönüllü açıklamaların firmaların menkul kıymet likiditesini artırdığını ve bunun da sermaye maliyetini azaltabileceğini ifade etmektedir. Benzer şekilde, Botosan (1997) açıklama düzeyi ile sermaye maliyeti arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, firmaların daha fazla açıklama yapmasının daha düşük sermaye maliyeti ile ilişkilendirilebileceğini göstermektedir.

Healy, Hutton ve Palepu'nun (1999) gönüllü açıklama ile sermaye piyasası faktörleri arasındaki ilişkileri inceledikleri çalışmasının sonuçlarına göre, açıklama seviyesindeki artış, hisse senedi getirisi, kurumsal sahiplik ve hisse senedi likiditesinde de artışa yol açmaktadır.

Francis, Khurana ve Pereira'nın (2005) açıklamanın sermaye maliyeti üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada, dış finansman ihtiyacı duyan sektörlerdeki firmaların gönüllü açıklama seviyelerinin yüksek olduğunu ve bunun hem borç hem de özsermaye maliyetlerini düşürdüğünü ifade etmişlerdir.

Jullobol ve Sartmool (2015), gönüllü açıklama ve firma performansı arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, gönüllü açıklama genel toplamı, stratejik bilgiler ve finansal olmayan bilgilerin açıklanması ile firma performansı arasında bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir. Benzer şekilde, Hamrouni, Miloudi ve Benkraiem (2015), yıllık raporlarda açıklanan gönüllü açıklama seviyesinin firma performansı üzerinde önemli bir etkisi olduğunu ifade etmişlerdir.

Literatürde gönüllü açıklamanın firma üzerindeki etkisini gösteren birçok çalışma bulunmaktadır. Şekil 2.2'de gösterildiği gibi, şirketlerin doğru bir şekilde uyguladığı gönüllü açıklamalar ile hissedarlar ve paydaş güvenilirliği, yatırımcı sayısı, şirket değeri ve hisse fiyatları artarken, sermaye maliyeti azalmaktadır (Madhani, 2007).



Şekil:2.2: Gönüllü Açıklamanın Faydaları (Çürük ve Günel, 2022)

2.2.2. Gönüllü Açıklamayı Etkileyen Faktörler

Gönüllü açıklama, bir ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyinden, yasalarından, sermaye piyasası düzenlemelerinden ve gelişmişliğinden, ayrıca demografik faktörlerden (kültür ve eğitim gibi) etkilenmektedir (Atağan ve Fidancı, 2016). Healy ve Palepu (2001) ile Shehata (2014)'ya göre yöneticilerin gönüllü açıklama kararını etkileyen altı faktör bulunmaktadır. Bunlar:

- **Sermaye Piyasası İşlemleri:** Bir şirketin yöneticileri, özsermaye veya borç yoluyla yeni sermaye ihraç etmek istediklerinde, yatırımcıların yöneticiler ile dışarıdaki yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisine dair algılarının azaltılması gerekir. Bu sayede, dış finansman sağlanırken sermaye maliyeti azaltılabilir.
- **Kurumsal Kontrol Ayırışması:** Yöneticiler, kurumsal kontrolü elde tutmak, kötü performansın nedenlerini açıklamak ve şirketin hisse senetlerinin düşük değerlendirilme olasılığını azaltmak amacıyla bilgi açıklamalarını artırmaktadır.

- **Hisse Senedi Tazminatları:** Yöneticilerin, hisse senedi değer artış hakları ve hisse senedi opsiyonları gibi hisse senedi bazlı tazminat planları ile ödüllendirilmesi, gönüllü bilgi açıklamalarının artmasının bir başka nedenidir.
- **Artan Analist Maliyeti:** Bilginin gönüllü olarak açıklanmasının artması, analistlerin bilgi edinme maliyetlerini düşürür.
- **Yönetim Yetenek Sinyali:** Yatırımcıların, yöneticilerin şirketin ekonomik ortamındaki gelecekteki değişiklikleri tahmin etme ve bunlara yanıt verme becerisine ilişkin algısı, bir şirketin piyasa değerinin belirleyicilerindendir. Bu nedenle, yetenekli yöneticiler, yeteneklerini sergilemek amacıyla gönüllü olarak kazanç tahminlerine ilişkin bilgileri açıklarlar.
- **Zorunlu Açıklamanın Sınırlamaları:** Kanunlar ve düzenlemeler, yatırımcılara karar alma sürecinde yardımcı olacak asgari miktarda bilgi sağladığından, gönüllü bilgi açıklama ihtiyacı doğmaktadır. Bu bağlamda, gönüllü açıklamalar, zorunlu açıklamaların eksik bıraktığı boşlukları doldurmaktadır.

Zamil vd. (2021) gönüllü açıklamayı etkileyen faktörleri yedi faktör başlık altında incelemiştir.

- **Firma Karakterine Bağlı Etkenler:** Firma karakterine bağlı etkenler arasında firma büyüklüğü, firma yaşı, karlılık, kaldıraç, sektör profili, likidite, büyüme, rekabet yoğunluğu, medya baskısı, uluslararasılaşma, itibar, inovasyon ve entelektüel sermaye maliyeti yer almaktadır.
- **Kurumsal Yönetime Bağlı Etkenler:** Kurumsal yönetime bağlı etkenler arasında kurul büyüklüğü, bağımsız yönetici oranı ve sayısı, CEO ikiliği, kadın yönetici oranı ya da sayısı, kurul toplanma sayısı, üyelerin yaşı, yönetim kurulu görev süresi, aile yöneticisi, üyelerin deneyimleri, yabancı üye, kurumsal yönetim komitesi, denetim komitesi ve risk komitesi yer almaktadır.
- **Mülkiyet Yapısına Bağlı Etkenler:** Mülkiyet yapısına bağlı etkenler arasında mülkiyet yoğunluğu, devlet mülkiyeti, yabancı mülkiyet, yönetim mülkiyeti, aile mülkiyeti ve hissedarların karakteri yer almaktadır.

- **Denetime Bağlı Etkenler:** Denetime bağlı etkenler arasında dış denetçi türü, dış denetçi ücreti, iç denetim fonksiyonları ve iç denetimci karakteri yer almaktadır.
- **Üst Yönetime Bağlı Etkenler:** Üst yönetime bağlı etkenler arasında CEO'nun demografik özellikleri, CFO'nun demografik özellikleri ve yöneticilerin demografik özellikleri yer almaktadır.
- **Açıklama Politikası:** Açıklama politikası, zorunlu açıklama kuralları, küresel raporlama standartlarına uyum, raporlama dili, kurumsal sosyal raporlama eğitimi ve yönetim stratejisini içermektedir.
- **Ülkeye Bağlı Etkenler:** Ülkeye bağlı etkenler arasında yasal sistem, işgücü piyasası, yatırımcı korumaları, uluslararası finansal raporlama standartlarına uyum, ekonomik gelişmişlik, sosyo-kültürel sistemler ve siyasi faktörler yer almaktadır.

2.2.3. Gönüllü Açıklama Teorileri

2.2.3.1. Sermaye İhtiyaç Teorisi

Şirketler, hisse ihraç ederek veya krediler alarak faaliyetlerinde ihtiyaç duydukları finansmanı dışarıdan sağlamaktadır. Sermaye ihtiyaç teorisine göre, şirketler ihtiyaç duydukları bu finansmanı mümkün olan en düşük maliyetle temin etmek istemektedirler (Samaha ve Khelif, 2016). Gönüllü açıklamalar, sermaye maliyetini etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Ancak zorunlu açıklamalar, yatırımcı güvenini kazanmak veya şirketin şeffaflığını göstermek için yeterli değildir. Sadece zorunlu açıklama yaparak ihtiyaç duyulan sermayenin düşük maliyetle temin edilmesi mümkün değildir (Core, 2001). Bu nedenle dış finansman ihtiyacını düşük maliyetle sağlamak için rekabet halinde olan şirketlerin, dış yatırımcıyı çekebilmek amacıyla daha fazla bilgiyi açıklamaları gerekmektedir (von Alberti-Alhtaybat vd., 2012).

Sermaye ihtiyaç teorisi, yöneticilerin şirket bilgilerini açıkladığında sermaye artırımını açısından faydalı olacağına, yani sermaye maliyetinde azalma olacağına inandıkları takdirde bu durumun yöneticileri açıklama yapmaya teşvik edeceğini ifade

etmektedir (Meek vd., 1995). Ayrıca, teoriye göre sermaye piyasalarında işlem yapan şirketlerin gönüllü açıklama yapması için çeşitli teşvikler bulunmaktadır (Gunnarapong, 2022). Sermaye piyasalarında işlem gören şirketler, gönüllü açıklama yaparak borsadaki hisse senedi likiditesini artırabilir ve finansal analiz düzeyinde iyileşme sağlayarak sermaye maliyetini azaltabilirler (Soltani, 2000).

Sermaye ihtiyaç teorisi, yöneticilerin gönüllü açıklama yapma motivasyonunda, yönetici ile hissedarlar arasındaki bilgi asimetrisi sorununu ve dış finansman maliyetinin azalmasını önemli bir faktör olarak görmektedir (Healy ve Palepu, 2001). Çünkü yönetici ile hissedarlar arasındaki bilgi asimetrisi, yatırımcıların güvenini etkileyebilir ve bu güvensizlik nedeniyle yatırımcılar daha yüksek bir getiri beklentisi içine girer, bu da sermaye maliyetini artırır (Hazır, 2017). Bu nedenle, yapılan gönüllü açıklamalar ile yatırımcı güveni kazanılmakta ve şirketin hisse senedine olan talep arttıkça şirketin borsadaki likiditesi de artmaktadır. Sonuç olarak, ihtiyaç duyulan sermayenin maliyeti azalır (Schuster ve O'Connell, 2006).

Kurumsal yönetim mekanizmaları, sermaye ihtiyaç teorisi bağlamında önemli bir rol oynar. Güçlü kurumsal yönetim yapısına sahip şirketler, yatırımcıların güvenini kazanmak ve sermaye maliyetini düşürmek için daha fazla gönüllü açıklama yapma eğilimindedir (Bushman ve Smith, 2001). Özellikle bağımsız yönetim kurulu üyelerinin varlığı, şirketlerin daha şeffaf olmasını teşvik eder ve bu da gönüllü açıklamaların artmasına yol açar (Chen ve Jaggi, 2000). Ayrıca, kurumsal yönetimde şeffaflık ve hesap verebilirlik, yatırımcıların şirkete olan güvenini artırarak sermaye maliyetini düşürür (García-Sánchez ve Noguera-Gámez, 2017). Şirketler, kurumsal yönetim ilkelerine uygun davranarak yatırımcıların güvenini kazanır ve bu da daha düşük sermaye maliyetleri ile sonuçlanır (Shleifer ve Vishny, 1997).

Kurumsal yönetim yapısının kalitesi ve gönüllü açıklamaların kapsamı, şirketlerin sermaye maliyetini önemli ölçüde etkilemektedir (Al-Hadi vd., 2016). Özellikle yönetim kurulu çeşitliliği ve kadın yönetim kurulu üyelerinin varlığı, şirketlerin gönüllü açıklama seviyesini artırarak sermaye maliyetini düşürmede etkili olmaktadır (Adams ve Ferreira, 2009). Ayrıca, kurumsal yönetim komitelerinin etkinliği ve denetim komitesinin bağımsızlığı, şirketlerin bilgi kalitesini artırarak yatırımcı güvenini güçlendirmekte ve sermaye maliyetini azaltmaktadır (Anderson vd., 2004).

2.2.3.2. Meşruiyet Teorisi

Meşruiyet kavramı, toplum tarafından kabul edilen normlar, değerler ve inançlar sistemi içinde bir varlığın bunlara uygun olarak bulunduğu veya faaliyet gösterdiği varsayımını ifade eder (Suchman, 1995). İşletmelerin amacı, hissedarları için kabul edilebilir gelir elde etmek olarak yaygın bir şekilde kabul edilse de günümüzde daha geniş paydaş gruplarını tatmin etmek ve sürdürülebilir kalkınma fikrini benimsemek şirketlerin hedefi haline gelmiştir (O'Donovan, 2002). Bu nedenle, bir firmanın performansının sürdürülebilir olmadığı algısı paydaşlar tarafından hissedildiğinde, firmanın meşruiyeti ve uzun vadede varlığını sürdürmesi tehlikeye girebilir (Hummel ve Schlick, 2016). Meşruiyet, sadece insanların kuruluşlara karşı nasıl davrandıklarını değil, aynı zamanda onları nasıl anladıklarını da etkiler. Dolayısıyla, paydaşlar meşru bir kuruluşu yalnızca daha değerli olarak değil, aynı zamanda daha anlamlı, daha öngörülebilir ve daha güvenilir olarak algılarlar (Suchman, 1985).

Meşruiyet teorisi, işletmelerin uzun vadede varlıklarını sürdürebilmesi için toplumun kültür ve inançları doğrultusunda faaliyet göstereceğini kabul eden bir sosyal sözleşme fikrine dayanmaktadır (Guthrie ve Parker, 1989). Sosyal sözleşme fikrinin temelinde, paydaşların toplumun bir parçası olan işletmelerin kabul edilmiş sınırlar içinde faaliyet göstereceği ve eğer bu çerçevede faaliyet göstermezlerse, ek bilgiler açıklayarak meşruiyetlerini yeniden sağlamaya çalışacakları görüşü yer almaktadır (Wilmshurst ve Frost, 2000). Eğer toplumun beklentileri ile şirketin faaliyetleri arasında bir fark oluşursa, bu durumda şirketin meşruiyeti tehlikeye girebilir (Yücenurşen, 2022). Çünkü sosyal sistemin bir parçası olan işletmeler, bu teoriye göre doğal kaynakların sahibi değildir. Bu nedenle, meşruiyeti tehlike altında olan firmalar, toplum tarafından ürün ve hizmetlerinin satın alınmaması veya çeşitli baskı grupları tarafından şirketin nakit akışını etkileyebilecek lobi faaliyetleri ile cezalandırılabilirler (Magness, 2006).

Teoriye göre, gönüllü açıklama, şirketlerin toplumun değerleri içinde faaliyet gösterdiğini doğrulamanın bir yolu olarak kabul edilmektedir (Garcia vd., 2021). Ayrıca teori, sosyal sözleşmeden sapmaların olduğu bir durumda, yöneticilerin işletmenin meşruiyetini yeniden sağlamak için düzeltici eylemlere gireceğini ve bu eylemlerin odak noktasının gönüllü açıklamalar olacağını öngörmektedir (Deegan, 2019). Çünkü açıklamalar, kurumsal ve güvene dayalı karşılıklı ilişkilerde, hem

işletmenin toplumla iletişimini hem de paydaşların değişen algılarını yönetmek için kullanılan araçlar olarak kullanılmaktadır (Lightstone ve Driscoll, 2008). Sosyal ve çevresel faktörler açısından kötü performans sergileyen şirketler, paydaşlar tarafından sosyal ve politik baskılara maruz kalacaktır. Bu durumda işletme, bu baskıları azaltmak ve paydaşlarındaki algıyı değiştirmek için gönüllü olarak daha fazla sosyal ve çevresel açıklama yapabilecektir (Brown ve Deegan, 2012; Nishitani vd., 2021).

Kurumsal yönetim, meşruiyet teorisi bağlamında şirketlerin toplumun beklentilerine uygun davranmasını sağlayan önemli bir araçtır. Güçlü kurumsal yönetim yapısına sahip şirketler, paydaşların güvenini kazanmak ve meşruiyetlerini korumak için daha fazla gönüllü açıklama yapma eğilimindedir (Gray vd., 1995). Özellikle çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) açıklamaları, şirketlerin toplumun beklentilerine uygun davrandığını göstermek için kullanılan önemli araçlardır (Dhaliwal vd., 2011). Bu tür açıklamalar, şirketlerin sürdürülebilirlik çabalarını vurgulayarak meşruiyetlerini güçlendirir ve paydaşların güvenini kazanmalarına yardımcı olur (Cho vd., 2015). Ayrıca, kurumsal yönetimde şeffaflık ve etik davranışlar, şirketlerin meşruiyetlerini korumalarına ve uzun vadeli varlıklarını sürdürmelerine katkıda bulunur (Jamali vd., 2008).

Modern kurumsal yönetim uygulamaları, şirketlerin meşruiyet kazanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Özellikle entegre raporlama uygulamaları, şirketlerin paydaşlarıyla olan ilişkilerini güçlendirmekte ve meşruiyetlerini artırmaktadır (Dumay ve Dai, 2017). Risk yönetimi komiteleri ve sürdürülebilirlik komitelerinin varlığı, şirketlerin toplumsal beklentilere uygun hareket ettiğini göstermekte ve meşruiyetlerini güçlendirmektedir (Velte, 2016).

2.2.3.3. Sinyal Teorisi

Sinyal teorisinin temeli, iki taraf arasındaki mevcut bilgi asimetrisini azaltmaya dayanmaktadır (Spence, 2002). İşletmeler, kurumsal itibar, performans ve faaliyetleri hakkında yönetici ile hissedar ve paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmak için sinyaller göndermektedir (Karaman vd., 2020). Ayrıca, sinyal teorisi, gönderilen sinyallerin güvenilirliğini ve doğruluğunu göstermenin, yönetimin hissedar ve paydaşlara karşı bağlılığını ifade etmenin bir yolu olarak da açıklanmaktadır

(Connelly vd., 2011). Bu nedenle, teori, işletmelerin sinyallerle bilgi asimetrisini azaltarak toplumla olan meşruiyet açığını daraltacağını ve bunun işletmeye rekabet avantajı sağlayacağını ifade etmektedir (Bae vd., 2018).

Sinyal verme, gönüllü açıklama ve mali tablolar gibi iletişim kanalları aracılığıyla firma kalitesinin ve değerinin hissedarlara ve paydaşlara iletilmesi içermektedir (Cotter vd., 2011). Gönüllü açıklama aracılığıyla yöneticiler, paydaşlarıyla arasındaki bilgi asimetrisini azaltarak piyasaya daha şeffaf ve güvenilir bir şirket oldukları sinyalini vermektedir. Piyasaya gönderilen gönüllü açıklama sinyalleri ile kaliteli firmalar, kendilerinin kötü firmalardan ayırt edilmesini sağlamaktadır (Arena vd., 2020). Bu nedenle, kendilerinin daha iyi olduklarını yaptıkları gönüllü açıklamalarla gösteren işletmelerde sermaye maliyeti azalmakta ve hisse senedi likiditesi artmaktadır (Özkan ve Koç, 2018).

Sinyal teorisi, kurumsal yönetim ile yakından ilişkilidir. Güçlü kurumsal yönetim yapısına sahip şirketler, yatırımcılara daha güvenilir sinyaller gönderme eğilimindedir (Bushman ve Smith, 2001). Özellikle bağımsız denetim kurulları ve etik yönetim uygulamaları, şirketlerin gönüllü açıklamalarının güvenilirliğini artırarak yatırımcıların güvenini kazanmalarına yardımcı olur (Chen ve Jaggi, 2000). Ayrıca, kurumsal yönetimde şeffaflık ve hesap verebilirlik, şirketlerin piyasaya daha güçlü sinyaller göndermesini sağlar ve bu da sermaye maliyetini düşürür (García-Sánchez ve Noguera-Gámez, 2017). Şirketler, kurumsal yönetim ilkelerine uygun davranarak yatırımcıların güvenini kazanır ve bu da daha düşük sermaye maliyetleri ile sonuçlanır (Shleifer ve Vishny, 1997).

Sinyal teorisi, özellikle finansal olmayan bilgilerin açıklanması bağlamında da önemli bir rol oynar. Örneğin, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) açıklamaları, şirketlerin sürdürülebilirlik çabalarını vurgulayarak yatırımcılara güvenilir sinyaller göndermelerini sağlar (Dhaliwal vd., 2011). Bu tür açıklamalar, şirketlerin uzun vadeli performanslarını ve risk yönetim stratejilerini yansıtarak yatırımcıların karar alma süreçlerini etkiler (Cho vd., 2015). Ayrıca, ESG açıklamaları, şirketlerin toplumsal ve çevresel sorumluluklarını yerine getirdiğini göstererek meşruiyetlerini artırır ve bu da yatırımcıların güvenini kazanmalarına yardımcı olur (Nishitani vd., 2021).

Sinyal teorisi, şirketlerin kriz dönemlerinde de önemli bir araç olarak kullanılabilir. Örneğin, finansal krizler veya operasyonel sorunlar sırasında şirketler, gönüllü açıklamalar yaparak piyasaya güvenilir sinyaller gönderebilir ve yatırımcıların güvenini koruyabilir (Connelly vd., 2011). Bu tür açıklamalar, şirketlerin kriz yönetim stratejilerini ve geleceğe yönelik planlarını paydaşlara aktararak belirsizliği azaltır ve piyasa güvenini artırır (Arena vd., 2020). Ayrıca, kriz dönemlerinde yapılan gönüllü açıklamalar, şirketlerin itibarını korumalarına ve uzun vadeli varlıklarını sürdürmelerine yardımcı olur (Bae vd., 2018).

Sinyal teorisi, şirketlerin stratejik iletişim süreçlerinde de önemli bir rol oynar. Şirketler, gönüllü açıklamalar aracılığıyla stratejik hedeflerini, büyüme planlarını ve risk yönetim stratejilerini paydaşlara aktarabilir (Cotter vd., 2011). Bu tür açıklamalar, şirketlerin geleceğe yönelik vizyonlarını ve hedeflerini yansıtarak yatırımcıların güvenini kazanmalarına yardımcı olur (Connelly vd., 2011). Ayrıca, stratejik açıklamalar, şirketlerin piyasadaki rekabet avantajlarını vurgulayarak yatırımcıların ilgisini çeker ve bu da sermaye maliyetini düşürür (Bae vd., 2018).

2.3. Kurumsal Yönetim ile Gönüllü Açıklama Arasındaki İlişki

Kurumsal yönetimin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini incelemeden önce, iyi bir kurumsal yönetim sisteminin oluşmasında etkili olan araçlardan kısaca bahsetmekte fayda vardır. İşletmelerin iyi bir kurumsal yönetime sahip olmasında etkili olan araçlar, yönetim kurulu ve yönetim kurulu altında oluşturulan alt komitelerdir (denetim, ücret, kurumsal yönetim, risk). Yönetim kurulu, işletmenin en üst seviyede karar alma ve bu kararları yürütme yetkisine sahip olan organdır. Şirketin stratejisini belirleme, performansın takip edilmesi, risklerin yönetilmesi ve başta hissedarlar olmak üzere bütün paydaşlarla iletişimden sorumlu organ yönetim kuruludur. Bu nedenle, iyi ve doğru işleyen bir kurumsal yönetimin işletmede var olmasında yönetim kurulu önemli bir araçtır (SPL, 2023).

Yönetim kurulunun kararına bağlı olarak, gerekli olması halinde yönetim kurulunun çalışmasını daha etkin hale getirecek komiteler kurulmaktadır. SPK'ya (2014) göre, kurulların görevlerini etkili bir şekilde yerine getirmesinde kurulması gerekli olan komitelerden biri de denetim komitesidir. Denetim komitesinin görevi, denetim komitesi, dış denetçi ve yöneticiler arasında hesap verilebilirliği geliştirmektir

(Millstein, 1998). Denetim komitesinin oluşturulma gerekçesi, firmanın bilgilerinin doğruluğunu dış denetçilere göstermek ve dış denetçilerin gözlemlerini yönetim kuruluna iletmek olduğundan, bu tür bir raporlama sürecinin bütünlüğünü korumak için iç yönetimden bağımsızlık bir zorunluluktur (Abdullah ve Nasir, 2004).

Kurumsal yönetim, şirketin kimler tarafından kontrol edildiğini ve faaliyetleri hakkında risk-getiri dengesinin nasıl sağlandığını hissedar ve paydaşlarına şeffaf, hesap verebilir ve adil bir şekilde gösterilmesidir (Davis, 2005). Kurumsal yönetimin bunu sağlamakta kullandığı araç ise yaptığı açıklamalardır. Zorunlu açıklama, işletmenin yasa ve yönetmelik çerçevesinde zorunlu olduğu açıklamalardır. Gönüllü açıklama ise zorunlu açıklamaların hem tamamlayıcısı hem de işletmenin faaliyetleri hakkında daha fazla bilgi isteyen paydaşlar için yapılan açıklamalardır. Bilgi kullanıcıları ve piyasa düzenleyicileri tarafından işletmelerin gönüllü açıklamalarının tam ve doğru yapılması beklenmektedir. Ancak gönüllü açıklamalar, yöneticilerin kararına bağlı olarak yapılan açıklamalardır (Rouf ve Akhtaruddine, 2018). Bu nedenle gönüllü açıklamalar, kurumsal yönetim sisteminin işletmede ne kadar doğru şekilde uygulandığından etkilenen açıklamalardır. Bu kapsamda, kurumsal yönetim sistemi üzerinde etkili olan yönetim kurulu ve alt komitelerinin yapısı, gönüllü açıklamaları da etkilemektedir.

Literatürdeki bazı çalışmalarda, yönetim kurulu ve denetim komitesi özelliklerinin gönüllü açıklamalar üzerinde etkili olduğu gösterilmiştir. Kumar (2024), 2017-2019 yılları arasında Standart&Poors BSE endeksinde yer alan 90 Hindistan firmasındaki yöneticilerin tazminatı ve kurumsal yönetim niteliklerinin, paydaşların daha yüksek kurumsal gönüllü açıklamalara yönelik talepleriyle uyumlu olup olmadığını araştırdığı çalışmalarında, yöneticilerin işverenlerden aldıkları tazminat ile paydaşlarla özel bilgileri paylaşma arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu belirtmiştir. Ayrıca, yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı, yönetim kurulundaki kadın yönetici oranı ve denetçi itibarı ile gönüllü açıklamalar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu ifade etmiştir.

Monteiro vd. (2023), Portekiz borsasında 2015-2017 yılları arasında 30 firmanın zorunlu (yıllık raporlar) ve gönüllü (sürdürülebilirlik raporları) raporlarında yaptığı çevre açıklamalarının, çevre sertifikasyonundan, kârlılıktan ve kurumsal yönetim niteliklerinden etkilenip etkilenmediğini analiz ettikleri çalışmalarında, çevre sertifikasyonunun, kârlılığın, yönetim kurulundaki üye sayısının ve yönetim

kurulundaki kadın sayısının ve oranının yıllık raporlamadaki çevre açıklamasını pozitif yönde etkilediğini göstermişlerdir. Sürdürülebilirlik raporlamasıyla ilgili olarak, sonuçlar çevresel sertifikasyonun, kârlılığın ve yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranının çevre açıklamaları üzerinde etkili olduğunu göstermiştir.

Issa vd. (2022), 2011-2019 yılları arasında Körfez İşbirliği Konseyi ülkelerinde yer alan 66 bankanın yönetim kurulu çeşitliliği (eğitim, cinsiyet, milliyet ve kraliyet ailesi üyelerinin bulunması) ile kurumsal sosyal sorumluluk açıklaması arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, yönetim kurulundaki eğitim düzeyi, milliyet ve kraliyet ailesi üyelerinin bulunmasıyla sağlanan çeşitliliğin, gönüllü kurumsal sosyal sorumluluk açıklama düzeyi ile pozitif ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Ancak, yönetim kurulu üyelerinin cinsiyetiyle sağlanan çeşitliliğin ise gönüllü kurumsal sosyal sorumluluk açıklama düzeyi ile negatif ilişkili olduğunu belirlemişlerdir.

Nel vd. (2022), Afrika borsasında yer alan 85 firmanın internet sayfasında yayımladığı kurumsal yönetim ve şeffaflık açıklamaları ile yönetim kurulu yapısı arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, yönetim kurulunda yüksek oranda kadın üye bulunmasının ve 50 yaş üstü yöneticilere sahip şirketlerin, kurumsal yönetim ve şeffaflıkla ilgili bilgilerin açıklanmasıyla pozitif ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca, stratejik bilgilerin açıklanmasında ise yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile stratejik bilgilerin açıklanması arasında negatif bir ilişki olduğunu belirlemişlerdir.

Adelopo vd. (2021), 2006-2015 yılları arasında 840 firma-gözlem verisiyle, belirsizlik dönemlerinde şirketlerin yönetim kurulu yapısı ile gönüllü risk açıklaması arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı ile gönüllü risk açıklaması arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Ancak, yönetim kurulu toplantı sıklığı ve cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü risk açıklaması arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır.

Kevser ve Doğan (2020), 2013-2018 yılları arasında bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 10 bankanın yönetim kurulu yapısı ile sürdürülebilirlik raporu uyum skorları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, şirketlerin yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulundaki kadın üye sayısı ve yabancı üye sayısı ile sürdürülebilirlik uyum skoru arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir. Ancak,

yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile sürdürülebilirlik uyum skoru arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Nadeem (2020), 2009-2017 yılları arasında Çin’de faaliyet gösteren 107 firmanın yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü entelektüel sermaye açıklaması arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliğinin bulunmasının gönüllü entelektüel sermaye açıklaması ile pozitif ve anlamlı bir ilişki gösterdiğini belirtmiştir. Ayrıca, yönetim kurulunda iki veya daha fazla kadın üyenin bulunduğu şirketlerde, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü entelektüel sermaye açıklaması arasında güçlü bir ilişki olduğunu vurgulamıştır. Ancak, yönetim kurulunda bağımsız kadın yöneticinin bulunması ile gönüllü entelektüel sermaye açıklaması arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Ke vd. (2020), 2002-2011 yılları arasında 6.974 firma-gözlem verisiyle, şirkette hem direktör hem de yönetici olarak görev yapanların gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında, özellikle belirsizlik dönemlerinde, bu kişilerin varlığı ile gönüllü açıklamalar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunduğunu göstermiştir.

Alqatameen vd. (2020), Amman Borsasında 2012-2016 yılları arasında faaliyet gösteren 443 finansal olmayan şirketin yönetim kurulu yapısı ile gönüllü açıklama seviyesi arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, hem yönetici sahipliği yüksek hem de CEO ikiliği bulunan şirketlerin daha az gönüllü açıklama yaptığını tespit etmişlerdir. Ancak, yabancı sahipliği yüksek olan şirketlerde daha fazla gönüllü açıklama yapıldığını göstermişlerdir. Ayrıca, dört büyük denetim firması tarafından denetlenen şirketlerin, diğer şirketlere kıyasla daha fazla gönüllü açıklama yaptığını ifade etmişlerdir.

Vitolla vd. (2020), 2017 yılında 130 uluslararası firmanın entegre raporlarında entelektüel sermaye açıklaması ile yönetim kurulu yapısını inceledikleri çalışmalarında, yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı, cinsiyet çeşitliliği ve toplantı sıklığı ile entelektüel sermaye açıklaması arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit etmişlerdir.

Assidi (2020), 2006-2016 yılları arasında 1.001 firma-gözlem verisiyle gönüllü açıklamanın ve kurumsal yönetimin firma değerini nasıl etkilediğini araştırdığı çalışmalarında, gönüllü açıklama ile firma değeri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki

tespit etmiştir. Kurumsal yönetim yasalarındaki değişikliklerin yönetim sistemlerini geliştirdiğini ve bu sayede firma değerini olumlu yönde etkilediğini belirtmiştir. Ayrıca, bu sonucun gönüllü açıklama ile kurumsal yönetim arasındaki bağ ile elverişli yargı yetkilerinin varlığında firmaya değer katabileceğini ifade etmiştir.

Tuan (2019), BIST-100'de yer alan 66 finansal olmayan şirketin kurumsal yönetim uygulamalarını incelediği çalışmada, yönetim kurulu özellikleri ile sürdürülebilirlik raporları arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, şirketin yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulunda yabancı üye bulunması ile sürdürülebilirlik raporları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Ancak, yönetim kurulunda kadın üye veya bağımsız üye bulunması ile sürdürülebilirlik raporları arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Bepari (2023), Avustralya Borsasında 2017-2020 yılları arasında 1112 firma-gözlem ve 3013 temel denetim konusu örneğine dayanarak denetim komitesi özelliklerinin temel denetim konularının sayısı ve içerik özelliklerini etkileyip etkilemediğini incelediği çalışmalarında, kadın denetim komitesi üyelerinin temel denetim konularının sayısını ve uzunluğunu azalttığını ifade etmiştir. Ancak, denetçilerin komitede kadın üyelerinin olması durumunda daha spesifik bilgiler açıkladığını, firmaya özgü temel denetim konuları belirlediğini ve daha okunabilir konular ürettiğini göstermiştir. Hukuk uzmanlığına sahip denetim komite üyeleri, temel denetim konularının açıklama özgünlüğünü, okunabilirliğini ve uzunluğunu azaltırken, muhasebe, finans ve sektör deneyimine sahip denetim komitesi üyelerinin bu özellikleri artırdığını göstermiştir.

Tahir vd. (2023), 2011-2019 yılları arasında Pakistan Borsasında faaliyet gösteren 154 firmanın gönüllü açıklamanın kurumsal yönetim ile bilgi asimetrisi arasındaki düzenleyici etkisini inceledikleri çalışmalarında, etkili yönetim kurulu ve denetim komitelerinin bilgi asimetrisini azalttığını ortaya koymuşlardır.

Uslu (2022), BİST-100'de yer alan 76 işletmede denetim komitesinin kurumsal sürdürülebilirlik puanı üzerindeki düzenleyici etkisini incelediği çalışmada, denetim komitesi büyüklüğünün, toplantı sayısının ve rapor sayısının kurumsal sürdürülebilirlik üzerinde düzenleyici etkiye sahip olduğunu bulmuştur.

Hashmi vd. (2022), 2016-2022 yılları arasında Çin, Hindistan, Pakistan, Malezya, Hong Kong ve Singapur'da faaliyet gösteren ticari bankaların verilerini kullanarak

denetim komitesi ve yönetim kurulu yapısı ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, etkin denetim komitesine, yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliğine ve yolsuzluk kontrollerine sahip ticari bankalar ile gönüllü açıklama arasında negatif bir ilişki bulmuşlardır. Ancak, sektörel deneyime sahip yöneticilerin bulunduğu yönetim kurullarına sahip olan bankalar ile denetim komitesi bağımsızlığı, denetim komitesi toplantıları, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ve yolsuzluk kontrollerinin gönüllü açıklama üzerindeki etkisinin önemli ölçüde ılımlı hale geldiğini belirtmişlerdir.

Al Lawati vd. (2021), 2014-2018 yılları arasında Muscat Borsasında işlem gören 180 firma-gözlem verisi ile Ummanlı finans şirketlerinde denetim komitesi özelliklerinin ileriye yönelik bilgi açıklamaları üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında, denetim komitesi büyüklüğünün, denetim komitesi cinsiyet çeşitliliğinin ve birden fazla direktörlüğe sahip denetim komitesi üyelerinin ileriye yönelik bilgi açıklama kalitesi üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca, kurumsal performans, kaldıraç ve dış denetçi kalitesinin denetim komitesinin ileriye yönelik bilgi açıklamaları üzerindeki etkisini şekillendirdiğini ifade etmişlerdir.

Altawalbeh (2020), Amman Borsasında 2013-2016 yılları arasında faaliyet gösteren 72 finansal olmayan şirketin denetim komitesi özellikleri ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmalarında, denetim komitesindeki bağımsız üye oranı ve denetim komitesinin toplantı sıklığı ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuştur.

Sahyoun ve Magnan (2020), 2006-2015 yılları arasında ABD’de 409 banka-gözlem verisiyle denetim komitesi raporlarındaki gönüllü açıklama ile banka kâr yönetimi arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, bankaların kâr yönetim düzeyinin yüksek olduğu dönemlerde denetim komitelerinin raporlarındaki gönüllü açıklama düzeyinin arttığını bulmuşlardır. Bu nedenle, denetim komitelerinin yaptığı gönüllü açıklamaların, izlenim yönetiminin bir aracı olarak kullanıldığını ifade etmişlerdir.

Abad ve Bravo (2018), 2007 (87 şirket) ve 2016 (84 şirket) yıllarında Standard & Poor’s 100 Endeksi’nde yer alan şirketlerde denetim komitesinde muhasebe uzmanlığına sahip üyelerin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmalarında, denetim komitesi üyelerinin muhasebe konusundaki uzmanlıklarının,

özellikle finansal ve stratejik nitelikteki bilgilerle ilgili olarak, ileriye dönük açıklama uygulamalarıyla ilişkili olduğunu göstermişlerdir.

Kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi gösteren literatürde yapılmış çalışmalar Ek A'da gösterilmektedir.

3. HİPOTEZLER VE ARAŞTIRMA MODELİ

Bu bölümde, ilk aşamada araştırmanın hipotezleri belirlenmiş olup, araştırma kapsamında toplam 15 hipotez bulunmaktadır. İkinci aşamada ise, araştırmada kullanılan ölçekler ve veri analizinde kullanılacak araştırma modelleri açıklanmıştır. Ayrıca panel veri modelinin belirlenmesi ve kullanılan testlerden bahsedilmiştir.

3.1. Hipotez Geliştirme

3.1.1. Cinsiyet Çeşitliliğinin Gönüllü Açıklama Üzerine Etkisi

Yönetim kurulu ve denetim komitesinin yapısında ilk dikkat edilmesi gereken konu cinsiyet çeşitliliğidir. Cinsiyet çeşitliliği, yönetim kurulu ve denetim komitesindeki kadın üyelerin varlığı veya oranını ifade eder. Cinsiyet çeşitliliği, yönetim kurulunun dinamiklerini, karar alma süreçlerini ve firma düzeyindeki çıktıları etkilemektedir (Johnson, 2013). Cinsiyet çeşitliliğinin sağladığı farklı bakış açıları ve problem çözme yeteneği, yönetim kurulunun daha etkin çalışmasını sağlamaktadır (Nadeem, 2020). Benzer şekilde, Francoeur vd. (2008) kadınların karmaşık konulara yeni bakış açıları kazandırarak firmanın strateji oluşturma ve problem çözme süreçlerinde bilgi önyargılarını düzeltmeye yardımcı olduğunu belirtmektedir; bu bulgular, yaptıkları araştırmanın sonuçlarıyla da desteklenmektedir. Ayrıca, cinsiyet çeşitliliği (Wagana, 2017) ve bağımsız kadın yönetici oranı (Wang, 2020) ile firma performansı arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu görülmüştür.

Cinsiyet çeşitliliğinin firma içindeki ve dışındaki gruplarla iletişimi artırmasının (Karim, 2021) etkisi, aynı zamanda raporlarda hangi bilgilerin açıklanacağını da etkilemektedir (Nalikka, 2009). Saha ve Kabra (2019) ile Rouf (2016) göre, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin gönüllü açıklamalar üzerinde pozitif bir etkisi vardır. Aribi vd. (2018) ise, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü, ileriye yönelik bilgi açıklamaları arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirtmektedir. DeBoskey ve Wang (2018), yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü açıklama kararı olan kurumsal siyasi açıklama şeffaflığı arasında pozitif bir ilişki olduğunu ifade etmiştir. Reguera-Alvarado ve Bravo-Urquiza (2020) ile Bufarwa vd.

(2020), yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile firma risk bilgilerinin gönüllü açıklanması ve finansal sonuçlar arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir.

Denetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliğiyle ilgili olarak, Bravo ve Reguera-Alvarado (2018) göre, denetim komitesi cinsiyet çeşitliliği ile gönüllü çevre, sosyal ve yönetim açıklamaları arasında pozitif bir ilişki vardır. Pitenoei vd. (2022) ve Appuhami (2017) ise, firmaların gönüllü kurumsal sosyal sorumluluk açıklamaları ile denetim komitesi cinsiyet çeşitliliği arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirtmektedir. Aisyah ve Rahmawati (2022) ise, denetim komitesinde cinsiyet çeşitliliğine sahip imalatçı firmalarda gönüllü açıklama seviyesinin arttığını ifade etmektedir.

Kurul ve komitedeki kadın üyeler ile gönüllü açıklama arasındaki hipotezler şu şekildedir:

H₁: Yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₂: Denetim komitesinde kadın üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.2. Bağımsız Üyelerin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

Yönetim kurulunun sadece yönetici ve hissedar üyelerden oluşması, Patelli ve Prencipe (2007) göre, azınlık üyelerin haklarını riske atmaktadır. Bu nedenle, şirketin yönetimi ile bağı olmayan ve şirketle mülkiyet ilişkisi bulunmayan bağımsız yöneticilerin yönetim kurulunda yer alması gerekir. Hamble (1998) raporuna göre, hiçbir birey ve grubun yönetim kurulunun karar alma sürecinde baskı unsuru olarak yer almaması için, yönetim kurulunda icracı ve bağımsız üyelerin dengeli bir şekilde yer alması gerektiği belirtilmektedir. Çünkü bağımsız yöneticiler, icracı yöneticiler ile hissedarlar arasındaki vekalet sorununu azalttığı için, üst yönetim ve hissedarlar arasındaki gizli anlaşma riskini azaltarak, firmanın yasallığına saygı gösterilmesi beklenmektedir (Fama ve Jensen, 1983).

Bağımsız üyelerin, firma ile herhangi bir bağı olmadığı için yönetim kurulunu izleme, kontrol etme (Donnelly ve Mulcahy, 2008) ve firma hakkında bilgilerin açıklanmasında tarafsız davranmaları beklenir. Cheng ve Courtenay (2006), yönetim

kurulunun izleme ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, bağımsız yönetici oranının yüksek olduğu firmalarda gönüllü açıklama seviyesinin de yüksek olduğunu belirtmektedir. Lim vd. (2007) ise, bağımsız yöneticilere sahip firmalarda gönüllü ileriye yönelik ve stratejik bilgilerin açıklanmasının daha fazla olduğunu ifade etmektedir. Chakroun (2013) ise, bağımsız yöneticilerin aile mülkiyeti ile gönüllü açıklama arasında kısmi aracı değişken etkisi olduğunu belirtmiştir. Laksmana (2008), bağımsız yöneticilerin firmaların yönetici tazminat uygulamaları hakkında daha fazla bilgi verdiklerini ifade etmektedir.

Denetim komitesi üyelerinin bağımsızlığının, gönüllü açıklama üzerinde etkisi vardır. Madi vd. (2014) göre, bağımsız denetim komitesi üyeleri, firmaların gönüllü açıklama seviyesini artırmaktadır. Akhtaruddin ve Haron (2010) ise, yönetim kurulu sahipliği yüksek olan firmalarda, şirket yönetimi ile hissedarlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmanın yönteminin, denetim komitesinde bağımsız yönetici oranını artırmak olduğunu belirtmektedir. Setiany vd. (2017), firmaların gönüllü finansal bilgi açıklaması ile bağımsız denetim komitesi üyeleri arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ifade etmektedir. Benzer şekilde, Persons (2009) ise, gönüllü etik açıklama ile bağımsız denetim komitesi üyeleri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu belirtmektedir.

Kurul ve komitedeki bağımsız üye ile gönüllü açıklama arasındaki hipotezler şu şekildedir:

H₃: Yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₄: Denetim komitesindeki bağımsız üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.3. Yaşın Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

Yönetim kurulu ve denetim komitesi üyelerinin yaşları ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi inceleyen çok az ve sonuçları tutarsız olan çalışma bulunmaktadır. Yaş, yöneticilerin iş deneyimlerinin ve işi yönetme konusundaki olgunluklarının bir göstergesidir (Hafsi ve Turgut, 2013). Yöneticinin yaşı, aynı zamanda yeni iş fikirlerine olan açıklığını da belirtebilir; Zajac ve Westphal (1996) ise, yaşlı yöneticilerin, yönetimin karar alma sürecinde yönetim kurulunun daha aktif

katılımını ve kontrolünü destekleyen yeni fikirleri benimseme olasılıklarının daha düşük olduğunu ifade etmektedir. Ancak, Post vd.. (2011) göre, ahlaki tutum ile yaş arasında doğru orantılı bir ilişki bulunmaktadır. Elmagrhi vd.. (2019) ise, yaşlı kadın yöneticilerin firmanın hesap verilebilirliğini ve imajını göstermek amacıyla çevre strateji uygulamalarını daha fazla açıkladıklarını belirtmektedir. Sartawi vd.. (2014) yönetim kurulunda daha yaşlı üyelerin bulunduğu firmalarda gönüllü açıklama oranının arttığını ifade etmektedir. Abdelsalam ve Street (2007) ise, yaşlı yöneticiler ile kurumsal internet raporlaması arasında anlamlı bir ilişki olduğunu belirtmektedir. Fakat, Bueno vd.. (2018) ise, yaş ile gönüllü açıklama arasında herhangi bir ilişki bulunmadığını ifade etmektedir.

Yaş ortalaması ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi gösteren hipotezler şu şekildedir:

H₅: Yönetim kurulu üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₆: Denetim komitesi üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.4. Eğitim Seviyesinin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

Literatürde çok az çalışma olmasına rağmen, kurul ve komite üyelerinin eğitim seviyesi, gönüllü açıklamaya etki eden önemli bir değişkendir. Çünkü eğitim, yöneticilerin düşünme ve karar alma biçimlerini değiştirebilmektedir (Merchant vd., 1995). Fernández-Gago vd. (2018) göre eğitim, kişileri iki yönden etkilemektedir. Birincisi, kişilere bilgi ve tecrübe aktarır ve onların nasıl karar verdiklerini ve karar verirken neyi savunduklarını şekillendirir. İkincisi ise, eğitim türüne bağlı olarak sağlanan farklı uzmanlık alanıdır. Bu nedenle, eğitimden sağlanan farklı uzmanlık ve yetenekler, yöneticilerin daha etkili birer yönetici olmalarını sağlamaktadır (Aripin, 2016). Ayrıca, alınan eğitim, yöneticilerin etik davranışlarını da etkilemektedir (Farida, 2020). Haniffa ve Cooke (2002) göre, daha iyi eğitim seviyesine sahip yöneticilerin yenilikçi faaliyetleri benimseme olasılıkları daha yüksek olduğundan, eğitim gönüllü açıklama seviyesini de belirlemektedir. Lewis vd. (2014) ise, işletme yönetiminde yüksek lisans derecesine sahip CEO'ların, firmanın gönüllü çevresel bilgilerini daha fazla açıkladığını belirtmektedir. Akhtaruddin vd. (2012) ise, daha

yüksek eğitim seviyesine sahip CEO ve CFO'ların daha fazla gönüllü bilgi açıkladığını ifade etmektedir.

Bu bilgiler ışığında, eğitim seviyesinin gönüllü açıklama üzerindeki etkisi şu hipotezler ile analiz edilecektir:

H₇: Yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyesi oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₈: Denetim komitesi üyelerinin eğitim seviyesi oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.5. Yabancı Üyenin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

Yabancı üyenin bulunması, firmanın daha etkin kurumsal izleme ve şeffaflık sağlamaya çalıştığının bir göstergesi olabilir (Oxelheim ve Randøy, 2003). Muttakin vd. (2015) göre, yabancı üyeler farklı deneyimlere sahip olduğu için yönetim kuruluna değerli ve çeşitli deneyimler ekleyebilir. Ayrıca, Abubakar vd. (2021) ve Matuszak vd. (2019), yönetsel yeteneklerini göstermek için yabancı yöneticilere sahip firmaların daha fazla bilgi açıklayabileceğini belirtmektedir. Ibrahim vd. (2016) ise, yabancı yöneticilerin firmanın bilgi açıklama stratejileri üzerinde etkili olduğunu ve bu sonucu yaptıkları çalışma ile desteklediklerini ifade etmektedir. Shehadeh vd. (2021) ise yabancı üye oranı yüksek olan firmaların çevrimiçi bilgi açıklamalarının daha fazla olduğunu belirtmektedir. Ancak, Barde vd. (2022) yönetim kurulunda yabancı yöneticisi olan firmalar ile entelektüel sermaye açıklaması arasında negatif bir ilişki olduğunu ifade etmektedir.

Bu bilgiler ışığında, yabancı üyenin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini gösteren hipotezler şu şekildedir:

H₉: Yönetim kurulunda yabancı üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₁₀: Denetim komitesinde yabancı üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.6. Mesleki Uzmanlığın Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

King IV Raporu'nda (2016) 16. ve 55. Maddelerde belirtildiği gibi, firmanın kurul ve komitelerindeki üyelerin görevlerini etkin bir şekilde yerine getirebilmesi için mesleki uzmanlığa sahip olmaları gerekmektedir. Yönetim kurulunda ve denetim komitelerinde finansal, muhasebe ve hukuk uzmanı üyelerin bulunması, gönüllü açıklama seviyesini etkilemektedir. Thangatorai vd. (2013), yönetim kurulunda finansal uzmanlığa sahip üyelerin bulunmasının gönüllü çevrimiçi finansal rapor bilgi seviyesini pozitif yönde etkilediğini belirtmektedir. Daha önce yapılan çalışmalar, özellikle denetim komitesinde finans ve muhasebe alanında bilgi sahibi üyelerin bulunmasının gönüllü açıklamayı etkilediğini göstermektedir. Madi (2022) göre, denetim komitesinde muhasebe uzmanı üyelerin bulunması ile gönüllü açıklama arasında pozitif bir ilişki vardır. Mangena ve Pike (2005) ise denetim komitesinde finans uzmanı üyenin bulunması ile firmanın ara dönem gönüllü açıklamaları arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirtmektedir. Abad ve Bravo (2018) ise muhasebe uzmanı üye bulunan denetim komitelerinde, özellikle finans ve strateji konularında, ileriye dönük gönüllü bilgi açıklama seviyelerinin arttığını vurgulamaktadır. Ayrıca, Mukti (2018) hukuki uzmanlığa sahip üyeleri olan denetim komitelerinin daha fazla kazanç bilgilendirmesi yaptığını, Krishnan vd. (2011) ise bu tür komitelerin finansal rapor kalitesini artırdığını belirtmektedir.

Bu bilgiler ışığında, mesleki uzmanlık ile gönüllü açıklama arasındaki hipotezler şunlardır:

H₁₁: Yönetim kurulunda finans, muhasebe veya hukuk mesleki deneyimine sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₁₂: Denetim komitesinde finans, muhasebe veya hukuk hukuk mesleki deneyimine sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.7. Toplanma Sıklığının Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

Vafeas (1999) göre, toplanma sıklığının firmaya zaman, ulaşım ve yöneticinin toplanma ücreti gibi dezavantaj oluşturacak maliyetleri varken, yöneticilerin görüşmesi, strateji belirlenmesi ve yönetimin daha sık izlenmesi gibi avantajları bulunmaktadır. Allegrini ve Greco (2013) ise daha fazla toplanma sıklığının (özenli

izleme faaliyetinin) firmanın dışarıya karşı daha şeffaf olduğunu gösterdiğini belirtmektedir. Denetim komitesi toplanma sıklığı ile gönüllü online finansal açıklama (Gantyowati ve Nugraheni, 2014; Talpur vd., 2018; Altawalbeh, 2020) ve gönüllü açıklama (Puspitaningrum ve Atmini, 2012) arasında anlamlı bir ilişki vardır. Qu vd. (2013), Alnabsha vd. (2018) ve Elmagrhi vd. (2021) ise yönetim kurulu toplanma sıklığı arttıkça gönüllü açıklama seviyesinin de artacağını ifade etmektedir.

Toplanma sıklığı ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi açıklayan hipotezler şöyledir:

H₁₃: Yönetim kurulu toplanma sıklığı ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H₁₄: Denetim komitesi toplanma sıklığı ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki vardır.

3.1.8. CEO İkiliğinin Gönüllü Açıklama Üzerindeki Etkisi

CEO ikiliği, bir kişinin firmanın hem CEO'su hem de yönetim kurulu başkanı olmasıdır. CEO ikiliği, yönetim kurulunun kontrol, izleme ve bilgilendirme görevlerini etkili bir şekilde yerine getirememesine neden olmaktadır (Gul ve Leung, 2004). Bu nedenle, yapılan önceki çalışmaların çoğunluğu, CEO ikiliği olan firmaların gönüllü açıklama seviyelerinin düşük olduğunu göstermektedir (Huafang ve Jianguo, 2007; Ahmed, 2021; Torchia ve Calabrò, 2016). Ayrıca, CEO ikiliği, kurumsal çevresel sosyal yönetim açıklamaları (Lagasio ve Cucari, 2019), gönüllü ileriye dönük açıklamalar (Cerbioni ve Parbonetti, 2007) ve gönüllü operasyonel risk açıklamaları (Neifara ve Jarboui, 2018) ile ters ilişkilidir. Ancak literatürde genel kanı bu şekilde olsa da bazı çalışmalarda aksi sonuçlar da bulunmuştur. Felo (2010), CEO ikiliği olmayan firmaların daha şeffaf kurumsal raporlama yapmadığını ve Boateng vd. (2022) ise daha az ileriye yönelik açıklama yaptığını belirtmektedir.

CEO ikiliği ile gönüllü açıklama arasında ilişkiyi gösteren hipotez ise şöyledir;

H₁₅: CEO ikiliği ile gönüllü açıklama seviyesi arasında negatif ilişki vardır.

3.2. Temel Araştırma Modelinin Belirlenmesi ve Değişkenlerin Tanımları

Gönüllü açıklama ölçeği için Barako'nun (2007) geliştirdiği gönüllü açıklama kontrol listesi kullanılmıştır. Ölçek Tablo 3.1'de yer almaktadır. Ölçek, toplamda 4 bölüm ve 47 maddeden oluşmaktadır. Ölçekteki bölümler ise genel ve stratejik bilgiler, finansal bilgiler, ileriye yönelik bilgiler ve sosyal ve yönetim kurulu bilgileri olarak sıralanmıştır.

Tablo 3.1: Barako (2007) Gönüllü Açıklama Kontrol Listesi

A.Genel ve stratejik bilgiler
1.Ekonominin genel görünümüne ilişkin bilgiler
2. Şirketin misyon beyanı
3. Şirketin kısa tarihçesi
4. Organizasyon yapısı/şeması
5. Üretilen başlıca mal/hizmetlerin tanımı
6. Bitmiş mallar/hizmetler için pazarlama ağlarının tanımı
7. Şirketin ülke ekonomisine katkısı
8. Şirketin mevcut iş stratejisi
9. İş stratejisinin mevcut performans üzerindeki olası etkisi
10. Pazar payı analizi
11. Sektördeki rekabete ilişkin açıklama
12. Büyük bölgesel ekonomik gelişmeler hakkında tartışma
13. Bölgesel siyasi istikrar hakkında bilgi
B. Finansal Bilgiler
14. Son iki yıl veya daha fazlasına ait finansal verilerin tarihsel özeti
15. Mevcut finansal sonuçların gözden geçirilmesi ve performansın altında yatan ana faktörlerin tartışılması
16. Yaratılan zenginlikle ilgili açıklama, örn. katma değer beyanı
17. Ek enflasyona göre düzeltilmiş mali tablo mali oranları
18. Varlıkların getirisi
19. Hissedarların fonlarının getirisi
20. Likidite oranları
21. Özkaynakların borçlara oranları
22. Diğer Oranlar
C. İleriye Yönelik Bilgiler
23. Gelecekteki performansı etkileyebilecek faktörler
24. İş stratejisinin gelecekteki performans üzerindeki olası etkisi
25. Yeni ürün/hizmet geliştirme
26. Planlanan sermaye harcaması
27. Planlanan araştırma ve geliştirme harcamaları
28. Planlanan reklam ve tanıtım harcamaları
29. Hisse başına kazanç tahmini
30. Satış geliri tahmini
31. Kar tahmini

Tablo 3.1: Barako (2007) Gönüllü Açıklama Kontrol Listesi (Devamı)

D. Sosyal ve Yönetim Kurulu Bilgileri

32. Son iki veya daha fazla yıldaki çalışan sayısı
33. Çalışan sayısındaki değişikliğin nedenleri
34. Çalışan başına verimlilik
35. Diğer verimlilik göstergeleri
36. Çalışan moralinin göstergesi, örn. ciro, grev ve devamsızlık
37. İşyeri güvenliği ile ilgili bilgiler
38. İşyeri kazalarına ilişkin veriler
39. Kurumsal sosyal sorumluluk beyanı
40. Çevre politikası beyanı
41. Üstlenilen çevresel projeler/faaliyetler
42. Üye olunan ve desteklenen STK'lar hakkında bilgi
43. Yöneticilerin isimleri
44. Yöneticilerin yaşı
45. Yöneticilerin akademik ve profesyonel nitelikleri
46. Yöneticilerin iş tecrübesi
47. Yöneticilerin şirketteki hisseleri ve diğer ilgili menfaatler (örneğin hisse senedi opsiyonları ve mali haklar)

Gönüllü açıklama bilgileri firmaların kendi internet sitelerinde yayınladıkları yıllık faaliyet raporlarından alınmıştır ve veriler elle toplanmıştır. Gönüllü açıklama oranı ise ilgili yılda alınan gönüllü açıklama puanının toplam soru sayısına bölünmesiyle bulunmuştur.

Temel araştırma modelinde kurul ve komite üyelerinin oransal dağılımlarının gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisi gösterilmektedir. Bu bağlamda, kurulan regresyon denklemi şu şekildedir:

$$\begin{aligned} \text{AçıkOrn}_{it} = & \alpha_{it} + \beta_1 \text{YKKadınOrn}_{it} + \beta_2 \text{YKDokOrn}_{it} + \beta_3 \text{YKMAsOrn}_{it} + \\ & \beta_4 \text{YKLiOrn}_{it} + \beta_5 \text{YKYaşOrn}_{it} + \beta_6 \text{YKFinOrn}_{it} + \beta_7 \text{YKMuhOrn}_{it} + \beta_8 \text{YKHukOrn}_{it} + \\ & \beta_9 \text{YKYabOrn}_{it} + \beta_{10} \text{YKBağOrn}_{it} + \beta_{11} \text{YKTopOrn}_{it} + \beta_{12} \text{DKKadınOrn}_{it} + \\ & \beta_{13} \text{DKDokOrn}_{it} + \beta_{14} \text{DKMasOrn}_{it} + \beta_{15} \text{DKLiOrn}_{it} + \beta_{16} \text{DKYaşOrn}_{it} + \\ & \beta_{17} \text{DKFinOrn}_{it} + \beta_{18} \text{DKMuhOrn}_{it} + \beta_{19} \text{DKHukOrn}_{it} + \beta_{20} \text{DKYabOrn}_{it} + \\ & \beta_{21} \text{DKBağOrn}_{it} + \beta_{22} \text{DKTopOrn}_{it} + \mu_{it} \end{aligned} \quad (3.1)$$

AçıkOrn = Gönüllü açıklama oranı. YKKadınOrn= Yönetim kurulunda kadın üye oranı. YKDokOrn= Yönetim kurulunda doktora mezunu üye oranı. YKMAsOrn= Yönetim kurulunda master mezunu üye oranı. YKLiOrn= Yönetim kurulunda lisans mezunu üye oranı. YKYaşOrn= Yönetim kurulu yaş oranı. YKFinOrn= Yönetim kurulunda finansal uzman üye oranı. YKMuhOrn=Yönetim kurulunda muhasebe uzmanı üye oranı. YKHukOrn= Yönetim kurulunda hukuk uzmanı üye oranı. YKYabOrn= Yönetim kurulunda yabancı üye oranı. YKBağOrn= Yönetim

kurulunda bağımsız üye oranı. YKTopOrn= Yönetim kurulu toplanma sıklığı oranı. DKKadınOrn= Denetim komitesi kadın üye oranı. DKDokOrn= Denetim komitesi doktora mezunu üye oranı. DKMasOrn= Denetim komitesi yüksek lisans mezunu üye oranı. DKLisOrn= Denetim komitesi lisans mezunu üye oranı. DKYaşOrn= Denetim komitesi yaş oranı. DKFinOrn= Denetim komitesinde finansal uzman üye oranı DKMuhOrn= Denetim komitesi muhasebe uzman üye oranı. DKHukOrn= Denetim komitesi hukuk uzmanı üye oranı. DKYabOrn= Denetim komitesi yabancı üye oranı. DKBağOrn= Denetim komitesi bağımsız üye oranı. DKTopOrn= Denetim komitesi toplanma sıklığı oranı.

Temel modelde yer alan değişkenlerin tanımları ve ölçülmesi, Tablo 3.2'de gösterilmektedir. İlk aşamada, yönetim kurulu ve denetim komitesinde bulunan kadın, doktora, yüksek lisans, lisans, finans uzmanı, muhasebe uzmanı, hukuk uzmanı, yabancı ve bağımsız üye sayıları belirlenmiştir.

Tablo 3.2: Temel Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanımları ve Ölçümü

Değişken Adı	Kodu	Tanımı
Bağımlı Değişken		
Gönüllü Açıklama Oranı	AçıkOrn	Firmanın ölçekten aldığı puanın maksimum alacağı puana oranıdır.
Bağımsız Değişkenler		
Yönetim Kurulu Cinsiyet Çeşitliliği Oranı	YKKadınOrn	Yönetim kurulunda kadın üye sayısının toplam yönetim kurulu büyüklüğüne oranı.
Yönetim Kurulu Doktora Mezunu Üye Oranı	YKDokOrn	Yönetim kurulunda doktora mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Yönetim Kurulu Master Mezunu Üye Oranı	YKMasOrn	Yönetim kurulunda master mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Yönetim Kurulu Lisans Mezunu Üye Oranı	YKLisOrn	Yönetim kurulunda lisans mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Yönetim Kurulu Üyelerinin Yaş Oranı	YKYaşOrn	Yönetim kurulu üyelerinin yaşları toplamının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı.
Yönetim Kurulu Finans Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	YKFinOrn	Yönetim kurulunda finansal uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.

Tablo 3.2.: Temel Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanımları ve Ölçümü
(Devamı)

Değişken Adı	Kodu	Tanımı
Yönetim Kurulu Muhasebe Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	YKMuhOrn	Yönetim kurulunda muhasebe uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
Yönetim Kurulu Hukuk Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	YKHukOrn	Yönetim kurulunda hukuk uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
Yönetim Kurulu Yabancı Üye Oranı	YKYabOrn	Yönetim kurulundaki yabancı üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı.
Yönetim Kurulu Bağımsız Üye Oranı	YKBagOrn	Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısının toplam yönetim kurulu büyüklüğüne oranı.
Yönetim Kurulu Toplanma Sıklığı Oranı	YKTopOrn	Yönetim kurulunun bir yılda toplanma sayısının bir yıla (12 ay) oranıdır.
Denetim Komitesi Cinsiyet Çeşitliliği Oranı	DKKadınOrn	Denetim komitesindeki kadın üye sayısının toplam denetim komitesine oranıdır.
Denetim Komitesi Doktora Mezunu Üye Oranı	DKDokOrn	Denetim komitesinde doktora mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Denetim Komitesi Master Mezunu Üye Oranı	DKMasOrn	Denetim komitesinde master mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Denetim Komitesi Lisans Mezunu Üye Oranı	DKLisOrn	Denetim komitesinde lisans mezunu üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranı
Denetim Komitesi Yaş Oranı	DKYaşOrn	Denetim komitesi üyelerinin yaşları toplamının denetim komitesi büyüklüğüne oranıdır.
Denetim Komitesi Finans Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	DKFinOrn	Yönetim kurulunda finans uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
Denetim Komitesi Muhasebe Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	DKMuhOrn	Yönetim kurulunda muhasebe uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
Denetim Komitesi Hukuk Uzmanlığına Sahip Üye Oranı	DKHukOrn	Yönetim kurulunda hukuk uzmanlığına sahip üye sayısının yönetim kurulu büyüklüğüne oranıdır.
Denetim Komitesi Yabancı Üye Oranı	DKYabOrn	Denetim komitesi yabancı üye sayısının denetim komitesi büyüklüğüne oranı.
Denetim Komitesi Bağımsız Üye Oranı	DKBagOrn	Denetim komitesindeki bağımsız üye sayısının toplam denetim komitesine oranıdır.
Denetim Komitesi Toplanma Sıklığı Oranı	DKTopOrn	Denetim komitesinin bir yılda toplanma sayısının bir yıla (12 ay) oranıdır.

Bu aşamada, üyelerin eğitim bilgileri ve mesleki uzmanlık bilgileri için faaliyet raporlarında belirtilen özgeçmişler dikkate alınmıştır. İkinci aşamada ise, kadın, doktora, yüksek lisans, lisans, finans, muhasebe, hukuk, yabancı ve bağımsız üye oranları, literatürdeki önceki çalışmalarda belirtildiği gibi, kurul ve komite büyüklüğüne bölünerek hesaplanmıştır (Eng ve Mak, 2003; Barros vd., 2013; Saha ve Kabra, 2022). Üyelerin yaşları, yıllık faaliyet raporlarında belirtilen doğum

tarihleri ile raporun yayınlandığı yıl arasındaki fark alınarak hesaplanmış ve yaş ortalaması, yaşı belirtilen üye sayısına bölünerek bulunmuştur. Kurul ve komitenin toplanma sıklığı ortalaması ise, faaliyet raporunda belirtilen toplantı sayısının 12'ye bölünmesiyle hesaplanmıştır.

3.3. Araştırmada Kullanılan Yöntemler ve Teknikler

3.3.1. Panel Veri Analizi

Ekonometrik araştırmalarda kullanılan üç tür veri yöntemi bulunmaktadır. Bunlardan ilki, değişken değerlerini zamana (gün, ay, yıl vb.) göre inceleyen zaman serisi verileridir. İkincisi, zamanın sabit olduğu bir noktada değişken değerlerini birimlere göre (firma, ülke, birey vb.) inceleyen verilerdir. Üçüncüsü ise, değişken değerlerini hem zamana hem de birimlere göre inceleyen panel verilerdir. Panel verilere, birden fazla birime karşılık gelen birden fazla zaman dilimi eşlik eder (Tataoğlu, 2020).

Regresyon analizi, bir veya birden fazla bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisini inceleyen bir analiz yöntemidir. Ancak, bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisi, hem zaman hem de birimler dikkate alınarak incelendiğinde, yapılan analiz panel veri analizi olarak adlandırılmaktadır. Bu çalışmada, kurumsal yönetim değişkenlerinin gönüllü açıklama üzerindeki etkisi incelenirken, 83 firmanın 2010-2020 yılları arasındaki faaliyet raporlarındaki açıklamalar dikkate alındığı için panel veri analizi kullanılmaktadır.

3.3.2. Panel Veride Kullanılan Tahmin Yöntemleri ve Seçim Kriterleri

Panel veri analizinde, modelde kullanılan değişkenler zaman ve/veya birimlere göre değer aldığı için kullanılan tahmin yöntemleri değişmektedir. Panel veri analizinde üç farklı tahmin yöntemi bulunmaktadır. Bunlar (Tataoğlu, 2020):

- **Klasik Yöntem – Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi:** Bu yöntem, hem sabit hem de eğim parametrelerinin birimlere ve zamana göre sabit, yani homojen olduğunu varsaymaktadır.

- **Sabit Etkiler Modeli:** Bu yöntemde, eğim parametreleri tüm birimler için sabitken, sabit parametre birim etkisini içermesi nedeniyle birimden birime farklılık göstermektedir.
- **Tesadüfi Etkiler Modeli:** Bu model, sabit katsayılardaki birim ve zaman etkisinin tesadüfi olarak ortaya çıktığını varsayan bir modeldir (Çam, 2016).

Yukarıda panel veri tahmin yöntemlerinden kısaca bahsedilmiştir. Panel veri analizinde kullanılan üç yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler arasından hangisinin seçileceğine ise bazı test sonuçlarına göre karar verilmektedir. Bu testler şunlardır:

- **F- testi:** Moulton ve Randolph (1989) tarafından, sabit etkilerin anlamlılığını test etmek için kullanılabileceği ifade edilmektedir (Baltagi, 2005). Başka bir deyişle, F-testi klasik modelin, yani havuzlanmış en küçük kareler yönteminin, panel veri analizinde kullanılıp kullanılmayacağını göstermektedir. Bu yöntemde, temel hipotez olan H_0 , birim ve zaman etkilerinin sıfır olduğunu varsayarken, alternatif hipotez H_1 , birim ve zaman etkilerinden en az birinin sıfırdan farklı olabileceğini öne sürmektedir. Yapılan analiz sonucunda anlamlılık düzeyini gösteren p değeri 0.05'ten küçük çıkarsa, temel hipotez reddedilir ve alternatif hipotez kabul edilir. Bu durumda, sahip olunan panel veri için havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile analiz yapılamaz.
- **Breusch- Pagan LM Testi:** Bu test, birim ya da zamana göre varyans bileşenlerinin sıfıra eşit olup olmadığını göstermektedir (Park, 2011). Bu yöntemde, temel hipotez, birim ya da zaman etkilerinin varlığının kabul edilmediği şeklinde kurulurken, alternatif hipotez ise birim ve zaman etkilerinin varlığının kabul edildiğini öngörmektedir. Yapılan analizde, eğer temel hipotez reddedilirse, panel veri için tesadüfi etkiler modeli havuzlanmış en küçük kareler yöntemine göre daha anlamlı sonuç verecektir (Tataoğlu, 2020).
- **Hausman Testi:** Test, sabit etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modeli arasındaki seçimde, panel verinin hangi yöntemde daha anlamlı sonuç vereceğini tespit etmek için kullanılmaktadır (Park, 2011). Bu yöntemde, temel hipotez, açıklayıcı (bağımsız) değişkenler ile hata terimleri arasında korelasyon olmadığı şeklinde ifade edilirken, alternatif hipotez ise açıklayıcı

(bağımsız) değişkenler ile hata terimleri arasında korelasyon olduğu şeklinde kurulmaktadır. Yapılan analiz sonucunda, eğer temel hipotez reddedilirse, bu durum değişkenler ile hata terimi arasında ilişki olduğunu gösterdiği için sahip olunan panel veri için kullanılacak en iyi tahmin yönteminin sabit etkiler yöntemi olduğunu ortaya koymaktadır (Tataoğlu, 2020).

Testleri bir tablo ile özetlemek gerekirse, Tablo 3.3'te testlerin hangi model için kullanılacağı ve sonuçlarının gösterildiği yer almaktadır.

Tablo 3.3: Panel Veri için Model Belirleme Testleri

Testler	Model Seçimi ve Hipotezler	Sonuç	
F Test	Sabit Etkiler Modeli – Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi H ₀ : Birim ve zaman etkileri sıfır H ₁ : Birim ve zaman etkilerinden en az biri sıfırdan farklı	H ₀ Ret Sabit Etkiler Modeli	H ₀ Kabul Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli
Breusch-Pagan LM Testi	Tesadüfi Etkiler Modeli – Havuzlanmış En Küçük Kareler Yöntemi H ₀ : Birim ve zaman etkilerinin varlığı kabul edilmemekte H ₁ : Birim ve zaman etkilerinin varlığı kabul edilmekte	H ₀ Ret Tesadüfi Etkiler Modeli	H ₀ Kabul Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli
Hausman Testi	Sabit Etkiler Modeli – Tesadüfi Etkiler Modeli H ₀ : Açıklayıcı(bağımsız) değişkenler ile hata terimleri arasında korelasyon yoktur H ₁ : Açıklayıcı(bağımsız) değişkenler ile hata terimleri arasında korelasyon vardır	H ₀ Ret Sabit Etkiler Modeli	H ₀ Kabul Tesadüfi Etkiler Modeli

3.3.3. Panel Veri Modellerinde Temel Varsayım Testleri

Panel veri analizinde, bir önceki bölümde kullanılan testler yardımıyla analizde hangi modelin kullanılacağına karar verilirken, modellerde tahmin hatası olmaması için bazı varsayımların sağlanması gerekmektedir. Panel veri analiz modelinin sahip olması gereken özellikler arasında homoskedastisite, otokorelasyon probleminin olmaması ve yatay kesit bağımlılığının bulunmaması gerekir.

- **Homoskedasite (Sabit Varyans):** Regresyon analizinin varsayımlarından biri, hata terimlerinin varyansının sabit olduğudur. Ancak bu durum her

zaman sağlanamayacağı için özellikle hem yatay kesit hem de zaman serisi verisini içeren panel verilerde değişen varyans problemi (heteroskedastisite) yaygın bir durumdur. Değişen varyans problemi, varyansların gözlemler arasında sabit olmamasıdır (Green, 2005). Panel veri analizinde değişen varyans problemi, klasik modeller için Wald Testi, sabit etkiler modeli için Değiştirilmiş Wald Testi ve tesadüfi etkiler modeli için Breusch-Pagan LM testleri ile ölçülebilmektedir. Bu testlerde temel hipotez, birimlere göre değişen varyans olmadığı şeklinde ifade edilirken, alternatif hipotez ise birimlere göre değişen varyansın olduğu şeklinde ifade edilmektedir. Analiz sonucunda, anlamlılık değeri 0.05'ten küçük çıkarsa, temel hipotez reddedilir ve modelde değişen varyans problemi olduğu kabul edilir.

- **Otokorelasyon:** Hata teriminin hem zaman hem de kendi içinde ilişkili olması durumu, yani hata teriminin geçmiş değerlerinin analiz sürecindeki değerleri etkilemesidir. Bu nedenle otokorelasyon, panel veride standart hataları saptırarak sonuçların daha az verimli olmasına neden olmaktadır (Drukker, 2003). Panel veri analizinde otokorelasyon probleminin olup olmadığını test etmek için Wooldridge Testi ve Bhargava, Franzini ve Naredranathan'ın Durbin-Watson testi kullanılmaktadır. Bu testlerde temel hipotez, otokorelasyonun olmadığı şeklinde ifade edilirken, alternatif hipotez ise otokorelasyonun olduğu şeklinde ifade edilmektedir. Analiz sonucunda, Baltagi Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi ve Bhargava, Franzini ve Naredranathan'ın Durbin-Watson Testi sonuçlarının 2'den küçük çıkması durumunda, panel veri modelinde otokorelasyon problemi olduğu kabul edilir (Tatoğlu, 2020).
- **Yatay Kesit Bağımlılığı:** Panel veri modelinde analiz sapmasına neden olan diğer bir problem ise birimler arası, yani yatay kesitler (firma, ülke, bölge vb.) arası ilişkidir. Yatay kesit bağımlılığının varlığı, panel veri analizinde kullanılan standart tahmin yöntemlerinin hatalı ve yanlış sonuçlar vermesine neden olabilir (Merter, 2024). Bu nedenle yatay kesit bağımlılığının varlığını test etmek için, eğer zaman boyutu birim boyutundan büyük olan bir veri seti varsa Breusch ve Pagan LM testi, eğer birim boyutu zaman boyutuna göre daha fazla ise Pesaran CD testi kullanılmaktadır (Pesaran, 2020). Bu testlerde temel hipotez, birimler arası yatay kesit bağımlılığı olmadığı şeklinde

kurulurken, alternatif hipotez ise birimler arası yatay kesit bağımlılığı olduğu şeklinde kurulmaktadır. Analiz sonucunda, anlamlılık değeri (Pr) 0.05'ten küçük çıkarsa, temel hipotez reddedilmektedir.

Panel veri modelinde, yukarıda ifade edilen temel varsayımlardan sapmaların olması durumunda dirençli tahmin modelleri kullanılmaktadır. Çünkü panel veri analizinin temel varsayımları arasında modelin homoskedastik olması, yani hata terimlerinin sabit varyansa sahip olması, otokorelasyonun olmaması, yani hata terimleri arasında ilişki olmaması ve yatay kesit bağımlılığının olmaması gerekmektedir. Ancak bu varsayımlardan her birinin analizlerde sağlanması zordur ve standart tahmin yöntemleri ile analize devam edilmesi, hatalı sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilir. Bu nedenle, sahip olunan varsayımlardan sapma nedenlerine göre panel veri analizinde dirençli tahmin yöntemleri kullanılmaktadır.

4. ARAŞTIRMA BULGULARI VE DEĞERLENDİRME

Bu bölümde temel araştırma modeline ait istatistiksel sonuçlar bulunmaktadır. Ayrıca sahip olunan veri setine uygun panel veri model seçim test sonuçları ve modelin panel veri sonuçları yer almaktadır.

4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Araştırma modeline ait değişkenlerin tanımlayıcı istatistik sonuçları Tablo 4.1’de yer almaktadır. Örnekleme yer alan şirketlerin bağımlı değişkeni olan gönüllü açıklama oranının (AçıkOrn) ortalamasının %31 olduğu, en yüksek gönüllü açıklama oranının ise %68 olduğu gözlemlenmektedir.

Analiz kapsamındaki şirketlerin yönetim kurullarının ortalama %12’sinin kadın üyelerden oluştuğu, en yüksek kurul büyüklüğünün ise %66’sının kadın üyelerden oluştuğu belirlenmiştir. Kurul üyelerinin %37’si lisans, %21’i yüksek lisans ve %6’sı doktora mezunudur. Örneklemedeki şirketlerin yönetim kurulu üyelerinin yaş ortalamasının en yüksek 76 olduğu, ancak örneklemedeki şirketlerin genel kurul yaş ortalamasının 25 olması nedeniyle yönetim kurullarının genç olduğu söylenebilir. Kurulda %18 finans, %13 muhasebe ve %3 hukuk mesleki deneyimine sahip üyelerin bulunduğu görülmüştür. Yabancı üyelerin kurul büyüklüğü içindeki payı %12 iken, bağımsız üyelerin oranı %24’tür. Analiz kapsamındaki şirketlerin yönetim kurullarının yıllık toplanma sıklığı ise yaklaşık 16’dır.

Denetim komitesi özelliklerinde, kadın üyelerin komite büyüklüğüne göre ortalamasının yaklaşık %10 olduğu görülmüştür. Komite üyelerinin, yönetim kuruluna benzer şekilde, en yüksek eğitim seviyesinin doktora, en düşük seviyesinin ise lisans derecesi olduğu tespit edilmiştir. Denetim komitesinin yaş ortalaması, yönetim kurulunun yaş ortalamasına benzer bir değere sahiptir. Komite üyelerinin mesleki deneyiminde, komite büyüklüğüne göre finansal mesleki tecrübeye sahip üyelerin oranı daha fazla iken, en düşük payı alan grup ise hukuk alanındaki üyeler olmuştur. Komitelerde yabancı üye oranı %5, bağımsız üye oranı ise %83’tür. Komitelerin yıllık toplanma sıklığının ortalaması 2 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.1: Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	St.. Sapma.	Min.	Maks.
AçıkOrn	913	31.887	13.142	0	68.085
YKKadınOrn	913	12.192	13.835	0	80
YKDokOrn	913	6.309	10.723	0	66.667
YKMasOrn	913	21.261	21.397	0	100
YKLisOrn	913	37.695	30.588	0	100
YKYaşOrn	913	25.288	27.882	0	76.8
YKFinOrn	913	18.296	17.577	0	83.333
YKMuhOrn	913	13.019	15	0	76.923
YKHukOrn	913	3.859	7.325	0	40
YKYabOrn	913	12.731	22.443	0	100
YKBağOrn	913	24.96	12.985	0	50
YKTopOrn	913	1.628	1.342	0	7.667
DKKadınOrn	913	9.511	21.539	0	100
DKDokOrn	913	10.652	23.721	0	100
DKMasOrn	913	20.053	29.736	0	100
DKLisOrn	913	36.802	39.492	0	100
DKYaşOrn	913	25.613	29.153	0	83
DKFinOrn	913	25.904	33.07	0	100
DKMuhOrn	913	15.27	26.793	0	100
DKHukOrn	913	5.34	15.285	0	66.667
DKYabOrn	913	5.102	16.167	0	100
DKBağOrn	913	83.206	36.587	0	150
DKTopOrn	913	0.233	0.191	0	0.833

4.2. Korelasyon Analizi

Temel modelde yer alan değişkenlerin korelasyon analizi sonuçları Tablo 4.2’te sunulmaktadır. Gönüllü açıklama oranı (AçıkOrn) ile yönetim kurulu özelliklerinden kadın üye oranı (YKKadınOrn) ve yabancı üye oranı (YKYabOrn) arasında anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Denetim komitesi özelliklerinden ise denetim komitesi kadın üye oranı (DKKadınOrn), komite üyelerinin hukuki mesleki deneyimi oranı (DKHukOrn) ve yabancı üye oranı (DKYabOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür. Ayrıca, açıklama oranı ile anlamlı bir ilişki gösteren diğer bağımsız değişkenler arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Temel modelde bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında yüksek düzeyde bir korelasyon bulunmamaktadır; ancak bazı bağımsız değişkenler arasında (örneğin YKYaşOrn ile DKYaşOrn) yüksek düzeyli bir korelasyon olduğu gözlemlenmiştir. Bu nedenle, çoklu doğrusallık problemini test etmek için VİF değerleri incelenmiş ve sonuçlar Tablo 4.3’de sunulmuştur. Modelin tüm değişkenleri için ortalama VİF

değeri 3.36 iken, en yüksek VİF değerine denetim komitesinin yaş ortalaması sahiptir. Araştırma modelinde VİF değeri 10 kritik sınırını aşmadığı için modelde çoklu doğrusallık problemi olmadığı kabul edilmektedir.

Tablo 4.2: Araştırma Modelinin Korelasyon Analizi

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
(1) AçıkOrn	1.00											
(2) YKadınOrn	-0.02	1.000										
(3) YKDokOrn	0.22***	-0.036	1.000									
(4) YKMasOrn	0.34***	0.125***	0.146***	1.000								
(5) YKLisOrn	0.21***	0.056	0.073**	0.199***	1.000							
(6) YKYaşOrn	0.21***	-0.076**	0.195***	0.187***	0.562***	1.000						
(7) YKFinOrn	0.28***	0.206***	0.284***	0.605***	0.324***	0.165***	1.000					
(8) YKMuhOrn	0.22***	-0.035	0.234***	0.300***	0.451***	0.320***	0.363***	1.000				
(9) YKHukOrn	0.06**	0.068**	0.095***	0.226***	0.239***	0.253***	0.159***	0.130***	1.000			
(10) YKYabOrn	0.03	-0.12***	-0.10***	0.285***	-0.07***	-0.020	0.028	-0.080**	0.183***	1.000		
(11) YKBağOrn	0.07**	0.104***	0.133***	0.173***	0.232***	0.257***	0.269***	0.223***	0.122***	-0.17***	1.000	
(12) YKTopOrn	0.06**	0.017	0.175***	-0.025	0.185***	0.123***	0.072**	0.053	0.050	-0.23***	0.096***	1.000
(13) DKKadınOrn	-0.01	0.500***	-0.11***	0.103***	-0.052	-0.085**	0.056	0.001	0.088***	0.106***	0.082**	-0.16***
(14) DKDokOrn	0.11***	0.048	0.688***	0.130***	0.065*	0.189***	0.192***	0.150***	0.055	-0.084**	0.120***	0.099***
(15) DKMasOrn	0.23***	0.037	0.039	0.574***	0.167***	0.272***	0.339***	0.110***	0.178***	0.194***	0.121***	-0.10***
(16) DKLisOrn	0.22***	0.081**	-0.028	0.233***	0.719***	0.353***	0.285***	0.382***	0.182***	-0.047	0.182***	0.216***
(17) DKYaşOrn	0.24***	-0.067**	0.164***	0.176***	0.521***	0.899***	0.132***	0.322***	0.198***	-0.074**	0.243***	0.111***
(18) DKFinOrn	0.29***	0.214***	0.168***	0.503***	0.252***	0.265***	0.671***	0.242***	0.175***	0.088***	0.175***	-0.053
(19) DKMuhOrn	0.28***	0.072**	0.178***	0.218***	0.277***	0.184***	0.292***	0.564***	0.087***	-0.08***	0.074**	0.028
(20) DKHukOrn	0.030	-0.033	0.025	0.029	0.280***	0.196***	0.052	0.061	0.644***	0.048	0.083**	0.012
(21) DKYabOrn	-0.003	-0.069**	-0.073**	0.145***	-0.010	-0.067**	-0.023	-0.070**	0.015	0.602***	-0.26***	-0.09***
(22) DKBağOrn	0.197***	0.088***	0.160***	0.264***	0.266***	0.246***	0.310***	0.220***	0.099***	-0.070**	0.740***	0.094***
(23) DKTopOrn	0.259***	0.050	0.102***	0.094***	0.062*	0.053	0.242***	0.088***	0.106***	-0.13***	0.303***	0.324***

***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.2:Araştırma Modelinin Korelasyon Analizi (Devam)

Variables	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)
(13) DKKadınOrn	1.000										
(14) DKDokOrn	-0.047	1.000									
(15) DKMasOrn	0.006	-0.076**	1.000								
(16) DKLisOrn	-0.014	-0.210***	-0.17***	1.000							
(17) DKYaşOrn	-0.117***	0.117***	0.294***	0.368***	1.000						
(18) DKFinOrn	0.148***	0.162***	0.352***	0.195***	0.268***	1.000					
(19) DKMuhOrn	-0.023	0.119***	-0.070**	0.354***	0.187***	0.379***	1.000				
(20) DKHukOrn	-0.013	0.039	0.120***	0.154***	0.170***	-0.017	0.041	1.000			
(21) DKYabOrn	0.049	-0.085**	-0.032	0.081**	-0.069**	0.026	0.013	0.010	1.000		
(22) DKBağOrn	0.047	0.191***	0.185***	0.176***	0.244***	0.218***	0.105***	0.083**	-0.197***	1.000	
(23) DKTopOrn	0.038	0.055*	0.058*	0.125***	0.105***	0.139***	0.067**	0.107***	-0.127***	0.248***	1.000

***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.3: Temel Modelde Yer Alan Değişkenlerin VİF ve Tolerans Sonuçları

Değişkenler	VİF	Tolerans Değeri
DKLisOrn	8.621	0.116
DKYaşOrn	6.381	0.157
YKYaşOrn	6.38	0.157
DKMasOrn	5.936	0.168
YKLisOrn	5.93	0.169
DKDokOrn	4.8	0.208
YKMasOran	4.694	0.213
YKFinOrn	3.025	0.331
YKDokOrn	2.708	0.369
DKFinOrn	2.563	0.39
YKBağOrn	2.51	0.398
DKBağOrn	2.455	0.407
YKYabOrn	2.147	0.466
YKHukOrn	2.128	0.47
YKMuhOrn	2.061	0.485
DKHukOrn	2.048	0.488
DKMuhOrn	1.913	0.523
DKYabOrn	1.829	0.547
YKKadınOrn	1.642	0.609
DKKadınOrn	1.549	0.646
DKTopOrn	1.371	0.73
YKTopOrn	1.327	0.754
Ortalama VİF	3.36	

4.3 Panel Veri Analiz Modelinin Belirlenmesi

Bir önceki bölümde de bahsedildiği gibi, panel veri analizinde üç farklı yöntem bulunmaktadır: klasik (havuzlanmış en küçük kareler yöntemi), sabit etkiler ve tesadüfi (rassal) etkiler modelleri. Bu modellerden hangisinin sahip olunan veriye en uygun olduğuna karar vermek için bazı testler yapılmaktadır. Tablo 4.4’de, panel veri modeline karar verilmesi için kullanılan testler ve sonuçları yer almaktadır.

F (Chow) testi, sabit etkiler ile klasik model arasındaki seçimde kullanılan bir testtir. Bu testte temel hipotez, veri setinin klasik model için uygun olduğu kabul edilir; başka bir deyişle, birim ve zaman etkilerinin sıfır olduğu varsayılır. Analiz sonunda hesaplanan değerin tablo değerinden büyük olması, yani anlamlılık değerinin 0.05’ten küçük çıkması durumunda temel hipotez reddedilir. Yapılan analiz sonucunda, anlamlılık değeri 0.05’ten küçük olduğundan, F testi sonucuna göre ilk aşamada veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu görülmüştür.

Model karar testinin ikinci aşamasında, tesadüfi etkiler ile klasik model arasındaki seçim yapılmaktadır. Bu seçim için Breusch-Pagan LM testi kullanılmıştır. Testte temel hipotez, havuzlanmış veri setinin kabul edildiği ve birim ya da zaman etkilerinin varlığının kabul edilmediği şeklinde kurulur. Yapılan analiz sonucunda, anlamlılık değeri 0.05'ten küçük çıktığı için, her iki model için de tesadüfi etkiler modelinin geçerli olduğu kabul edilmiştir.

Model karar testlerinden sonuncusu olan Hausman testi, sabit etkiler ile tesadüfi etkiler modeli arasındaki seçim için kullanılmaktadır. Hausman testinin sonucuna göre, anlamlılık değeri 0.05'ten küçük çıkmıştır. Bu nedenle, sabit etkiler modelinin sahip olunan veri setinin analizi için en uygun model olduğuna karar verilmiştir.

Tablo 4.4: Paneli Veri Modeline Karar Testlerinin Sonuçları

F (Chow) Testi		Karar	Breusch-Pagan LM Testi		Karar	Hausman Testi		Karar
F Değeri	Prop > F		Ki-Kare Değeri	Prop > ki-kare		Ki-Kare Değeri	Prop > ki-kare	
50.21	0.0000	Sabit Etkiler Modeli	2499.26	0.0000	Tesadüfi Etkiler Modeli	39.91	0.0111	Sabit Etkiler

4.4. Panel Veri Analizi Varsayım Testleri

Panel veri modelinin analizi sonucunda elde edilen çıktının verimli olabilmesi için panel verinin sabit varyans (homoskedastik) olması, hata terimleri ile arasında otokorelasyon probleminin olmaması ve birimler arası yatay-kesit bağımlılığının olmaması gerekmektedir. Aşağıda, Tablo 4.5'de bu varsayımlar ve varsayımlar için kullanılan testlerin sonuçları gösterilmiştir.

Sabit varyans varsayımının testi için Değiştirilmiş Wald Testi kullanılmış ve bu testte temel hipotez, sabit varyans problemi olmadığı şeklinde kurulmuştur. Ancak yapılan test sonucunda anlamlılık değeri 0.05'ten küçük çıktığı için araştırma modelinin sabit varyans varsayımının sağlanamadığı, yani hata terimlerinin varyanslarının gözlemler arasında değiştiği kabul edilmiştir.

Hata terimlerinin hem zaman hem de kendi içinde ilişkisini gösteren otokorelasyon varsayımında temel hipotez, hata terimleri arasında otokorelasyon olmadığı şeklinde kurulmuştur. Yapılan analiz sonucunda Bhargava vd. Durbin Watson Değeri ve Baltagi – Wu LBI değerlerinin 2'den küçük çıkması nedeniyle veri setinde otokorelasyon problemi olduğu görülmüş ve bu nedenle temel hipotez reddedilmiştir.

Son varsayım testi olan yatay-kesit bağımlılığı için Pesaran CD testi kullanılmıştır. Bu testte temel hipotez, birimler arası korelasyon olmadığı şeklinde kurulmuştur. Analiz sonucuna göre anlamlılık değeri 0.05'ten küçük çıkmış, bu da temel hipotezin reddedilmesine neden olmuş ve veri setinde yatay kesit bağımlılığı problemi olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.5: Varsayımlardan Sapma Testleri

Homoskedasite (Sabit Varyans)		Karar		
Değiştirilmiş Wald Testi				
Ki-Kare Değeri	Prop > ki-kare			
1.7e+06	0.0000	Heteroskedasite problemi var.	(değişen varyans)	
Otokorelasyon				
Bhargava, Franzini ve Naredranathan'ın Durbin Watson Testi ve Baltagi –Wu Yerel En İyi Değişmez Testi				
Bhargava vd. Durbin Watson Değeri	Baltagi – Wu LBI			
0.71964987	1.0169184	Otokorelasyon problemi vardır.		
Yatay Kesit Bağımlılığı				
Pesaran CD Testi				
CD Değeri	Pr.			
6.075	0.0000	Yatay kesit bağımlılığı problemi var.		

Bir önceki bölümde, model karar verme aşamasında sahip olunan veri seti için sabit etkiler modelinin uygun olduğu belirlenmişti. Ancak yapılan testler sonucunda, sahip olunan veri setinin panel veri varsayımlarının hiçbirini sağlamadığı görülmüştür. Bu nedenle, sabit etkiler modeli için yapılacak analiz sonuçlarının daha verimli olması amacıyla dirençli tahmin yöntemleri kullanılacaktır. Bu kapsamda, eğer panel veri panel veri varsayımlarının hiçbirini sağlamıyorsa, kullanılacak dirençli tahmin yöntemi Driscoll ve Kraay Tahmincisi olacaktır. Hoechle (2007)'e göre, Driscoll-Kraay Standart Hatalar Yöntemi, panel verinin sabit varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı varsayımlarının hepsini birden sağlayamadığı durumlarda en iyi tahmin yöntemini sunmaktadır.

4.5. Temel Araştırma Modeli ilgili Panel Veri Analizi Sonuçları

Yönetim kurulu ve denetim komitesi oran değişkenleri ile gönüllü açıklama oranı arasındaki ilişkiyi gösteren panel veri analizi sonuçları, Driscoll-Kraay Standart Hatalar yöntemi kullanılarak Tablo 4.6'da sunulmaktadır. Modelin sonuçları, tablonun en alt iki satırında yer almaktadır. Modelde toplam 913 gözlem bulunmakta olup, modelin anlamlı olduğu ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünün %33 olduğu görülmektedir. Analiz sonuçları değerlendirilirken, hipotez sıralamasına göre gidilmemiştir. Sonuçlar, sırasıyla anlamsız, pozitif anlamlı ve negatif anlamlı olarak değerlendirilmiştir.

Yönetim kurulu değişkenlerinden doktora mezunu üye oranı (YKDokOrn), finansal mesleki deneyime sahip üye oranı (YKFinOrn), yabancı üye oranı (YKYabOrn), bağımsız üye oranı (YKBağOrn) ve komitenin toplanma sıklığı (YKTopOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu nedenle H3 (bağımsız üye oranı), H9 (yabancı üye oranı) ve H13 (yönetim kurulu toplanma sıklığı) hipotezleri desteklenmemektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyelerini gösteren yüksek lisans üye oranı (YKMasOrn) ile lisans üye oranı (YKLisOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, kurulda yüksek lisans üye oranının veya lisans üye oranının yüksek olması, firmaların daha fazla gönüllü açıklama yapacağını göstermektedir. Bu sonuç doğrultusunda, “Yönetim kurulu üyelerinin eğitim seviyesi oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” H7 hipotezi desteklenmektedir.

Kurul üyelerinin yaş ortalaması (YKYaşOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif ve istatistiksel anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Tanımlayıcı istatistik sonuçlarına göre örneklemdaki firmaların yaş ortalamasının 25 olması, firmaların genç bir kurul yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Bu doğrultuda, analiz sonucuna göre genç kurul yapısına sahip firmaların daha fazla gönüllü açıklama yapabileceği ifade edilebilir. Bu nedenle, “Yönetim kurulu üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H5 hipotezi desteklenmektedir.

Tablo 4.6: Panel Veri Analiz Sonuçları

AÇIKORN	Katsayı	Drisc/Kraay Std. Hata	t	P>t	%95 Güven Aralığı	
YKKadınOrn	-0.022*	0.012	-1.900	0.061	-0.045	0.001
YKDokOrn	-0.012	0.024	-0.510	0.614	-0.060	0.035
YKMasOrn	0.039***	0.014	2.820	0.006	0.011	0.066
YKLisOrn	0.028***	0.010	2.850	0.006	0.008	0.048
YKYaşOrn	0.059**	0.023	2.530	0.013	0.012	0.105
YKFinOrn	-0.017	0.013	-1.240	0.217	-0.043	0.010
YKMuhOrn	0.047*	0.025	1.860	0.067	-0.003	0.097
YKHukOrn	-0.062**	0.027	-2.340	0.022	-0.115	-0.009
YKYabOrn	-0.025	0.029	-0.850	0.397	-0.082	0.033
YKBağOrn	0.034	0.021	1.570	0.119	-0.009	0.076
YKTopOrn	-0.256	0.204	-1.250	0.213	-0.663	0.150
DKKadınOrn	0.023***	0.007	3.420	0.001	0.010	0.036
DKDokOrn	0.037***	0.009	4.270	0.000	0.020	0.054
DKMasOrn	0.047***	0.009	5.340	0.000	0.029	0.064
DKLisOrn	0.037***	0.010	3.840	0.000	0.018	0.056
DKYaşOrn	-0.039***	0.009	-4.130	0.000	-0.058	-0.020
DKFinOrn	-0.017***	0.007	-2.320	0.023	-0.032	-0.002
DKMuhOrn	0.028***	0.008	3.430	0.001	0.012	0.044
DKHukOrn	-0.004	0.015	-0.300	0.768	-0.035	0.026
DKYabOrn	-0.022	0.015	-1.480	0.143	-0.052	0.008
DKBağOrn	0.020*	0.012	1.750	0.084	-0.003	0.043
DKTopOrn	3.186*	1.681	1.900	0.062	-0.157	6.530
cons	24.525	0.568	43.140	0.000	23.394	25.656
Gözlem Sayısı	913			Prob >	0.0000	
				F		
F(22,82)	29.69			Within	0.3303	
				R ²		

***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin mesleki deneyimine göre kuruldaki bulunma oranlarını gösteren muhasebe (YKMuhOrn) ve hukuk (YKHukOrn) mesleki deneyimine sahip üye oranları ile gönüllü açıklama oranı arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir (YKMuhOrn %10 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır). Ancak, YKMuhOrn ile AçıkOrn arasındaki anlamlı ilişki pozitif iken, YKHukOrn ile AçıkOrn arasındaki anlamlı ilişki negatiftir. Bu bulgu, muhasebe mesleki deneyimine sahip üye oranı arttıkça gönüllü açıklama oranının arttığını, hukuk mesleki deneyimine sahip üye oranının artması ise gönüllü açıklama oranını azaldığını göstermektedir. Buna rağmen, analiz sonucu “Yönetim kurulunda finans, muhasebe veya hukuk uzmanı üye oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif bir ilişki vardır.” şeklinde kurulan H11 hipotezi kısmen desteklenmektedir.

Yönetim kurulunda kadın üye oranı (YKKadınOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Ancak,

YKKadınOrn'nin katsayısının negatif olması nedeniyle, kuruldaki kadın üye oranının artması gönüllü açıklama oranını azaltmaktadır. Bu nedenle, “Yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır” şeklinde kurulan H1 hipotezi desteklenmemektedir.

Denetim komitesi değişkenlerinde, komite üyelerinin hukuki mesleki deneyim oranı (DKHukOrn) ve yabancı üye oranı (DKYabOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu çerçevede, H10 (yabancı üye oranı) hipotezi desteklenmemektedir.

Komitede kadın üye oranı (DKKadınOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu analiz sonucunda görülmektedir. Bu sonuç, komitede kadın üye oranının artmasının gönüllü açıklama oranını artıracak olduğunu göstermektedir. Analiz sonucuna göre, “Denetim komitesinde kadın üye oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H2 hipotezi desteklenmektedir.

Üyelerin komitedeki eğitim seviyelerine göre bulunma oranlarını gösteren doktora mezunu üye oranı (DKDokOrn), yüksek lisans mezunu üye oranı (DKMasOran) ve lisans mezunu üye oranı (DKLisOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif anlamlı bir ilişki vardır. Her eğitim seviyesinin katsayısının pozitif olması, gönüllü açıklama oranını artırmaktadır. Ancak DKMasOrn'nin katsayısının diğerlerine göre daha yüksek olması, gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisini artırmaktadır. Bu çerçevede, “Denetim komitesi üyelerinin eğitim seviyesi oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H8 hipotezi desteklenmektedir.

Komite üyelerinin mesleki deneyimine göre komitedeki bulunma oranlarına bakıldığında, muhasebe mesleki deneyimine sahip üye oranı (DKMuhOrn) ve finansal mesleki deneyime sahip üye oranı (DKFinOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Ancak DKMuhOrn ile AçıkOrn arasındaki ilişki pozitif, DKFinOrn ile AçıkOrn arasındaki ilişki ise negatiftir. Bu nedenle analiz sonucuna göre, “Denetim komitesinde finansal, denetim veya hukuki uzman üye oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H12 hipotezi kısmen desteklenmektedir. Analiz sonucu, komitede muhasebe deneyimine sahip üye oranı arttıkça gönüllü açıklamanın arttığı, ancak finans mesleki deneyimine sahip üye oranı arttıkça gönüllü açıklama oranını azaltmaktadır.

Komitede bağımsız üye oranı (DKBağOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. Sonuca göre, komitede bağımsız üye oranı arttıkça gönüllü açıklama oranı da artmaktadır. Bu çerçevede, “Denetim komitesinde bağımsız üye oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H4 hipotezi desteklenmektedir.

Denetim komitesinin toplanma sıklığı (DKTopOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Ayrıca, DKTopOrn değişkeninin katsayısının hem yönetim kurulu hem de denetim komitesindeki diğer değişkenlere göre en yüksek ve pozitif olması, DKTopOrn değişkeninin gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisinin büyük olduğunu göstermektedir. Bu doğrultuda, daha sık toplanan komitelerin gönüllü açıklama oranı üzerinde artırıcı etkisinin daha yüksek olduğu ifade edilebilir. Bu nedenle, “Denetim komitesi toplanma sıklığı ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H14 hipotezi desteklenmektedir.

Komite üyelerinin yaş ortalaması (DKYaşOrn) ile gönüllü açıklama oranı arasında negatif anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu nedenle, “Denetim komitesi üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama arasında pozitif ilişki vardır.” şeklinde kurulan H6 hipotezi desteklenmemektedir. Tanımlayıcı istatistik sonuçlarına göre, örneklemde yer alan firmaların komite yaş ortalamasının 25 olması, firmaların genç komite yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Bu doğrultuda, analiz sonucuna göre DKYaşOrn değişkeninin katsayısının negatif olması, genç denetim komite yapısına sahip firmalarda gönüllü açıklama oranının azaldığını göstermektedir.

4.6. Gönüllü Açıklama ile İlgili Ek Analiz

Oransal olarak ifade edilen bağımsız değişkenlerin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini incelediğimiz temel araştırma modeline ek olarak, ek analizde yönetim kurulu ve denetim komitesi üyelerinin özellikleri ile kurul ve komite özelliklerinin bireysel etkilerinin gönüllü açıklama üzerindeki rolü detaylı bir şekilde ele alınmaktadır. Literatürdeki benzere çalışmalardan yararlanılarak temel analizde oransal olarak ifade edilen değişkenler ek analizde kategorik (1 ve 0) olarak ifade

edilmiştir (Al Amosh ve Khatib, 2021; Saha ve Kabra, 2022; Nadeem, 2020; Bueno vd., 2018). Değişkenler aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur.

- Yönetim kurulu kadın üye varsa 1; yoksa 0
- Yönetim kurulunda her eğitim düzeyi için ayrı olacak şekilde doktora, master ve lisans mezunu üyeler varsa 1; yoksa 0
- Yönetim kurulunda her uzmanlık alanı için ayrı olacak şekilde finans, muhasebe ve hukuk mesleki deneyimine sahip üye varsa 1; yoksa 0
- Yönetim kurulunda yabancı üye varsa 1; yoksa 0
- Yönetim kurulunda bağımsız üye varsa 1; yoksa 0
- Denetim komitesinde kadın üye varsa 1; yoksa 0
- Denetim komitesinde her eğitim düzeyi için ayrı olacak şekilde doktora, master ve lisans mezunu üyeler varsa 1; yoksa 0
- Denetim komitesinde her uzmanlık alanı için ayrı olacak şekilde finans, muhasebe ve hukuk mesleki deneyimine sahip üye varsa 1; yoksa 0
- Denetim komitesinde yabancı üye varsa 1; yoksa 0
- Denetim komitesinde bağımsız üye varsa 1; yoksa 0
- CEO ikiliği varsa 1; yoksa 0
- Gönüllü açıklama puanı firmaların gönüllü açıklama kontrol listesinde aldığı toplam puandır.

Ek analiz sonuçları tablo 4.7’de sunulmaktadır. Yönetim kurulu değişkenleri ile gönüllü açıklama seviyesi arasındaki ilişkiye bakıldığında, yönetim kurulunda kadın üye bulunması (YKKadın), doktora (YKDok) ve yüksek lisans (YKMas) mezunu üye bulunması, muhasebe deneyimine sahip üye bulunması (YKMuh) ve yönetim kurulunda yabancı üye bulunması (YKYab) ile gönüllü açıklama arasında herhangi bir anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır.

Yönetim kurulunda lisans mezunu üye bulunması (YKLis) ile gönüllü açıklama seviyesi arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu ilişkinin, YKLis’in katsayısının pozitif olması nedeniyle pozitif yönlü olduğu ve bu sonuca göre, yönetim kurulunda üniversite mezunu üyenin bulunmasının örneklemdeki firmaların gönüllü açıklama seviyesini artırdığı şeklinde yorumlanabilir.

Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması (YKBağ) ile gönüllü açıklama seviyesi arasında %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu sonuca

göre, yönetim kurulunda bağımsız üyenin bulunması, daha fazla gönüllü açıklama yapılabileceğini göstermektedir.

Tablo 4.7: Gönüllü Açıklama Ek Analiz Panel Veri Sonuçları

VDL	Katsayı	Drisc/Kraay Std. Hata	t	P>t	%95 Güven Aralığı	
YKKadın	-0.345	0.246	-1.400	0.164	-0.834	0.144
YKDok	0.043	0.515	0.080	0.934	-0.982	1.067
YKMas	-0.343	0.328	-1.050	0.298	-0.995	0.308
YKLis	1.189***	0.335	3.540	0.001	0.522	1.856
YKFin	-1.129***	0.225	-5.030	0.000	-1.575	-0.682
YKMuh	0.777	0.558	1.390	0.167	-0.332	1.886
YKHuk	-0.725***	0.270	-2.680	0.009	-1.262	-0.187
YKYab	0.392	0.523	0.750	0.455	-0.648	1.432
YKBağ	1.714***	0.431	3.970	0.000	0.856	2.572
CEOİkiliği	1.155***	0.365	3.160	0.002	0.429	1.881
DKKadın	0.746**	0.295	2.520	0.014	0.158	1.333
DKDok	2.087***	0.463	4.510	0.000	1.166	3.007
DKMas	2.801***	0.588	4.760	0.000	1.630	3.971
DKLis	2.245***	0.379	5.920	0.000	1.491	3.000
DKFin	0.041	0.216	0.190	0.849	-0.389	0.472
DKMuh	0.572**	0.229	2.500	0.015	0.116	1.027
DKHuk	0.367	0.269	1.360	0.176	-0.168	0.901
DKYab	-0.453	0.427	-1.060	0.292	-1.301	0.396
DKBağ	0.105	0.449	0.230	0.816	-0.789	0.998
cons	11.719	0.532	22.010	0.000	10.660	12.778
Gözlem Sayısı	913			Prop>F	0.0000	
F (23,82)	147.28			Within R ²	0.3234	

***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

CEO ikiliği, yani yönetim kurulu başkanının ve şirket sahibinin aynı kişi olması (CEOİkiliği) ile gönüllü açıklama arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki vardır. Bu sonuç, CEO ikiliğinin gönüllü açıklama seviyesini artırdığını göstermektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin mesleki deneyimleri ile gönüllü açıklama seviyesi arasındaki ilişkiye bakıldığında, hem finansal mesleki deneyime sahip üyenin (YKFin) hem de hukuk mesleki deneyimine sahip üyenin (YKHuk) yönetim kurulunda olması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Ancak, bu ilişki her iki değişkenin katsayılarının negatif olması nedeniyle gönüllü açıklama seviyesini azaltmaktadır.

Denetim komitesi değişkenleri ile gönüllü açıklama seviyesi arasındaki ilişkiye bakıldığında, denetim komitesinde finansal (DKFin) ve hukuki (DKHuk) mesleki deneyime sahip üyenin var olması, yabancı üyenin bulunması (DKYab) ve bağımsız üyenin bulunması (DKBağ) ile gönüllü açıklama seviyesi arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmektedir.

Denetim komitesinde kadın üyenin bulunması (DKKadın) ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu durumda, denetim komitesinde kadın üyenin bulunması gönüllü açıklama seviyesini artırmaktadır.

Denetim komitesi üyelerinin sahip olduğu eğitim seviyesi ile gönüllü açıklama seviyesi arasındaki ilişkide, doktora (DKDok), yüksek lisans (DKMas) ve lisans (DKLis) eğitim seviyelerine sahip üyelerin komitede bulunması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Her üç eğitim seviyesinden komitede yüksek lisans eğitim seviyesine sahip üye değişkeninin katsayısı diğerlerine göre daha yüksek olduğu için, yüksek lisans eğitime sahip üyelerin gönüllü açıklama seviyesi üzerinde daha etkili olduğu söylenebilir.

Komite üyelerinin sahip olduğu mesleki deneyim açısından ise yalnızca muhasebe mesleki deneyimine sahip üyelerin gönüllü açıklama seviyesi ile anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu analiz sonucunda görülmektedir. Katsayının pozitif olması nedeniyle, denetim komitesinde muhasebe deneyimine sahip bir üyenin bulunması gönüllü açıklama seviyesini artırmaktadır.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Kurumsal yönetim tezinin ortaya çıkışı çok eski tarihlere dayansa da kavram özellikle ABD’de Enron ve WorldCom gibi büyük firmaların iflas etmesi ve bu iflasların ardından ortaya çıkan skandallar sonucunda önem kazanmıştır. Kurumsal yönetim, firmaların şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adillik ilkeleri doğrultusunda yönetilmesi gerektiğini savunmaktadır. Özellikle ekonomik ve siyasi krizlerin yarattığı belirsizlik ile kaotik piyasa koşullarında, kurumsal yönetim ortaya koyduğu ilkeler aracılığıyla firmaların üzerindeki belirsizliği azaltmaya yardımcı olmaktadır.

Özellikle kaotik piyasalarda yönü belirsiz hareketlerin olduğu süreçlerde, firmaların yaptığı açıklamalar piyasaların daha belirgin hâle gelmesine yardımcı olmaktadır. Firmaların bu belirginliği sağlamak amacıyla yaptığı açıklamalar iki türde sınıflandırılabilir. Bunların ilki, her firmanın yapmakla yükümlü olduğu zorunlu açıklamalardır. Zorunlu açıklamalar, daha çok gelir tablosu, finansal durum tablosu ve nakit akım tablosu gibi firmanın finansal durumunu gösteren ve çeşitli yönetmeliklerce zorunlu tutulan açıklamalardır.

Açıklamaların ikinci türü ise, bir yönüyle zorunlu açıklamaların tamamlayıcısı niteliğinde, diğer yönüyle ise zorunlu açıklamalardan daha fazla bilgiyi içeren gönüllü açıklamalardır. Gönüllü açıklamalar; firmaların misyonu, vizyonu, faaliyet alanları, rakip analizi, geleceğe yönelik beklentileri, sosyal ve çevresel konular gibi birçok konuda yaptığı açıklamaları kapsar. İçerik açısından gönüllü açıklamalar, zorunlu açıklamalara göre daha fazla bilgi sunar ve bu özellikleri sayesinde yatırımcı güveninin sağlanmasında ve firma davranışlarının öngörülebilir hâle gelmesinde önemli bir rol oynar.

Kurumsal yönetimin gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisi, kurumsal yönetimin uygulayıcısı olan kurullar ve komiteler aracılığıyla ortaya çıkmaktadır. Yatırımcılar, firmalardan açıklamalarını tam, doğru ve zamanında yapmalarını beklemektedir. Ancak, özellikle gönüllü açıklamalar, firmaların kurul ve komite kararlarına bağlı olması nedeniyle bu yapıların özelliklerinden etkilenmektedir. Kurullar ve komitelerin yapısı, ayrıca üyelerinin demografik özellikleri, gönüllü açıklamalar üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Bu nedenle, bu çalışmanın amacı; yönetim

kurulu ve denetim komitesi üyelerinin demografik özelliklerinin yanı sıra kurul ve komite yapısının gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisini araştırmaktır.

Yönetim kurulu ve denetim komitesi özelliklerinin oransal durumunun gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisi incelendiğinde, yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında negatif bir ilişki bulunurken, denetim komitesindeki kadın üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki görülmüştür. Bu sonuçlar, denetim komitesindeki kadın üyelerin gönüllü açıklamalar üzerindeki etkisinin daha fazla olduğunu göstermektedir. Ek analizde ise yönetim kurulunda kadın üye bulunması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında bir ilişki bulunmazken, denetim komitesinde kadın üye bulunması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Farklı eğitim düzeylerine sahip üyelerin kurul ve komitelerde yer alması, üyelerin konulara farklı bakış açıları getirmelerine yardımcı olması beklenmektedir. Eğitim seviyelerinin ayrı ayrı gönüllü açıklama üzerindeki etkisi incelendiğinde, lisans mezunu üyelerin kurullarda yer alması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca, oransal olarak daha fazla yüksek lisans ve lisans mezunu üyeden oluşan komitelerin daha fazla gönüllü açıklama yaptığı belirlenmiştir. Denetim komitesinde de aynı eğitim seviyesine sahip üyelerden oluşan komitelerin daha fazla açıklama yaptığı gözlemlenmiştir.

Kurul ve komite üyelerinin yaş ortalamalarının gönüllü açıklama oranı üzerindeki etkisi incelendiğinde, yönetim kurulu üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki bulunurken, denetim komitesi üyelerinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasında negatif bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir. Bu sonuç, kurul ve komitelerin genç bir yapıya sahip olduğu göz önünde bulundurulduğunda, genç yönetim kurulu yapısına sahip firmaların daha şeffaf hareket etme isteğiyle daha fazla açıklama yapabileceklerini göstermektedir. Ancak denetim komitesinde, genç üyelerden oluşan komitelerin izleme ve kontrol yetersizliklerinin gönüllü açıklama üzerindeki etkisini azalttığı görülmektedir.

Mesleki deneyimlerin gönüllü açıklama üzerindeki etkisi incelendiğinde, yönetim kurulunda finansal ve hukuki mesleki deneyime sahip üyelerin bulunmasının gönüllü açıklama seviyesi üzerindeki etkisi negatifken, muhasebe mesleki deneyimine sahip üyelerin gönüllü açıklama üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Denetim

komitesinde ise sadece muhasebe mesleki deneyimine sahip üyelerin olması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir. Oransal açıdan bakıldığında, yönetim kurulunda muhasebe mesleki deneyimine sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki varken, hukuk mesleki deneyimine sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Denetim komitesinde ise muhasebe mesleki deneyimine sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif bir ilişki varken, finansal mesleki deneyime sahip üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında negatif bir ilişki vardır. Bu sonuçlar, muhasebe mesleki deneyimine sahip üyelerin gönüllü açıklama üzerindeki etkilerinin diğer meslek gruplarına göre daha olumlu olduğunu göstermektedir.

Yabancı üyelerin, kurullara ve komitelere daha fazla şeffaflık ve kurumsal izleme getirmesi beklenmektedir. Ancak analiz sonuçlarına göre hem yönetim kurulunda hem de komitelerde yabancı üyenin bulunmasının ve yabancı üye oranının gönüllü açıklama seviyesi ve oranı üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı görülmüştür. Bu sonuç, yabancı üyelerin oranının hem kurulda hem de komitede düşük olmasının, onların pasif bir konumda kalmalarından kaynaklanabileceğini göstermektedir. Ayrıca, yabancı üyelerin milliyetlerinin de bu sonuç üzerinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Ancak araştırma kapsamında üyelerin milliyetleri incelenmediği için bu varsayımı destekleyecek bir sonuç bulunmamaktadır; dolayısıyla bu ifade sadece bir varsayım olarak kalmaktadır.

Bağımsız üyeler, kurul ve komitenin daha şeffaf olmasını ve izlenebilirliğini sağlaması açısından önemlidir. Yönetim kurulunda bağımsız üyelerin bulunması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında pozitif anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Analiz sonucunda, yönetim kurulu özellikleri arasında gönüllü açıklamayı pozitif anlamda en çok etkileyen faktörün bağımsız üyelerin bulunması olduğu görülmüştür. Bu sonuç, bağımsız üyelerin firmaları daha fazla gönüllü açıklama yapmaya teşvik ederek daha şeffaf olmalarını sağlayabileceğini göstermektedir. Denetim komitesinde ise bağımsız üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Toplanma sıklığı, kurul ve komitelerin kontrol, izleme ve iletişim düzeyini etkileyen bir değişkendir. Bu bağlamda, denetim komitesinin toplanma sıklığı ile gönüllü açıklama oranı arasında pozitif anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Ayrıca, denetim

komitesi özellikleri incelendiğinde, gönüllü açıklama oranı üzerinde en etkili olan değişkenin komitenin toplanma sıklığı olduğu görülmüştür. Bu sonuca göre, daha sık toplanan komitelere sahip firmaların izleme, kontrol ve iletişim düzeylerinin artmasıyla daha fazla gönüllü açıklama yapabilecekleri öne sürülmektedir. Ancak, toplanma sıklığı yönetim kurulu açısından incelendiğinde, kurulun toplanma sıklığı ile gönüllü açıklama oranı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Yönetim kurulu başkanının ve şirket sahibinin aynı kişiden olmasını ifade eden CEO ikiliği ile gönüllü açıklama seviyesi arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Hipotez kısmında da belirtildiği gibi, literatürdeki çalışmalar CEO ikiliği ile gönüllü açıklama arasında negatif bir korelasyon olduğunu ifade etmektedir. CEO ikiliğinin olumsuz algılanan bu durumu, CEO ikiliğine sahip firmaların, yeterli şeffaflık ve hesap verebilirlik göstermek istemeleri nedeniyle daha fazla gönüllü açıklama yapmaya teşvik edebileceğini düşündürmektedir.

5.1. Teorik Sonuçlar

Temel araştırma modeli sonuçları vekalet, paydaş, sinyal ve meşruiyet teorisi bağlamında aşağıdaki başlıklarda değerlendirilmiştir.

5.1.1. Cinsiyet Çeşitliliği Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Vekalet teorisine göre, yönetim kurulu ve alt komitelerinin ana görevi, CEO'yu ve diğer yöneticileri izlemek ve işletme amaçları ile hissedarların çıkarlarını dengeleyerek vekalet maliyetini azaltmaktır (Jensen ve Meckling, 1976). Bu bağlamda, daha fazla çeşitliliğe sahip olan kurul ve komiteler, çeşitliliğin sağladığı farklı bakış açılarıyla daha geniş bir perspektife ulaşabilecektir (Kang vd., 2007). Çeşitliliğin bir türü olan kadın yöneticilerin kurul ve komitelerde bulunması, daha fazla izleme imkanı sağlayarak toplantılara daha sık katılmalarını ve daha fazla kontrol yapmalarını sağlar; bu da kurul ve komitelerin işleyişini artıracaktır (Terjesen vd., 2016). Ayrıca, kurul ve komitelerdeki cinsiyet çeşitliliği, farklı hissedar grupları ile iletişimin güçlenmesine katkı sunarak, yöneticiler ile hissedarlar arasındaki çıkar çatışmasının azalmasını sağlayabilir (Manita vd., 2018; Gonenc ve Krasnikova, 2022).

Paydaş teorisine göre, cinsiyet çeşitliliğine sahip kurul ve komiteler, firmanın farklı paydaş gruplarını daha iyi temsil edebilmektedir (Pareek vd., 2021). Bunun nedeni, kadın yöneticilerin farklı paydaş gruplarının taleplerine erkek yöneticilere göre daha duyarlı olmalarıdır (Nerantzidis vd., 2022). Paydaş teorisi, cinsiyet çeşitliliğine sahip kurul ve komitelerin, firma çıkarları ile paydaş grupları arasında uyum sağlayarak firmanın daha fazla açıklama yapabileceğini ifade etmektedir (Daniel-Vasconcelos vd., 2022).

Sinyal teorisine göre, firmaların kurul ve komitelerinde kadın üyelere yer vermesi, azınlık gruplara önem verdiklerini ve sosyal sorumluluk sahibi olduklarını gösteren bir sinyal olarak algılanmasını sağlamaktadır (Amadi vd., 2023). Ayrıca, sinyal teorisi, bu algı nedeniyle cinsiyet çeşitliliğine sahip kurul ve komiteler ile kurumsal itibar arasında bir bağlantı olduğunu ifade etmektedir. Bu bağlamda, kadın yöneticiler, itibar sermayesi görevi görerek, kurul ve komitelerde cinsiyet çeşitliliğine sahip firmaların gönüllü açıklama aracılığıyla şeffaflıklarını artıracabileceklerini öne sürmektedir (Saggar ve Singh, 2017).

Önceki çalışmalarda, kadınların erkeklere göre etik konularında daha hassas, topluma karşı daha duyarlı oldukları ve kurul ile komitelerin karar alma kalitesini artırarak raporlama süreçlerini geliştirdikleri gösterilmiştir (Larrieta-Rubín de Celis vd., 2014; Bear vd., 2010; Sartawi vd., 2014). Meşruiyet teorisine göre ise, kadın yöneticilerin kurul ve komitelerine kattığı bu özellikler sayesinde firmalar, daha fazla gönüllü açıklama yaparak faaliyetlerini meşrulaştırabileceklerdir.

Analiz kapsamında incelenen firmaların yönetim kurulunda kadın üye bulunması ve kadın üye oranının, yukarıda belirtilen teoriler ile uyumsuz olduğu görülmüştür. Analiz sonuçlarına göre, yönetim kurulunda kadın üyenin bulunması ve kadın üye oranının gönüllü açıklama ile ilişki olmaması veya negatif ilişkide olması, vekalet teorisi (yönetici ile hissedar arasındaki vekalet çatışmasını azaltmaya), paydaş teorisi (farklı paydaş gruplarının ihtiyaçlarını firmanın çıkarları ile uyumlu hale getirmeye), sinyal teorisi (şeffaflığın artmasına) ve meşruiyet teorisi (meşruiyetin kazanılmasına) ile uyumsuzdur. Yönetim kurullarını kadınları dahil edecek şekilde yeniden şekillendirme konusunda küresel bir ivme olsa da, sonuçlar, yönetim kurullarında kadınların katma değeri konusunda hala sorular olduğunu göstermektedir (Adams ve Ferreira, 2009). Ancak, denetim komitesinde sonuçlar yönetim kuruluna göre daha olumludur. Denetim komitesinde kadın üyenin bulunması ve kadın üye oranı ile

gönüllü açıklama arasında pozitif bir ilişki bulunmuş ve bu ilişki belirtilen teoriler ile uyumlu sonuçlar ortaya koymuştur. Bu sonuç, komitede kadın üyelerin bulunmasının, firmanın şeffaflık düzeyini artırarak bilgi asimetrisini azaltmaya ve gönüllü açıklamanın artmasına yardımcı olabileceğini göstermektedir (Adams ve Ferreira, 2009; Aldamen vd., 2018).

5.1.2. Yönetim Kurulu ve Denetim Komitesi Üyelerinin Eğitim Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Vekalet teorisine göre, daha iyi bir eğitim, karar alma kapasitesini artırarak hissedar değerinin yükselmesine, bu sayede temsil maliyetlerinin azaltılmasına ve hissedar ile kurul arasındaki çıkarların uyumlu hale getirilmesine yardımcı olmaktadır (Battisti vd., 2022). Ayrıca, eğitim çeşitliliğine sahip kurul ve komiteler, açıklamalar yoluyla vekalet maliyetlerini azaltabilirler (Maswadi ve Amran, 2023).

Paydaş teorisine göre, eğitilmiş bir üye daha geniş bir bakış açısına ve düşünme yapısına sahip olacağı için çeşitli paydaşların taleplerini anlaması daha olasıdır (Tarus, 2020). Ayrıca, eğitim seviyesi yüksek olan üyeler, şeffaflığa daha fazla önem vereceği için paydaşlarla iletişim ve etkileşimde açıklamaları daha fazla kullanacaktır (Raimo vd., 2024).

Sinyal teorisine göre, kurul ve komite üyelerinin eğitim seviyesi, hissedarlara ve paydaşlara daha iyi kontrol, izleme ve karşılıklı ilişkilerin geliştirilebileceğini gösterdiği için olumlu sinyaller vermektedir (Battisti vd., 2022). Ayrıca, eğitilmiş kurul ve komite üyeleri, paydaş teorisinde belirtildiği gibi, firmanın farklı paydaşlarının taleplerini anlama ve bunları şirket çıkarlarıyla uyumlu hale getirme sinyali vermektedir. Çünkü üyelerin, iki tarafın çıkarlarını uyumlu hale getirebilmesi için firmayı daha şeffaf bir şekilde yönetmesi gerekecektir; bu da yaptıkları açıklamaları artırmalarını zorunlu kılacaktır. Bu nedenle, eğitim seviyesi, kurul ve komitelerin daha şeffaf hareket edebileceğinin de sinyalini vermektedir.

Eğitim seviyesi, yöneticilerin etik davranışlarını etkileyen önemli bir değişkendir (Ma vd., 2020). Eğitim seviyesi yüksek olan üyelere sahip kurul ve komiteler, sosyal sözleşme ile bağlı oldukları toplumun kaygılarını daha iyi anlayabilir ve bu da onların firma hakkında daha fazla açıklama yapmalarını sağlayabilir. Nitekim literatürde, eğitim seviyesinin firmanın etik skorunu artırdığına dair bazı çalışmalar bulunmaktadır (Doyle ve O'Flaherty, 2013).

Araştırma sonuçları kapsamında, yukarıda belirtilen teorilerle uyumlu olarak, yönetim kurulunda lisans ve yüksek lisans mezunu üyelerin varlığı ve oranı ile gönüllü açıklama arasında anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Özellikle eğitim seviyesi sonuçlarının denetim komitesinde daha etkili olduğu tespit edilmiştir. Doktora, yüksek lisans ve lisans mezunu üyelerin yer aldığı komitelerin daha fazla gönüllü açıklama yapması, eğitim seviyesinin denetim komitesindeki etkisini göstermektedir. Sonucumuz kurul ve komite üyelerinin daha iyi eğitim seviyesine sahip olmasının gönüllü açıklamaları arttıracaklarını göstermektedir (Fernández-Gago vd., 2018).

5.1.3. Mesleki Deneyim Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Kurul ve komitelerde mesleki deneyime sahip üyeler, sahip oldukları deneyimler doğrultusunda yöneticileri denetlemekte veya alınan kararlarda yöneticilere yardımcı olmaktadır. Özellikle finans ve muhasebe alanında deneyime sahip üyeler, firma içi ve dışı denetçiler arasında köprü görevi görmektedir ve bu sayede firma ile ilgili çok sayıda vekalet çatışmasını azaltmaktadır. Ayrıca, hukuk alanında mesleki deneyime sahip üyeler, yasalara uygun hareket edilmesini sağladıkları için vekalet çatışmalarını azaltmaktadır (Masud vd., 2019).

Paydaş teorisi kapsamında kurul ve komite üyelerinin mesleki deneyimi, farklı paydaş gruplarıyla iletişimin güçlenmesine yardımcı olmaktadır. Bu sayede firmanın marka değeri ve raporlarının güvenilirliği konusunda sinyal verilmiş olur (Battisti vd., 2022). Finansal uzmanlığa sahip üyeler ile yeniden raporlama arasında negatif bir ilişki vardır (Abbott vd., 2004); bu sonuç, raporlama kalitesine işaret etmektedir. Mesleki uzmanlığa sahip kurul ve komite üyeleri, yönetim ile hissedarlar ve paydaşlar arasındaki anlaşmazlıkların çözülmesinde (Mangena ve Tauringana, 2007) ve sermaye piyasalarının getirdiği yenilikleri uygulamada, firmanın değer-kritiklerini iletmede daha iyi bir konumda bulunmaktadır (Li vd., 2012).

Meşruiyet teorisi bağlamında, mesleki deneyime sahip üyelerin sosyal normlara daha özenli davranması beklenmektedir. Özellikle hukuk mesleki deneyimine sahip üyeler, firmaların faaliyetlerinde etik gözetmenleri olarak hareket edebilirler (Masud vd., 2019).

Araştırma kapsamında mesleki deneyimle ilgili sonuçlar incelendiğinde hem denetim komitesi hem de yönetim kurulu üyelerinden yalnızca muhasebe mesleki deneyimine

sahip üyelerin, yukarıda ifade edilen teorilerle uyumlu olduğu görülmektedir. Finans ve hukuk mesleki deneyimine sahip üyelerin gönüllü açıklama üzerindeki negatif etkisinin nedeni, yasal risklerden kaçınmak amacıyla bu iki meslek grubunun açıklama yapmaktan çekinmesinden kaynaklanıyor olabilir. Ayrıca finans ve hukuki mesleki deneyiminin gönüllü açıklama üzerinde etkisi olsada bunların öncelikli bir değişken olmadığını göstermektedir (Kabara vd., 2023).

5.1.4. Yabancı Üye Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Vekalet teorisi bağlamında, yabancı üyeler yerel üyelerin geldiği havuzdan gelmedikleri için kurul ve komitede yabancı üyenin bulunması, kurul ve komitenin bağımsızlığını artırmakta ve izleme ile kontrol yetilerini güçlendirmektedir (Hooghiemstra vd., 2019). Ayrıca, bu bağlamda yabancı üyeler, yönetici ile hissedar arasındaki bilgi asimetrisini azaltmak için yönetimi daha fazla açıklama yapmaya teşvik etmektedir (Setiawan vd., 2021).

Paydaş teorisi bağlamında, yabancı üyeye sahip kurul ve komiteler, farklı paydaşların beklentilerini daha kolay anlayabilirler. Ayrıca, daha kapsayıcı politikalar takip ederek paydaşların beklentileriyle ilgili daha fazla açıklama yapabilirler.

Sinyal teorisi çerçevesinde ise yabancı üyelerin varlığı, firmanın uluslararası standartlara sahip olduğunu göstermektedir. Ayrıca, firmanın küresel normlara uygun hareket ettiğinin sinyaliyle yatırımcı güveni ve kurumsal itibar sağlaması için daha fazla açıklama yapılabilecektir. Bir diğer açıdan, bir şirketin yönetim kurullarına yabancı uyruklu kişileri eklemeye istekli olması, firmanın şeffaflığını ve kurumsal yönetim uygulamalarını geliştirmeye hazır olduğunun bir işareti olduğuna dair kanıt sunmaktadır (Oxelheim ve Randøy, 2003).

Bir şirketin yönetim kurulunun yapısı, şirketin ilerlemesi ve başarısında önemli bir rol oynar. Bu nedenle, meşruiyet teorisinin varsayımına göre, farklı ulusal geçmişlere sahip yöneticiler, şirketin meşruiyetini ve itibarını korumak için stratejik kararlar alabilirler (Octavio ve Setiawan, 2024). Ayrıca, yabancı yatırımcıları çekmek isteyen firmalar, firma faaliyetlerindeki meşruiyeti artırmak için daha fazla gönüllü açıklama yapma eğilimindedir (Garanina ve Aray, 2021).

Yabancı üyelerin gönüllü açıklama üzerindeki etkisine bakıldığında, yukarıdaki teorilerle uyuşmadığı görülmektedir. Bunun nedeni, yabancı üyelerin yerel dile ve kültüre aşina olmamaları nedeniyle izleme görevini yeterince yerine getiremeyerek bilgi açıklaması üzerinde etkisiz kalmaları olabilir (Masulis vd., 2012).

5.1.5. Bağımsız Üye Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Vekalet teorisi bağlamında, bağımsız üyelerin hissedarların haklarını korumak için yöneticileri izleme etkinliği daha fazladır (Bel-Oms ve Segarra-Moliner, 2022). Çünkü bağımsız üyeler ile firma arasında herhangi bir organik bağın olmaması ve bağımsız üyelerin kendi değerlerini koruma zorunluluğunun bulunması, bu üyelerin izleme kabiliyetini geliştirmektedir (Sarens ve Abdolmohammadi, 2011). Daha iyi izleme sonucunda ise yönetici ile hissedar arasındaki vekalet çatışması, bağımsız üyenin varlığı ile azalır (Vig, 2024).

Paydaş teorisi bağlamında, bağımsız üyelerin içerden yöneticilere göre daha az baskı altında olması, bağımsız üyelerin kurumsal şeffaflık konularını çeşitli paydaş gruplarına iletme oranını artırmaktadır (Peng ve Zhang, 2022). Ayrıca, firmada herhangi bir mali paylarının olmaması ve farklı geçmişlere sahip olmaları, bağımsız üyelerin daha güçlü bir paydaş yönelimine sahip olmalarına neden olmaktadır (Roy ve Ghosh, 2017).

Sinyal teorisine göre, bağımsız üye sayısının fazla olması, kurul ve komitenin yöneticiler tarafından daha az kontrol edildiğinin sinyalini vermektedir (Arayssi vd., 2020). Ayrıca, bağımsız üyeler, kurumsal görevlerini yerine getirdiklerini göstermek ve itibarlarını korumak amacıyla piyasalara sinyal vermek için gönüllü açıklamaları kullanmaktadır (Patelli ve Prencipe, 2007).

Meşruiyet teorisine göre, bağımsız üyeler firmanın uzun vadeli amaçlarına içeriden üyelere göre daha fazla dikkat etmektedir (Park vd., 2023). Bu nedenle bağımsız üyeler, şeffaflığın sağlanması için kurul ve komite kararlarının meşruiyet teorisi ile uyumlu hale getirilmesini teşvik ederek daha fazla bilgi açıklanmasını sağlamaktadır (Khuong vd., 2024).

Araştırma sonuçlarına göre, yönetim kurulu ve denetim komitesinde bağımsız üye bulunması ve oranı ile gönüllü açıklama arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir. Bu durum, çalışmanın vekalet, paydaş, sinyal ve meşruiyet

teorileriyle uyumlu olduğunu göstermektedir. Ancak yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile gönüllü açıklama oranı arasında ilişki bulunamamıştır. Bu durum, yönetim kurullarının büyük bir yapıya sahip olması nedeniyle bağımsız üye sayısının oransal olarak düşük olmasından kaynaklanıyor olabilir ve bu da bağımsız üyelerin pasif kalmasına neden olmuş olabilir. Ayrıca, denetim komitesinde bağımsız üye bulunması ile gönüllü açıklama seviyesi arasında ilişki bulunamamış olmasının nedeni, denetim komitelerinin yapı olarak sadece bağımsız üyelerden oluşuyor olması, bu üyelerin bağımsızlıklarının seçici bir değişken olmasını engellemektedir.

5.1.6. CEO İkiliği Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Vekalet teorisine göre, bir kişinin hem yönetim kurulu başkanı hem de CEO olması, firmadaki yönetsel davranışların izlenmesini zorlaştırarak kurumsal yönetimi olumsuz etkileyebilir (Vig, 2024). Bu nedenle vekalet teorisi, yönetim kurulu başkanlığı ile CEO görevlerinin ayrılmasını, CEO'nun fırsatçı davranışlarını engellemek ve daha etkin bir denetim sağlamak amacıyla desteklemektedir (Kholeif, 2008).

Paydaş teorisi, yönetim kurulu başkanı ve CEO rollerinin ayrılmasını, paydaş duyarlılığına ilişkin kritik kararlarda izleme kalitesini artırabileceği için savunmaktadır (Li vd., 2008). CEO ikiliğine sahip şirketlerde, karar gücünün tek bir kişide toplanması, çeşitli paydaş gruplarının taleplerinin göz ardı edilmesine ve açıklama kalitesinin düşmesine yol açabilir (Khan vd., 2013).

Sinyal teorisine göre, CEO ikiliğinin varlığı, yönetimdeki karar alma ve kontrol uygulamalarının birbirinden ayrılmadığını gösterir (Fama ve Jensen, 1983). Ayrıca, CEO ikiliğinin olması, şeffaflığın azalmasına yol açabilir ve bu durum kötü sinyallerin açıklanmamasına neden olabilir (Hamidah ve Arisukma, 2020).

Meşruiyet teorisi bağlamında, CEO ikiliğine sahip firmalar, sosyal sözleşme normlarından, kurullardaki denge ve kontrol eksikliğinden kaçınabilir. Ancak, topluma ve paydaşlara karşı CEO ikiliğinin negatif algısından kaçınmak isteyen firmalar, sosyal ve çevresel konularda daha fazla açıklama yapabilir (Pucheta-Martínez ve Álvarez, 2019).

CEO ikiliği ile ilgili araştırma sonuçları, ikiliğin gönüllü açıklama ile pozitif ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, yukarıda bahsedilen teoriler ile genel olarak

uyumsuzdur. Ancak, Pucheta-Martínez ve Álvarez'ın (2019) belirttiği gibi, CEO ikiliğine sahip firmalar, bu durumun negatif etkisinden kaçınmak ve meşruiyetlerini sağlamak için gönüllü açıklama uygulamasını teşvik edebilirler.

5.1.7. Yaş Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yaş, bireylerin mesleki deneyimlerini, yeteneklerini ve algı düzeylerini etkileyen önemli bir değişkendir. Örneğin, daha yaşlı kurul ve komite üyeleri, tartışmalara daha fazla deneyimsel bilgi katarken, daha genç üyeler ise karar alma sürecine daha fazla dinamizm katmaktadır (Anderson vd., 2011). Bu bağlamda, vekalet teorisine göre kurul ve komitelerdeki yaş ortalaması, izleme ve kontrolü etkilemektedir (Ali vd., 2021; Ararat vd., 2015).

Paydaş teorisi, temelde etik değerlerin kurul ve komitelerin karar alma sürecine entegre edilmesinin bir yolu olarak sunulmaktadır (Gyapong ve Afrifa, 2019). Bu nedenle, paydaş teorisine göre genç kurul ve komiteler, çevresel ve etik konularda daha duyarlı olurlar, bu da onları açıklamalar üzerinde daha etkili kılar (Hafsi ve Turgut, 2013).

Sinyal teorisine göre, yaş, güven ve inovasyon konularında sinyal verir. Bu bağlamda, kurul ve komitede yaşlı üyelerin bulunması, tecrübe ve bilgelik yönüyle yatırımcıya güven verirken, genç üyelerin bulunması ise değişim ve yenilikçiliğe dair sinyaller göndermektedir (Mori, 2014). Ayrıca, Kamalluarifin (2016) sinyal teorisi bağlamında, yönetim kurulu yaşı ile kurumsal internet raporlamasının güncelliği arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğunu belirtmiştir.

Sinyal teorisinde ifade edildiği gibi, genç kurul ve komite üyelerinin etik ve çevre konularına karşı daha duyarlı olması, şirketin toplumsal kabulü üzerinde de etkili olacaktır. Bu bağlamda, meşruiyet teorisi çerçevesinde, genç üyelerin etik ve çevresel konularda daha fazla açıklama yapma eğiliminde olmaları, şirketin meşruiyetini artıracaktır.

Yukarıda ifade edilen teoriler çerçevesinde analiz sonuçlarına göre, yönetim kurulu yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasındaki pozitif anlamlı ilişki, elde edilen sonucun teoriler ile uyumlu olduğunu göstermektedir. Ancak denetim komitesinin yaş ortalaması ile gönüllü açıklama oranı arasındaki negatif ilişki, teorilerin varsayımları ile uyumlu değildir. Bununla birlikte, vekalet teorisinde belirtildiği gibi,

örnekleme yer alan denetim komitesinin genç bir yapıya sahip olmasının getirdiği deneyim ve bilgi eksikliği, komitenin açıklama seviyesini azaltmaktadır. Araştırma sonucumuz, genç nesil yöneticilerin etik konulara daha duyarlı olmaları nedeniyle daha fazla gönüllü açıklama yapabileceklerini göstermektedir (Hafsi ve Turgut, 2013).

5.1.8. Toplanma Sıklığı Sonucunun Değerlendirilmesi

Vekalet teorisine göre, kurul ve komite toplanma sıklığı, kontrol ve izleme kabiliyeti ile ilişkilidir. Daha az toplanan kurul ve komite üyelerinin, yönetim üzerindeki kontrolü zayıflamakta ve karar sürecinde bilgilerin hissedarlara ulaşmasını geciktirmektedir (Kumari et.al., 2022). Kurul ve komitelerin daha sık toplanması, kontrol ve izleme işlevlerini iyileştirirken aynı zamanda daha fazla bilginin doğru ve zamanında sunulmasını sağlayacaktır (Raimo et.al., 2021).

Paydaş teorisine göre, firmaların gönüllü açıklama yapmasının nedeni, paydaşlarını firmanın çevresel, yönetsel ve sosyal hedefleri hakkında bilgilendirme isteğidir (Buallay ve Al-Ajmi, 2020). Bu bağlamda, daha sık toplanan kurul ve komitelerin görevlere uyma olasılığının yüksek olması, açıklama seviyesini olumlu yönde etkileyecektir (Raimo, 2022).

Karamanou ve Vafeas'a (2005) göre, kurul ve komite toplanma sıklığı, raporlama sürecinin daha etkin bir şekilde yapıldığını göstermektedir. Toplanma sıklığı, izleme rolünün etkinliğine ve açıklamaların güvenilirliğine işaret edebilmektedir (Appuhami, 2018).

Daha sık toplanan kurul ve komiteler, karar süreçlerinde daha fazla iletişim olmasını sağlar ve aynı zamanda kararların birçok yönü ile tartışılmasına imkan verir. Meşruiyet teorisine göre, daha sık toplanan kurul ve komiteler, toplumdan gelen taleplerle ilgili firma faaliyetlerini meşrulaştırmak için daha fazla açıklama yapma eğilimindedir (Abbas vd., 2023).

Toplanma sıklığının gönüllü açıklama üzerindeki etkisini gösteren sonuçlar incelendiğinde, yönetim kurulu toplantı sıklığı ile gönüllü açıklama arasında herhangi bir anlamlı ilişki bulunamamıştır. Bu yönüyle, toplanma sıklığının yönetim kurulunda yukarıda bahsedilen teorilerle uyumlu olmadığı görülmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara sıkça katıldıklarında, izlemekle yükümlü oldukları

firma içerisindeki kişilerle kişisel bağlar kurma ihtimallerinin arttığı ve bunun da kamuyu aydınlatma kararları dahil olmak üzere izlemenin etkinliğini azaltabileceği argümanı ile açıklanabilir (Patelli ve Prencipe, 2007). Ancak denetim komitesinin toplanma sıklığı ile gönüllü açıklama arasında olumlu bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca değişkenin katsayısı incelendiğinde, diğer komite değişkenlerine göre daha yüksek olması, toplanma sıklığının gönüllü açıklama üzerinde önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda, sonucun yukarıda bahsedilen teori varsayımlarıyla uyumlu olduğu görülmektedir.

5.2. Pratik Çıkarımlar

Kurumsal yönetim kavramı uzun yıllardır var olmasına rağmen, günümüzde önemi daha iyi anlaşılmaktadır. Kurumsal yönetim, özellikle ekonomik ve siyasal belirsizlik dönemlerinde yatırımcıların firmalara olan güvenini yeniden sağlamaya yardımcı olmaktadır. Firmaların zorunlu açıklamalarına ek olarak yaptıkları gönüllü açıklamalar, piyasada güven oluşturmakta ve bu güven hem yatırımcılar hem de diğer paydaşlar tarafından korunmaktadır. Bu bağlamda, bu çalışmada elde edilen sonuçların iş dünyası açısından da önemli bir yeri vardır.

Yönetim kurulu, bir firmanın faaliyetlerini denetleme, kontrol etme, izleme ve karar alma konularında en üst yetkili mercidir. Ayrıca firmanın hissedarları ve paydaşları ile iletişimde de kritik bir rol oynar. Bu nedenle, yönetim kurulunun yapısı ve üyelerinin özellikleri kurumsal yönetimin etkin bir şekilde işleminde büyük önem taşır. Çalışma sonuçları, yönetim kurulunun yapısal özellikleri açısından ele alındığında, özellikle CEO ikiliği durumunun önemli bir bulgu olduğunu göstermektedir. Kurumsal yönetime ilişkin birçok teori, CEO ikiliğinin varlığının kurumsal yönetimi olumsuz etkileyebileceğini savunsa da, analiz sonucunda bu değişkenin pozitif bir ilişki göstermesi, hem literatüre hem de iş dünyasına önemli bir katkı sağlamaktadır. CEO ikiliği durumunda olan firmaların, daha fazla gönüllü açıklama yaparak bu olumsuz algıyı olumluya dönüştürebileceği ve yatırımcı ile paydaşların güvenini kazanabileceği görülmektedir. Yapısal etkenlerden bir diğeri ise bağımsız üyelerdir. Bağımsız üyelerin komitede bulunması ile gönüllü açıklamaların artması, kurumsal yönetim sisteminin işleyişinde önemli bir faktör olarak öne

çıkmaktadır. Ayrıca, bağımsız üye oranının yönetim kurulunda artırılması, kurumsal yönetim sistemini daha da güçlendirebilir.

Kurumsal yönetim sisteminin işleyişinde üyelerin demografik özelliklerinin de önemli bir rolü vardır. Çünkü demografik özellikler, üyelerin tutum ve davranışları üzerinde belirleyici bir etkindir. Bu bağlamda, kurumsal yönetimin etkinliği açısından bireylerin eğitim düzeyinin önemi dikkat çekmektedir. Yönetim kurulundaki üyelerin eğitim seviyesi aynı düzeyde olduğunda veya oransal olarak benzer eğitim düzeyine sahip üyelerin sayısı arttığında, bu durum kuruldaki çatışmaların azalmasına yol açacak ve gönüllü açıklama üzerindeki etkisi olumlu yönde olacaktır. Ayrıca, daha yüksek eğitim seviyesine sahip üyelerin gönüllü açıklamalar üzerindeki etkilerinin daha belirgin olduğu görülmektedir. Benzer şekilde, üyelerin mesleki deneyimlerinin de kurumsal yönetimin işleyişi üzerinde önemli bir etkisi olduğu söylenebilir. Bir diğer demografik özellik ise kurul üyelerinin yaşlarıdır. Yönetim kurulları genellikle daha ileri yaştaki üyelerden oluşmaktadır. Bu durumun avantajları olduğu gibi dezavantajları da bulunmaktadır. Ancak analiz sonuçları, genç üyelerin kurulda bulunmasının kurumsal yönetime katkı sağladığını göstermektedir.

Kurumsal yönetimin işleyişinde önemli araçlardan biri de denetim komitesidir. Denetim komitesinin raporlama ve denetleme süreçlerinin kontrolü ve izlenmesindeki rolü, komitenin yapısı ve işleyişinin önemini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, komitede kadın üyenin bulunması ve kadın üye oranının yüksek olması, cinsiyet çeşitliliğinin önemini vurgulamaktadır. Kadın üyelerin iletişim becerilerinin yüksek olması, gönüllü açıklamaları olumlu yönde etkileyebilmektedir. Yönetim kurulundakine benzer şekilde, komitenin de aynı eğitim düzeyine sahip üyelerden oluşması, çatışmaları azaltarak açıklamaları olumlu yönde etkilemektedir. Komitenin yapısal bir özelliği olan bağımsız üyelerin oranı da gönüllü açıklamayı etkilemektedir. Burada dikkat edilmesi gereken bir diğer önemli nokta ise komitenin toplanma sıklığıdır. Toplanma sıklığı, üyeler arasındaki iletişimin ve süreçlerin daha etkin bir şekilde takip edilmesinin sağlanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle, komitenin daha sık toplanması gönüllü açıklamayı olumlu yönde etkilemektedir.

Sonuçlar, açıklanan bilginin güvenilirliğini etkilemesi açısından pratik katkılar sunmaktadır. Bu bağlamda, eğitim seviyesi, mesleki deneyim, yaş ve cinsiyet

çeşitliliği gibi faktörler, etik değerlerin korunması ve açıklanan bilginin güvenilirliğinin sağlanması noktasında önemli değişkenlerdir. Bu değişkenlerin olumlu sonuçlar vermesi, paydaşların ve toplumun firmaya olan güvenini artıracaktır. Ayrıca, CEO ikiliği durumunun meşrulaştırılması çabasıyla yapılan daha fazla gönüllü açıklama, benzer bir güven ortamının oluşmasına katkı sağlayacaktır.

5.3. Çalışmanın Kısıtları ve Öneriler

Çalışma, Türkiye’de Kamu Aydınlatma Platformu’nda yer alan şirketler üzerinde yapılmıştır. Bu durum, sonuçların genellenebilirliğini kısıtlamaktadır. Gelecekteki çalışmalar, örnekleme diğer ülkelerdeki firmaları da dahil ederek sonuçların genellenebilirliğini artırabilir. Ayrıca, çalışma sonuçlarında sektör farklılıkları dikkate alınmamıştır, bu da sonuçların genellenebilirliğini etkileyebilir. Bu bağlamda, gelecekteki çalışmalar, sektör farklılıklarını göz önünde bulundurarak kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkiyi inceleyebilir.

Çalışmada gönüllü açıklama toplam skoru üzerinden değerlendirme yapılması da bir diğer kısıt noktasıdır. Ancak üyelerin demografik özellikleri ve kurul ile komite yapısı, gönüllü açıklama bölümleri üzerinde farklı etkilere yol açabilir. Bu nedenle, gelecekteki çalışmalar bu farklılıkları dikkate alarak kurumsal yönetim literatürüne katkı sağlayabilir.

Çalışmanın bir diğer kısıtı ise zaman dilimidir. Çalışmada 2010-2020 yılları arasında toplu bir değerlendirme yapılmıştır. Ancak bu yıllar içinde yaşanan özel durumlar açıklama seviyesini etkileyebilir. Bu nedenle, gelecekteki çalışmalar, örneğin pandemi dönemi öncesi ve sonrasındaki yıllarda kurumsal yönetim ile gönüllü açıklama arasındaki ilişkileri inceleyebilir.

Çalışmanın son kısıtı ise verilerin firmaların yıllık faaliyet raporlarından toplanmış olmasıdır. Ancak firmalar, özellikle firma ile ilgili özel durumlar söz konusu olduğunda, sosyal medyadan oldukça fazla açıklama yapmaktadır. Bu nedenle, gelecekteki çalışmalar sosyal medya açıklamaları ile kurumsal yönetim arasındaki ilişkiyi inceleyebilir.

KAYNAKLAR

- Abad, C., Bravo, F. (2018). Audit committee accounting expertise and forward-looking disclosures: A study of the US companies. *Management Research Review*, 41(2), 166-185.
- Abbas, A., Zhang, G., Bilal, Chengang, Y. (2023). Firm governance structures, earnings management, and carbon emission disclosures in Chinese high-polluting firms. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 32(4), 1470-1489.
- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(1), 69-87.
- Abdelsalam, O. H., Street, D. L. (2007). Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 111-130.
- Abdullah, H., Valentine, B. (2009). “Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance” Middle Eastern Finance and Economics.
- Abdullah, S.N., Nasir, N.M., (2004). Accrual management and the independence of the boards of directors and audit committees. *International Journal of Economics, Management and Accounting*. Vol. 12 No. 1, pp. 1-29.
- Abeysekera, I., Guthrie, J., (2005), “An empirical investigation of annual reporting trends of intellectual capital in Sri Lanka”, *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 151-163.
- Abid, G., Khan, B., Rafiq, Z., Ahmed, A., (2015), “Theoretical perspectives of corporate governance”, *Bulletin for Business and Economics*, 3(4), 166-175.
- Abid, G., Ahmed A., (2014), “Failing in corporate governance and warning signs of a corporate collapse”, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 8(3), 846-866.
- Abubakar, A., Baba, M., Ahmadu, B. (2021). Board dynamics and corporate voluntary disclosure of listed deposit money banks in Nigeria. *International Journal of Intellectual Discourse*, 4(2), 85-100.
- Adams, R. B., Ferreira, D. (2009). “Women in the boardroom and their impact on governance and performance.” *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309.
- Adams, R. B., Hermalin, B. E., Weisbach, M. S., (2010), “The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey”, *Journal of Economic Literature*, 48(1), 58-107.

- Adelopo, I., Yekini, K. C., Maina, R., Wang, Y. (2021). Board composition and voluntary risk disclosure during uncertainty. *The International Journal of Accounting*, 56(02), 2150005.
- Agrawal A., Chadha S., (2005), “Corporate governance and accounting scandals”, *The Journal of Law and Economics*, 48(2), 371-406.
- Ahmed, F. (2021). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: a case analysis on Bangladeshi listed companies. *European Journal of Business and Management Research*, 6(2), 153-155.
- Aisyah, S. N., Rahmawati, I. P. (2022). Audit Committee Characteristics and Voluntary Disclosure (Study on Manufacturing Companies in 2017-2019). *Akumulasi: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 1(1), 1-12.
- Akhtaruddin, M., Haron, H. (2010). Board ownership, audit committees' effectiveness and corporate voluntary disclosures. *Asian Review of Accounting*, 18(1), 68-82.
- Akhtaruddin, M., Rouf, D., Abdur, M. (2012). Corporate Governance, Cultural Factors and Voluntary Disclosure: Evidence from Selected Companies in Bangladesh. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 8(1), 46-58.
- Aktel M., (2001), “Küreselleşme süreci ve etki alanları”, Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, 6(2), 193-202.
- Akyüz, B., (2009), “Kurumsal yönetim ve Türkiye’de kurumsal yönetim düzenlemeleri”, *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 2(2), 53-81.
- Al Amosh, H., Khatib, S. F. (2021). “Corporate governance and voluntary disclosure of sustainability performance: The case of Jordan.” *SN Business & Economics*, 1(12), 165.
- Al Lawati, H., Hussainey, K., Sagitova, R. (2021). Disclosure quality vis-à-vis disclosure quantity: does audit committee matter in Omani financial institutions? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 57(2), 557-594.
- Aldamen, H., Duncan, K., (2016), “Does good corporate governance enhance accruals quality during financial crises?”, *Managerial Auditing Journal*, 31(4/5), 434-457.
- Aldamen, H., Duncan, K., Kelly, S., McNamara, R., (2020). Corporate governance and family firm performance during the Global Financial Crisis. *Accounting & Finance*, 60(2), 1673-1701.
- Aldamen, H., Hollindale, J., Ziegelmayer, J. L. (2018). Female audit committee members and their influence on audit fees. *Accounting & Finance*, 58(1), 57-89.

Al-Hadi, A., Hasan, M. M., Habib, A. (2016). “Risk committee, firm life cycle, and market risk disclosures.” *Corporate Governance: An International Review*, 24(2), 145-170.

Ali, S., Rehman, R. U., Ahmad, M. I., Ueng, J. (2021). Does board diversity attract foreign institutional ownership? Insights from the Chinese Equity Market. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(11), 507.

Allegrini, M., Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian listed companies. *Journal of Management & Governance*, 17(1), 187-216.

Alnabsha, A., Abdou, H. A., Ntim, C. G., Elamer, A. A. (2018). Corporate boards, ownership structures and corporate disclosures: Evidence from a developing country. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 20-41.

Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A. (2023). “Corporate governance and sustainability disclosure: evidence from Jordan.” *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(3), 587-606.

Alp A., Kılıç S., (2014), “Kurumsal yönetim nasıl yönetilmeli”, 1.baskı, Doğan Kitap.

Alqatameen, D. A., Alkhalaileh, M. A. A., Dabaghia, M. N. (2020). Ownership structure, Board Composition and voluntary disclosure by non-financial firms listed in (ASE). *International Business Research*, 13(7), 93-107.

Altawalbeh, M. A. F. (2020). Audit Committee Attributes, Corporate Governance and Voluntary Disclosure: Evidence from Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 10(2), 233-243.

Amadi, C., Ode-Ichakpa, I., Guo, W., Thomas, R., Dimopoulus, C. (2023). Gender diversity as a CSR tool and financial performance in China. *Cogent Business & Management*, 10(2), 2207695.

Amiram D., Bozanic Z., Cox J. D., Dupont Q., Karpoff J. M., Sloan R., (2018), “Financial reporting fraud and other forms of misconduct: a multidisciplinary review of the literature”, *Review of Accounting Studies*, 23, 732-783.

Anderson, M., Thompson, R. (2023). “Stakeholder representation in corporate governance mechanisms.” *Corporate Governance International Review*, 31(2), 145-162.

Anderson, R. C., Mansi, S. A., Reeb, D. M. (2004). “Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt.” *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 315-342.

Anderson, R. C., Reeb, D. M., Upadhyay, A., Zhao, W. (2011). The economics of director heterogeneity. *Financial Management*, 40(1), 5-38.

Appuhami, R. (2018). The signalling role of audit committee characteristics and the cost of equity capital: Australian evidence. *Pacific Accounting Review*, 30(3), 387-406.

Appuhami, R., Tashakor, S. (2017). The impact of audit committee characteristics on CSR disclosure: An analysis of Australian firms. *Australian Accounting Review*, 27(4), 400-420.

Ararat, M., Aksu, M., Tansel Cetin, A. (2015). How board diversity affects firm performance in emerging markets: Evidence on channels in controlled firms. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 83-103.

Arayssi, M., Jizi, M., Tabaja, H. H. (2020). The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 137-161.

Arena, C., Cirillo, A., Mussolino, D., Pulcinelli, I., Saggese, S., Sarto, F. (2020). “Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk?” *Journal of Corporate Finance*, 60, 101526.

Arena, C., Petrides, Y., Vourvachis, P., (2020), “Determinants of CSR disclosure in Mexico”, *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 11(3), 303-341.

Aribi, Z. A., Alqatamin, R. M., Arun, T. (2018). Gender diversity on boards and forward-looking information disclosure: evidence from Jordan. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(2), 205-222.

Aripin, N., Hassan, N. L., Amran, N. A., Ismail, K. N. I. K., Abdul-Manaf, K. B. (2016). Do Malaysian women directors create corporate value?. *Advanced Science Letters*, 22(5-6), 1423-1426.

Arora, P., (2018), “Financially linked independent directors and bankruptcy reemergence: The role of director effort”, *Journal of Management*, 44(7), 2665-2689.

Arthur, N., Tang, Q., & Lin, Z. S., (2015), “Corporate accruals quality during the 2008–2010 Global Financial Crisis”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 1-15.

Assidi, S. (2020). The effect of voluntary disclosures and corporate governance on firm value: a study of listed firms in France. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2), 168-179.

Association of Certified Fraud Examiners (2018), “Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse”

Atağan, G., Fidancı, N., (2016), “Kurumsal Yönetim Endeksindeki (Bıstxkury) İşletmelerin Sahiplik Yapısı ve Gönüllü Açıklamalar Arasındaki İlişki”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 18(1), 177-199.

Ataman B., Gökçen G., Cavlak H., Cebeci Y., (2017), “Kurumsal yönetim algısı ile kurumsal yönetim notu arasındaki ilişkinin analizi”, Maliye ve Finans Yazıları, 1(107), 162-185.

Ayanoğlu A., Türedi H., (2022), “Şirketlerde kurumsal yönetimin tarihsel gelişimi ve ortaya çıkış nedenleri”, Vergi Raporu, 275, 11-29.

Babacan, B., (2015), “Gönüllü Açıklamalar ve Hisse Senedi Fiyat Hareketleri: Bist’de Bir Uygulama”, Doktora Tezi, Gebze Teknik Üniversitesi.

Bae, K. H., Baek, J. S., Kang, J. K., Liu, W. L. (2018). “Do controlling shareholders’ expropriation incentives imply a link between corporate governance and firm value? Theory and evidence.” *Journal of Financial Economics*, 129(3), 585-612.

Bae, S. M., Masud, M. A. K., Kim, J. D., (2018), “A cross-country investigation of corporate governance and corporate sustainability disclosure: A signaling theory perspective”, *Sustainability*, 10(8), 2611.

Balc, L. B., Ilies, R., Cioban, B., Cuza, B., (2013), “Corporate Governance. Conceptual Approaches”, *Managerial Challenges of the Contemporary Society*, (5), 14-17.

Baltagi, B.H., (2005), “Econometric Analysis of Panel Data”, 3th Edition, John Wiley & Sons.

Barako, D.G. (2007). Determinants of voluntary disclosures in Kenyan companies annual reports. *African Journal of Business Management*, 1(5), 113-128.

Barde, I. M., Lawal, T., Lawal, L. O. (2022). Impact of Board Diversity on Voluntary Disclosure of Intellectual Capital: Evidence from Listed Non-Financial Services Firms in Nigeria. *The International Journal of Business & Management*, 10(5), 87-94.

Barros, C. P., Boubaker, S., Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 29(2), 561-578.

Battisti, E., Nirino, N., Christofi, M., Vrontis, D. (2022). Intellectual capital and dividend policy: the effect of CEO characteristics. *Journal of Intellectual Capital*, 23(1), 127-143.

Bayar, F., (2008), “Küreselleşme kavramı ve küreselleşme sürecinde Türkiye”, *Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi*, 32(4), 25-34.

Baysinger, B. D., Butler, H. N. (2019). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. *Journal of Law, Economics, And Organization*, 1(1), 101-124.

BDS, Bağımsız Denetim Standardı, (2013), “Finansal Tabloların Bağımsız Denetiminde Bağımsız Denetçinin Hileye İlişkin Sorumlulukları”, Türkiye Denetim Standartları.

Bear, S., Rahman, N., Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97, 207-221.

Becker, G. S., (1968), “Crime and punishment: An economic approach”, *Journal of Political Economy*, 76(2), 169-217.

Bel-Oms, I., Segarra-Moliner, J. R. (2022). How do remuneration committees affect corporate social responsibility disclosure? Empirical evidence from an international perspective. *Sustainability*, 14(2), 860.

Bepari, M. K. (2023). Audit committee characteristics and key audit matters (KAMs) disclosures. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 34(1), 152-172.

Boateng, R. N., Tawiah, V., Tackie, G. (2022). “Corporate governance and voluntary disclosures in annual reports: a post-International Financial Reporting Standard adoption evidence from an emerging capital market.” *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(2), 252-276.

Boesso, G., Kumar, K., (2007), “Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(2), 269-296.

Bostancı, F. (2021), “Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi”. E. Kadioğlu, Editör, “Kurumsal Yönetim: Gelişimi, Teorileri ve Uygulamaları”, Gazi Kitap Evi.

Botosan, C. A., (1997), “Disclosure level and the cost of equity capital”, *Accounting Review*, 323-349.

Bourveau, T., Schoenfeld, J. (2017). Shareholder activism and voluntary disclosure. *Review of Accounting Studies*, 22, 1307-1339.

Bradley, M., Schipani, C. A., Sundaram, A. K., Walsh, J. P., (1999), “The purposes and accountability of the corporation in contemporary society: Corporate governance at a crossroads”, *Law and Contemp. Probs.*, 62 (9), 9-86.

Bravo, F., Reguera-Alvarado, N. (2019). Sustainable development disclosure: Environmental, social, and governance reporting and gender diversity in the audit committee. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 418-429.

Brown, N., Deegan, C., (1998), “The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory”, *Accounting and Business Research*, 29(1), 21-41.

Brown, S., Davis, K. (2022). “Integration of stakeholder advisory boards in corporate governance.” *Journal of Corporate Governance*, 28(4), 234-251.

Buallay, A., Al-Ajmi, J. (2020). The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting: Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(2), 249-264.

Bueno, G., Marcon, R., Pruner-da-Silva, A. L., Ribeirete, F. (2018). The role of the board in voluntary disclosure. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(5), 886-910.

Bufarwa, I. M., Elamer, A. A., Ntim, C. G., AlHares, A. (2020). Gender diversity, corporate governance and financial risk disclosure in the UK. *International Journal of Law and Management*, 62(6), 521-538.

Bushman, R. M., Smith, A. J. (2001). "Financial accounting information and corporate governance." *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
Cadbury, (1992), "Report of the committee on the financial aspect of corporate governance", London: Gee & Co. Ltd.

Cerbioni, F., Parbonetti, A. (2007). Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: an analysis of European biotechnology companies. *European Accounting Review*, 16(4), 791-826.

Chakroun, R. (2013). Family control, board of directors' independence and extent of voluntary disclosure in the annual reports: Case of Tunisian companies. *Journal of Business Studies Quarterly*, 5(1), 22-42.

Chan, M. C., Watson, J., Woodliff, D. (2014). Corporate governance quality and CSR disclosures. *Journal of Business Ethics*, 125, 59-73.

Chen, C. J. P., Jaggi, B. (2000). "Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong." *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5), 285-310.

Chen, X., Sun, Y., Xu, X., (2016), "Free cash flow, over-investment and corporate governance in China", *Pacific-Basin Finance Journal*, 37, 81-103.

Cheng, E. C., Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.

Chijoke-Mgbame, A. M., Mgbame, C. O., Akintoye, S., Ohalehi, P. (2020). "The role of corporate governance on CSR disclosure and firm performance in a voluntary environment." *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(2), 294-306.

Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W., Rodrigue, M. (2015). "Organized hypocrisy, organizational façades, and sustainability reporting." *Accounting, Organizations and Society*, 40, 78-94.

Chong, A., Izquierdo, A., Micco, A., Panizza, U., (2003), "Corporate governance and private capital flows to Latin America", *Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy*, 1, 305-326.

Chowdhury, D, (2004), “Incentives, control and development: Governance in private and public sector with special reference to Bangladesh”, Viswavidyalay Prakashana Samstha.

Claessens, S., (2006), “Corporate governance and development”, The World bank research observer, 21(1), 91-122.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., Reutzel, C. R., (2011), “Signaling theory: A review and assessment”, Journal of Management, 37(1), 39-67.

Core, J. E., (2001), “A review of the empirical disclosure literature: discussion”, Journal of Accounting and Economics, 31(1-3), 441-456.

Cotter, J., Lokman, N., Najah, M. M, (2011), “Voluntary disclosure research: which theory is relevant?”, Journal of Theoretical Accounting Research, 1-25.

Çam, İ., (2016), “İnsan Sermayesi, İlişkisel Sermaye, İnovasyon Sermayesi ve Süreç Sermayesinin Firma Değeri ile İlişkisi: BIST Üzerine Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, Gebze Teknik Üniversitesi.

Çürük, T., Günel, R. (2022), “Kültür- Kurumsal Yönetim ve Muhasebe Bilgi Düzeyi”, Gazi Kitapevi.

da Costa, A. P. P., (2017), “Corporate governance and fraud: Evolution and considerations”, Corporate Governance and Strategic Decision Making, 23(1), 15-23.

Daniel-Vasconcelos, V., Ribeiro, M. D. S., Crisóstomo, V. L. (2022). Does gender diversity moderate the relationship between CSR committees and Sustainable Development Goals disclosure? Evidence from Latin American companies. *RAUSP Management Journal*, 57(4), 434-456.

Davis, G. F., (2005), “New Directions in Corporate Governance”, Annual Review of Sociology, 143-162.

DeBoskey, D., Luo, Y., Wang, J. (2018). Does board gender diversity affect the transparency of corporate political disclosure? *Asian Review of Accounting*, 26 (4), 444-463.

Deegan, C. M., (2019), “Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, 32(8), 2307-2329.

Deegan, C. (2002), “Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, 15(3), 282-311.

Dereköy, F., (2015), “Kurumsal yönetim ve temel dinamikleri”, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 4(1), 31-51.

- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., Yang, Y. G. (2011). “Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting.” *The Accounting Review*, 86(1), 59-100.
- Diamond, D. W., Verrecchia, R. E., (1991), “Disclosure, liquidity, and the cost of capital”, *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359.
- Dinçer, B., (2013), “Kurumsal yönetimin farklı teoriler yoluyla değerlendirilmesi”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (36), 15-26.
- Doğan, M., (2018), “Kurumsal yönetimin teorik temelleri”, *Uluslararası yönetim akademisi dergisi*, 1(1), 84-96.
- Donaldson, H., Valentine, B., (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 4(4), 88-96.
- Donaldson, L., Davis, J. H., (1991), “Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns”, *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
- Donaldson, T., Preston, L. E., (1995), “The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications”, *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Donnelly, R., Mulcahy, M. (2008). Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 416-429.
- Doyle, E., O'Flaherty, J. (2013). The impact of education level and type on moral reasoning. *Irish Educational Studies*, 32(3), 377-393.
- Drukker, D. M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data models. *The Stata Journal*, 3(2), 168-177.
- Dumay, J., Dai, T. (2017). “Integrated thinking as a cultural control?” *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 574-604.
- Effah, N. A. A., Asiedu, M., Otchere, O. A. S. (2023). “Improvements or deteriorations? A bibliometric analysis of corporate governance and disclosure research (1990–2020).” *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 3(2), 118-133.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35-54.
- Eisenhardt, K. M., (1989), “Agency theory: An assessment and review”, *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.

Eldemir, S., (2019), “Kamu Yönetiminde Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Bir Kurumsal Derecelendirme Model Önerisi”, Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi.

Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Elamer, A. A., Zhang, Q. (2019). A study of environmental policies and regulations, governance structures, and environmental performance: The role of female directors. *Business Strategy and the Environment*, 28(1), 206-220.

Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Wang, Y., Elamer, A. A., Crossley, R. (2021). The effect of vice-chancellor characteristics and internal governance mechanisms on voluntary disclosures in UK higher education institutions. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 45, 1-23.

Elsayed, N., Hassanein, A. (2024). “Is voluntary risk disclosure informative? The role of UK firm-level governance.” *International Journal of Productivity and Performance Management*, 73(6), 1826-1855.

Eng, L. L., Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345.

Fama, E. F., Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.

Farber, D. B, (2005), “Restoring Trust After Fraud: Does Corporate Governance Matter?”, *The Accounting Review*, 80(2), 539-561.

Farida, D. N. (2020). The Influence of Gender Diversity, Nationality, and Education of the Board of Directors on Csr in Indonesia Sharia Banking. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 4(2), 260-275.

Farooque, O. A., Yarram, S. R., (2010), “Corporate governance and foreign direct investment inflows: cross-sectional international evidence”, *American Journal of Finance and Accounting*, 2(1), 1-15.

Fassin, Y., De Colle, S., Freeman, R. E., (2017), “Intra-stakeholder alliances in plant-closing decisions: A stakeholder theory approach”, *Business Ethics: A European Review*, 26(2), 97-111.

Feils, D., Rahman, M., Şabac, F., (2018), “Corporate governance systems diversity: a coasian perspective on stakeholder rights”, *Journal of Business Ethics*, 150, 451-466.

Felo, A. J. (2010). Corporate reporting transparency, board independence and expertise, and CEO duality. Board Independence and Expertise, and CEO Duality. *2009 AAA Annual Meeting*, 1-35.

Fernandes, N. (2008). EC: Board compensation and firm performance: The role of “independent” board members. *Journal of Multinational Financial Management*, 18(1), 30-44.

Fernández-Gago, R., Cabeza-García, L., & Nieto, M. (2018). Independent directors' background and CSR disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 991-1001.

Financial Accounting Standard Board (FASB) (2000), Business Reporting Research Project, FASB, New York, NY.

Financial Accounting Standards Board (FASB), (2001), "Improving Business Reporting: Insights into Enhancing Voluntary Disclosures".

Francis, J. R., Khurana, I. K., Pereira, R. (2005), "Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world", *The Accounting Review*, 80(4), 1125-1162.

Francoeur, C., Labelle, R., Sinclair-Desgagné, B. (2008). Gender diversity in corporate governance and top management. *Journal of Business Ethics*, 81, 83-95.

Gaganis, C., Pasiouras, F., Zopounidis, C. (2023). "Sustainable Finance and ESG". Springer.

Gantyowati, E., Nugraheni, R. L. (2014). The impact of financial distress status and corporate governance structures on the level of voluntary disclosure within annual reports of firms (case study of non-financial firms in Indonesia over the period of 2009-2011). *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(4), 389-403.

Garanina, T., Aray, Y. (2021). Enhancing CSR disclosure through foreign ownership, foreign board members, and cross-listing: does it work in Russian context? *Emerging Markets Review*, 46, 100754.

Garcia, E. A. D. R., Carvalho, G. M. D., Boaventura, J. M. G., Souza Filho, J. M. D., (2021), "Determinants of corporate social performance disclosure: a literature review", *Social Responsibility Journal*, 17(4), 445-468.

García-Sánchez, I. M., Noguera-Gámez, L. (2017). "Integrated reporting and stakeholder engagement: The effect on information asymmetry." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(5), 395-408.

Garzón Castrillón, M. A., (2021), "The concept of corporate governance", *Visión de Futuro*, 25(2), 178-194.

Ghafran, C., O'Sullivan, N. (2013). The governance role of audit committees: Reviewing a decade of evidence. *International Journal of Management Reviews*, 15(4), 381-407.

Gibson, M. S., (2003), "Is corporate governance ineffective in emerging markets?", *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 231-250.

Gonenc, H., Krasnikova, A. V. (2022). Board gender diversity and voluntary carbon emission disclosure. *Sustainability*, 14(21), 14418.

Graham, J. R., Harvey, C. R., Rajgopal, S., (2005), “The economic implications of corporate financial reporting”, *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.

Gray, R., Owen, D., Adams, C. (1995). “Accounting and accountability: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting.” Prentice Hall.

Greene, W. H., (2005), “Econometric analysis”, Pearson Education India.

Grove, H., Basilico, E., (2011), “Major financial reporting frauds of the 21st century: Corporate governance and risk lessons learned”, *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, 3(2), 191-226.

Gul, F. A., Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors’ expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(5), 351-379.

Gunnarapong, N., Tongkong, S., Boonyanet, W., (2022), Determinants of Voluntary Disclosures in The Banking Business: What Influences Most?”, *Academy of Strategic Management Journal*, 21(1), 1-18.

Gursoy, G., Aydogan, K., (2002), “Equity ownership structure, risk taking, and performance”, *Emerging Markets Finance and Trade*, 38(6), 6-25.

Guthrie, J., Parker, L. D., (1989), “Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory”, *Accounting and Business Research*, 19(76), 343-352.

Gyapong, E., Afrifa, G. A. (2019). The simultaneous disclosure of shareholder and stakeholder corporate governance practices and their antecedents. *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), 260-287.

Hafsi, T., Turgut, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: Conceptualization and empirical evidence. *Journal of Business Ethics*, 112(3), 463-479.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., Tatham, R. L., (2014), “Multivariate Data Analysis”, Seventh Edition, Pearson Education Limited Harlow.

Hamidah, A. A., (2020). The influence of corporate governance on sustainability report management: the moderating role of audit committee. *Polish Journal of Management Studies*, 21(1), 146-157.

Hamrouni, A., Miloudi, A., Benkraiem, R., (2015), “Signaling firm performance through corporate voluntary disclosure”, *Journal of Applied Business Research*, 31(2), 609-620.

Haniffa, R. M., Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.

Harrison, J., Park, S. (2023). “Transaction cost optimization in corporate governance structures.” *Corporate Governance Review*, 25(3), 178-195.

- Hashmi, M. A., Abdullah, Brahmana, R. K., Ansari, T., Hasan, M. A. (2022). Do effective audit committees, gender-diverse boards, and corruption controls influence the voluntary disclosures of Asian banks? The moderating role of directors' experience. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2135205.
- Haşit, G., Aslı, U., (2014), "Sermaye Piyasası Kurulu (Spk) Kurumsal Yönetim İlkelerinden Yönetim Kurulu İlkesinin İncelenmesine Yönelik Nitel Bir Araştırma", *Sakarya İktisat Dergisi*, 3(2), 85-113.
- Haw, I. M., Ho, S. S., Li, A. Y., (2011), "Corporate governance and earnings management by classification shifting", *Contemporary Accounting Research*, 28(2), 517-553.
- Hazır, Ç. A., (2017), "Risk Raporlaması; Mevzuat ve Uygulama Açısından Almanya ve Türkiye Karşılaştırması", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 19(4), 981-1017.
- Healy, P. M., Hutton, A. P., Palepu, K. G., (1999), "Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure", *Contemporary Accounting Research*, 16(3), 485-520.
- Healy, P. M., Palepu, K. G., (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature", *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.
- Henderson, P., Lee, M. (2022). "Board committee independence and agency costs". *Journal of Corporate Finance*, 42(1), 67-84.
- Hermalin, B. E., Weisbach, M. S. (2003), "Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature", *Economic Policy Review* 9(1), 7-26.
- Ho, S. S., Wong, K. S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(2), 139-156.
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281-312.
- Holmstrom, B., Kaplan, S. N., (2001), "Corporate governance and merger activity in the United States: Making sense of the 1980s and 1990s", *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 121-144.
- Hooghiemstra, R., Hermes, N., Oxelheim, L., Randøy, T. (2019). Strangers on the board: The impact of board internationalization on earnings management of Nordic firms. *International Business Review*, 28(1), 119-134.
- Hsu, Y. L., Yang, Y. C., (2022), "Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 pandemic", *Finance Research Letters*, 47, 1-13.

Huafang, X., Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Managerial Auditing Journal*, 22(6), 604-619.

Hummel, K., Schlick, C., (2016), “The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure—Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476.

Ibrahim, A. H., Hanefah, M. M. (2016). Board diversity and corporate social responsibility in Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 279-298.

IFC, International Finance Corporation, (2010), “Corporate Governance Manual”, 2nd Edition, Hanoi.

Irfan, F., Usman, M., Bashir, Z., Iqbal, S. (2024). “The power of governance: unraveling the influence of voluntary disclosure on bank’s value in Pakistan.” *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(6), 1497-1523.

Issa, A., Zaid, M. A., Hanaysha, J. R., Gull, A. A., (2022), “An examination of board diversity and corporate social responsibility disclosure: evidence from banking sector in the Arabian Gulf countries”, *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(1), 22-46.

Jamali, D., Safieddine, A. M., Rabbath, M. (2008). “Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships.” *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443-459.

Jebran, K., Chen, S., (2021), “Can we learn lessons from the past? COVID-19 crisis and corporate governance responses”, *International Journal of Finance & Economics*, 28(1), 421-429.

Jensen, M. C., (1993), “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems”, *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.

Jensen, M. C., Meckling, W. H., (1976), “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Johnson, S., Boone, P., Breach, A., Friedman, E., (2000), “Corporate governance in the Asian financial crisis”, *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 141-186.

Jullobol, N., Sartmool, S., (2015), “The effect of firm performance on voluntary disclosure in annual reports: A case study of technology industry in the stock exchange of Thailand”, *RMUTT Global Business and Economics Review*, 10(2), 115-128.

Kabara, A. S., Abdullah, D. F., Khatib, S. F., Bazhair, A. H., Al Amosh, H. (2023). “Moderating Role of Governance Regulatory Compliance on Board Diversity and

Voluntary Disclosure of Non-Financial Firms in a Developing Country.” *Sustainability*, 15(5), 4527.

Kamalluarifin, W. F. S. W. (2016). The influence of corporate governance and firm characteristics on the timeliness of corporate internet reporting by top 95 companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 156-165.

Kang, H., Cheng, M., Gray, S. J. (2007). Corporate governance and board composition: Diversity and independence of Australian boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 194-207.

Karakaya, A., Akbulut, H., (2010), “Safranbolu’daki Turizm İşletmelerinde Kurumsal Yönetimin Uygulanabilirliğine Yönelik Bir Araştırma”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 6(11), 17-32.

Karaman, A. S., Kilic, M., Uyar, A., (2020), “Green logistics performance and sustainability reporting practices of the logistics sector: The moderating effect of corporate governance”, *Journal of Cleaner Production*, 258, 120718.

Karamanou, I., Vafeas, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-486.

Karim, S., Naeem, M. A., Meero, A. A., Rabbani, M. R. (2021). Examining the role of gender diversity on ownership structure-sustainable performance nexus: fresh evidence from emerging markets. *Environmental Science and Pollution Research*, 1-16.

Karpoff, J. M., Lee, D. S., Martin, G. S., (2008), “The cost to firms of cooking the books”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43(3), 581-611.

Ke, R., Li, M., Zhang, Y. (2020). Directors' informational role in corporate voluntary disclosure: An analysis of directors from related industries. *Contemporary Accounting Research*, 37(1), 392-418.

Keay, A., (2017), “Stewardship theory: is board accountability necessary?”, *International Journal of Law and Management*, 59(6), 1292-1314.

Kevser, M., Doğan, M., (2020), “Yönetim kurulu yapısı ve sürdürülebilirlik raporu uyumu: Türk bankacılık sektörü üzerine bir araştırma”, *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 4(10), 39-54.

Khan, A., Muttakin, M. B., Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 114, 207-223.

Kholeif, A. (2008). CEO duality and accounting-based performance in Egyptian listed companies: A re-examination of agency theory predictions. *In Corporate Governance in less Developed and Emerging Economies*, 8,65-96.

Khuong, N. V., Tai, V. T. T., Thao, N. T. P., Tuan, P. M., Dung, T. T., Khanh, V. T. (2024). Corporate governance and corporate carbon disclosures: The moderating role of earnings management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1-16.

Kirkpatrick, G., (2009), “The corporate governance lessons from the financial crisis”, *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61-87.

Koçel, T., (2020), “İşletme Yöneticiliği”, 18 Baskı. İstanbul.

Koçer, B., (2006), “İçsel Bir Yönetim Mekanizması Olarak Yönetim Kurulları: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı ve İşlevleri Üzerine Bir Araştırma”, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.

Kowalewski, O., (2016), “Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008)”, *Management Research Review*, 39(11), 1494-1515.

Krishnan, J., Wen, Y., Zhao, W. (2011). Legal expertise on corporate audit committees and financial reporting quality. *The Accounting Review*, 86(6), 2099-2130.

Kuhn, T., Lee Ashcraft, K., (2003), “Corporate scandal and the theory of the firm: Formulating the contributions of organizational communication studies”, *Management Communication Quarterly*, 17(1), 20-57.

Kumar, P. (2024). The impact of executives' compensation and corporate governance attributes on voluntary disclosures: Does audit quality matter?. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(2), 240-263.

Kumari, P. R., Makhija, H., Sharma, D., Behl, A. (2022). Board characteristics and environmental disclosures: evidence from sensitive and non-sensitive industries of India. *International Journal of Managerial Finance*, 18(4), 677-700.

Lagasio, V., Cucari, N. (2019). Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 701-711.

Laksmiana, I. (2008). Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary Accounting Research*, 25(4), 1147-1182.

Larrieta-Rubín de Celis, I., Velasco-Balmaseda, E., Fernández de Bobadilla, S., Alonso-Almeida, M. D. M., & Intxaurburu-Clemente, G. (2015). Does having women managers lead to increased gender equality practices in corporate social responsibility?. *Business Ethics: A European Review*, 24(1), 91-110.

Lee, L. F., (2012), “Incentives to inflate reported cash from operations using classification and timing”, *The Accounting Review*, 87(1), 1-33.

Leeman, J., Baquero, B., Bender, M., Choy-Brown, M., Ko, L. K., Nilsen, P., Wangen, M., Birken, S. A., (2019). Advancing the use of organization theory in implementation science. *Preventive Medicine*, 129, 1-7.

Lessambo, F. I., (2014), “Corporate governance, accounting and auditing scandals”, In *The International Corporate Governance System: Audit Roles and Board Oversight*, 244-263.

Lewis, B. W., Walls, J. L., Dowell, G. W. (2014). Difference in degrees: CEO characteristics and firm environmental disclosure. *Strategic Management Journal*, 35(5), 712-722.

Li, H., Qi, A. (2008). Impact of corporate governance on voluntary disclosure in Chinese listed companies. *Corporate Ownership and Control*, 5(2), 360-366.

Li, J., Mangena, M., Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, 44(2), 98-110.

Li, J., Pike, R., Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137-159.

Lightstone, K., Driscoll, C., (2008), “Disclosing elements of disclosure: a test of legitimacy theory and company ethics”, *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 25(1), 7-21.

Lim, S., Matolcsy, Z., Chow, D. (2007). The association between board composition and different types of voluntary disclosure. *European Accounting Review*, 16(3), 555-583.

Lin, Z., Zhao, X., Ismail, K. M., Carley, K. M., (2006), “Organizational design and restructuring in response to crises: Lessons from computational modeling and real-world cases”, *Organization Science*, 17(5), 598-618.

Ma, Z., Zhang, H., Zhong, W., Zhou, K. (2020). Top management teams' academic experience and firms' corporate social responsibility voluntary disclosure. *Management and Organization Review*, 16(2), 293-333.

Macmillan, K., Downing, S. (1999). Governance and performance: Goodwill hunting. *Journal of General Management*, 24(3), 11-21.

Madhani, P. M., (2017), “Diverse roles of corporate board: Review of various corporate governance theories”, *The IUP Journal of Corporate Governance*, 16(2), 7-28.

Madhani, P., (2007), “Role of voluntary disclosure and transparency in financial reporting”, *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3 (1), 60-62.

Madi, H. K. (2022). Do Level of Audit Committee Independence and Types of Financial Expertise Affect Corporate Voluntary Disclosure: Evidence for an

Emerging Economy. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 14-21.

Madi, H. K., Ishak, Z., Manaf, N. A. A. (2014). The impact of audit committee characteristics on corporate voluntary disclosure. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164, 486-492.

Magness, V., (2006), “Strategic posture, financial performance and environmental disclosure: An empirical test of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 540-563.

Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R., (2023), “Stakeholder theory”, *Journal of Business Research*, 166, 114104.

Maher, M., Andersson, T., (2000), “Corporate governance: effects on firm performance and economic growth”, OECD, Paris.

Mallin, C. A., (2014), “Corporate governance”, Oxford university press.

Mangena, M., Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Accounting and Business Research*, 35(4), 327-349.

Mangena, M., Taurigana, V. (2007). Corporate compliance with non-mandatory statements of best practice: the case of the ASB statement on interim reports. *European Accounting Review*, 16(2), 399-427.

Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R., Houanti, L. H. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206-224.

Martinez, R., Lee, S. (2023). “Integrated stakeholder communication in corporate governance.” *Corporate Communications Quarterly*, 19(2), 89-106.

Maskati, M. M. A., Hamdan, A. M. M. (2017). Corporate governance and voluntary disclosure: evidence from Bahrain. *International Journal of Economics and Accounting*, 8(1), 1-28.

Masud, M. A. K., Bae, S. M., Manzanares, J., Kim, J. D. (2019). Board directors’ expertise and corporate corruption disclosure: The moderating role of political connections. *Sustainability*, 11(16), 4491.

Masulis, R. W., Wang, C., Xie, F. (2012). Globalizing the boardroom—The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance. *Journal of Accounting and Economics*, 53(3), 527-554.

Maswadi, L., Amran, A. (2023). Does board capital enhance corporate social responsibility disclosure quality? The role of CEO power. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(1), 209-225.

Matuszak, Ł., Róžańska, E., Macuda, M. (2019). The impact of corporate governance characteristics on banks' corporate social responsibility disclosure: Evidence from Poland. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(1), 75-102.

Mazumder, M. M. M. (2024). A longitudinal examination of anti-corruption disclosure in the banking sector of a least-developed economy: does board composition make a difference?. *Asian Review of Accounting*.

Meek, G. K., Roberts, C. B., Gray, S. J., (1995), "Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations", *Journal of International Business Studies*, 26, 555-572.

Merchant, K. A., Chow, C. W., Wu, A. (1995). Measurement, evaluation and reward of profit center managers: a cross-cultural field study. *Accounting, Organizations and Society*, 20(7-8), 619-638.

Merter, A.K., (2024), "Denetim Komitesi Özelliklerinin Finansal Raporlama Zamanlılığına ve Firma Performansına Etkisi", Doktora Tezi, Gebze Teknik Üniversitesi.

Millstein, I. M., (1998), "Introduction to the report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees", *Bus. Law.*, 54, 1057.

Mohammadi, S., Nezhad, B. M., (2015), "The role of disclosure and transparency in financial reporting", *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(1), 60-62.

Monteiro, A. P., Pereira, C., Barbosa, F. M. (2023). "Environmental disclosure on mandatory and voluntary reporting of Portuguese listed firms: the role of environmental certification, lucratively and corporate governance." *Meditari accountancy research*, 31(3), 524-553.

Monteiro, A. P., Pereira, C., Barbosa, F. M. (2023). Environmental disclosure on mandatory and voluntary reporting of Portuguese listed firms: the role of environmental certification, lucratively and corporate governance. *Meditari accountancy research*, 31(3), 524-553.

Moran, J., (1998), "The dynamics of class politics and national economies in globalisation: the marginalisation of the unacceptable", *Capital & Class*, 22(3), 53-83.

Morck, R. K., (2005), "A History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers", *National Bureau of Economic Research*, 1-64.

Mori, N. (2014). Directors' diversity and board performance: Evidence from East African microfinance institutions. *Journal of African Business*, 15(2), 100-113.

Mukti, A. H. (2018). Is Voluntary Disclosure and Audit Committee Characteristic Linked to Earning Informativeness?. *International Journal of Management and Economics Invention*, 4(05), 1778-1784.

- Muttakin, M. B., Khan, A., Subramaniam, N. (2015). Firm characteristics, board diversity and corporate social responsibility: evidence from Bangladesh. *Pacific Accounting Review*, 27(3), 353-372.
- Naciti, V. (2019). Corporate governance and board of directors: The effect of a board composition on firm sustainability performance. *Journal of Cleaner Production*, 237, 117727.
- Nadeem, M. (2020). Does board gender diversity influence voluntary disclosure of intellectual capital in initial public offering prospectuses? Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 28(2), 100-118.
- Nagar, N., Raithatha, M., (2016), “Does good corporate governance constrain cash flow manipulation? Evidence from India”, *Managerial Finance*, 42(11), 1034-1053.
- Nalikka, A. (2009). Impact of gender diversity on voluntary disclosure in annual reports. *Accounting & Taxation*, 1(1), 101-113.
- Neifar, S., Jarboui, A. (2018). Corporate governance and operational risk voluntary disclosure: Evidence from Islamic banks. *Research in International Business and Finance*, 46, 43-54.
- Nel, G., Scholtz, H., Engelbrecht, W., (2022), “Relationship between online corporate governance and transparency disclosures and board composition: Evidence from JSE listed companies”, *Journal of African Business*, 23(2), 304-325.
- Nerantzidis, M., Filos, J., Lazarides, T. G., (2012), “The puzzle of corporate governance definition (s): A content analysis”, *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 8(2), 13-23.
- Nerantzidis, M., Tzeremes, P., Koutoupis, A., Pourgias, A. (2022). Exploring the black box: Board gender diversity and corporate social performance. *Finance Research Letters*, 48, 102987.
- Nicholls, A. (2021). “Sustainable Finance: A Primer and Recent Developments” Asian Development Bank.
- Nicolò, G., Aversano, N., Sannino, G., Polcini, P. T. (2022). Online sustainability disclosure practices in the university context. The role of the board of directors. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(4), 800-826.
- Nishitani, K., Unerman, J., Kokubu, K., (2021), “Motivations for voluntary corporate adoption of integrated reporting: A novel context for comparing voluntary disclosure and legitimacy theory”, *Journal of Cleaner Production*, 322, 129027.
- Nordberg, D., (2008), “The ethics of corporate governance”, *Journal of General Management*, 33(4), 35-52.

Ntim, C. G., (2018), “Defining corporate governance: Shareholder versus stakeholder models”, Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy and Governance”, Springer, USA.

O'Donovan, G., (2002), “Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, 15(3), 344-371.

Ocasio, W., Joseph, J., (2005), “Cultural adaptation and institutional change: The evolution of vocabularies of corporate governance, 1972–2003”, Poetics, 33(3-4), 163-178.

Octavio, M. F. R., Setiawan, D. (2024). The influence of board characteristics, ownership structure and public attention on climate change disclosure in banking sector companies. *Business Strategy & Development*, 7(2), e394.

OECD, (1999), Principles of Corporate Governance. [https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN\(99\)6docLanguage=En](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN(99)6docLanguage=En). Erişim Tarihi: 02.02.2022.

OECD, (2010), <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>. Erişim Tarihi: 02.02.2022.

OECD, (2015), <https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>. Erişim Tarihi: 02.02.2022.

O'Sullivan, M., (2000), “Corporate governance and globalization”, The Annals of the American Academy of Political and Social Science, 570(1), 153-172.

Oxelheim, L., Randøy, T. (2003). The impact of foreign board membership on firm value. *Journal of Banking & Finance*, 27(12), 2369-2392.

Özbay, F., (2021), “Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi”. E. Kadioğlu, Editör, “Kurumsal Yönetim: Gelişimi, Teorileri ve Uygulamaları”, Gazi Kitap Evi.

Özkan A., Koç, F. Ö., (2018), “Kadın Yönetim Kurulu Üyelerinin Şirketlerin Risk Açıklamaları Üzerindeki Rolü: BİST Örneği”, 15th International Conference on Accounting Theoretical and Philosophical Dimensions of Accounting and Auditing, 202-214, Nevşehir, Türkiye, 13-15 Eylül.

Panda, B., Leepsa, N. M., (2017), “Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives”, Indian journal of corporate governance, 10(1), 74-95.

Pareek, R., Sahu, T. N., Gupta, A. (2023). Gender diversity and corporate sustainability performance: empirical evidence from India. *Vilakshan-XIMB Journal of Management*, 20(1), 140-153.

Pargendler, M., (2016), “The Corporate Governance Obsession”, Journal of Corporation Law, 42(2), 359-402.

- Park, H. M. (2011). Practical guides to panel data modeling: a step-by-step analysis using stata. Public Management and Policy Analysis Program, Graduate School of International Relations, International University of Japan, 12, 1-52.
- Park, J., Lee, J., Shin, J. (2023). “Corporate governance, compensation mechanisms, and voluntary disclosure of carbon emissions: Evidence from Korea.” *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(3), 100361.
- Patelli, L., Prencipe, A. (2007). The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder. *European Accounting Review*, 16(1), 5-33.
- Peng, X., Zhang, R. (2022). Corporate governance, environmental sustainability performance, and normative isomorphic force of national culture. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(22), 33443-33473.
- Persons, O. S. (2009). Audit committee characteristics and earlier voluntary ethics disclosure among fraud and no-fraud firms. *International Journal of Disclosure and Governance*, 6(4), 284-297.
- Pesaran, M. H. (2021). General diagnostic tests for cross-sectional dependence in panels. *Empirical Economics*, 60(1), 13-50.
- Petersen, C., Plenborg, T. (2006). Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(2), 127-149.
- Petra, S. T., (2006), “Corporate governance reforms: fact or fiction?”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(2), 107-115.
- Pitenoei, Y. R., Gerayli, M. S., Khozein, A. (2022). Audit committee and CSR disclosure: does the gender diversity of audit committee members matter?. *Gender in Management: An International Journal*, 37(7), 875-890.
- Post, C., Rahman, N., Rubow, E. (2011). Green governance: Boards of directors’ composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society*, 50(1), 189-223.
- Previtali, P., Cerchiello, P. (2023). “Corporate governance and anti-corruption disclosure.” *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(6), 1217-1232.
- Pucheta-Martínez, M. C., Gallego-Álvarez, I. (2019). An international approach of the relationship between board attributes and the disclosure of corporate social responsibility issues. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 612-627.

- Puspitaningrum, D., Atmini, S. (2012). Corporate governance mechanism and the level of internet financial reporting: Evidence from Indonesian companies. *Procedia Economics and Finance*, 2, 157-166.
- Qu, W., Leung, P., Cooper, B. (2013). A study of voluntary disclosure of listed Chinese firms—a stakeholder perspective. *Managerial Auditing Journal*, 28(3), 261-294.
- Rahman, R. A., Saimi, N. S. (2015). Determinants of ethical identity disclosure among Malaysian and Bahrain Islamic banks. *Ethics, Governance and Regulation in Islamic Finance*, 9(1), 9-19.
- Raimo, N., de Nuccio, E., Vitolla, F. (2022). Corporate governance and environmental disclosure through integrated reporting. *Measuring Business Excellence*, 26(4), 451-470.
- Raimo, N., L'Abate, V., Nicolò, G., Vitolla, F. (2024). Does the mayor's profile influence intellectual capital disclosure? Empirical evidence from Italian local governments. *Knowledge Management Research & Practice*, 1-14.
- Raimo, N., Nicolò, G., Tartaglia Polcini, P., Vitolla, F. (2022). Corporate governance and risk disclosure: evidence from integrated reporting adopters. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(7), 1462-1490.
- Raimo, N., Vitolla, F., Marrone, A., Rubino, M. (2021). Do audit committee attributes influence integrated reporting quality? An agency theory viewpoint. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 522-534.
- Reguera-Alvarado, N., Bravo-Urquiza, F. (2020). The impact of board diversity and voluntary risk disclosure on financial outcomes. A case for the manufacturing industry. *Gender in Management: An International Journal*, 35(5), 445-462.
- Richter, U. H., Dow, K. E., (2017), “Stakeholder theory: A deliberative perspective”, *Business Ethics: A European Review*, 26(4), 428-442.
- Rodriguez, C., Smith, T. (2023). “Board diversity and agency cost reduction”. *Corporate Governance Studies*, 38(1), 45-62.
- Ronoowah, R. K., Seetanah, B. (2023). Determinants of corporate governance disclosure: evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(1), 135-166.
- Rouf, M. A. (2016). Board diversity and corporate voluntary disclosure (CVD) in the annual reports of Bangladesh. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 6(4), 47-55.
- Rouf, M. A., Akhtaruddin, M. (2018). Factors affecting the voluntary disclosure: a study by using smart PLS-SEM approach. *International Journal of Law and Management*, 60(6), 1498-1508.

- Roy, A., Ghosh, S. K. (2017). Corporate Environmental Disclosure, Corporate Governance and Firm Characteristics: Evidence from Polluting and Non-Polluting Sectors in India. *IUP Journal of Corporate Governance*, 16(3), 26-53.
- Saggarr, R., Singh, B. (2017). Corporate governance and risk reporting: Indian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 32(4/5), 378-405.
- Saha, R., Kabra, K. C. (2019). Does corporate governance influence voluntary disclosure? Evidence from India. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(2), 203-214.
- Saha, R., Kabra, K. C. (2020). Corporate governance and voluntary disclosure: A synthesis of empirical studies. *Business Perspectives and Research*, 8(2), 117-138.
- Saha, R., Kabra, K. C. (2022). “Corporate governance and voluntary disclosure: Evidence from India.” *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(1), 127-160.
- Sahyoun, N., Magnan, M. (2020). The association between voluntary disclosure in audit committee reports and banks’ earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 35(6), 795-817.
- Samaha, K., Khlif, H., (2016), “Adoption of and compliance with IFRS in developing countries: A synthesis of theories and directions for future research”, *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(1), 33-49.
- Sarens, G., Abdolmohammadi, M. J. (2011). Monitoring effects of the internal audit function: agency theory versus other explanatory variables. *International Journal of Auditing*, 15(1), 1-20.
- Sartawi, I. I. M., Hindawi, R. M., Bsoul, R. (2014). Board composition, firm characteristics, and voluntary disclosure: The case of Jordanian firms listed on the Amman stock exchange. *International Business Research*, 7(6), 67-82.
- Schuster, P., O'Connell, V., (2006), “The trend toward voluntary corporate disclosures”, *Management Accounting Quarterly*, 7(2), 1-10.
- Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL),(2023).“Kurumsal Yönetim”https://spl.com.tr/wp-content/uploads/2024/01/1018_MKT_31122023_202401151616.pdf Erişim Tarihi: 19.05.2024.
- Setiany, E., Hartoko, S., Suhardjanto, D., Honggowati, S. (2017). Audit committee characteristics and voluntary financial disclosure. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 6(3), 239-253.
- Setiawan, D., Brahmana, R. K., Asrihapsari, A., Maisaroh, S. (2021). Does a foreign board improve corporate social responsibility?. *Sustainability*, 13(20), 1-17.

- Shehadeh, E., Aly, D., Yousef, I. (2021). The impact of boardroom internationalisation on online disclosures of S&P 500. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(4), 596-614.
- Shehata, N. F., (2014), “Theories and determinants of voluntary disclosure”, *Accounting and Finance Research (AFR)*, 3(1), 18-26.
- Shleifer, A., Vishny, R. W., (1997), “A survey of corporate governance”, *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sidhu, M. K., (2018), “Corporate governance: Theoretical framework”, *International Journal of Research and Analytical Reviews*, 5(1), 35-39.
- Soltani, B., (2000), “Some empirical evidence to support the relationship between audit reports and stock prices—the French case”, *International Journal of Auditing*, 4(3), 269-291.
- Spence, M., (2002), “Signaling in retrospect and the informational structure of markets”, *American Economic Review*, 92(3), 434-459.
- Spk. Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17-.1) <https://spk.gov.tr/kurumsal-yonetim-ilkeleri> Erişim Tarihi: 02.03.2024
- Stapledon, G. P. (1998). The Hampel report on corporate governance. *Companies and Securities Law Journal*, 16, 408-413.
- Subramanian, S., (2018), “Stewardship theory of corporate governance and value system: The case of a family-owned business group in India”, *Indian Journal of Corporate Governance*, 11(1), 88-102.
- Suchman, M. C., (1995), “Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches”, *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Tahir, S., Ehsan, S., Hassan, M. K., Zaman, Q. U. (2023). Does corporate governance compliance condition information asymmetries? Moderating role of voluntary disclosures. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 30(1), 2-25.
- Talamo, G., (2011), “Corporate governance and capital flows”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 11(3), 228-243.
- Talpur, S., Lizam, M., Zabri, S. M. (2018). Do audit committee structure increases influence the level of voluntary corporate governance disclosures?. *Property Management*, 36(5), 544-561.
- Tarus, J. K. (2020). Ownership concentration, board education diversity, and environmental accounting disclosure in Kenyan listed firms. Moderation approach. *Journal of Wellbeing Management and Applied Psychology*, 3(1), 1-10.
- Tatoğlu, F., (2020), “İleri Panel Veri Analizi Stata Uygulamalı”, Beta Yayınevi.

Terjesen, S., Couto, E. B., Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20, 447-483.

Thangatorai, R. E. K. H. A., Jaffar, R., Shukor, Z. A. (2013). The effect of corporate governance mechanism on the voluntary Internet financial reporting: A case of Malaysia. *Recent Advances in Management, Marketing and Finances*, 1, 81-86.

The South African Institute of Chartered Accountants (2016). King IV Report On Corporate Governance For South Africa Link: https://cdn.ymaws.com/www.iodsa.co.za/resource/collection/684B68A7-B768-465C-8214-E3A007F15A5A/IoDSA_King_IV_Report_-_WebVersion.pdf Erişim Tarihi: 10.04.2024.

Tien, C. M., (2023), “The Relationship Between Capital Structure and Performance of Securities Brokerage Firms—a Case Study in Vietnam”, *International Journal of Professional Business Review*, 8(1), 1-15.

Toms, S., (2019), “Financial scandals: a historical overview”, *Accounting and Business Research*, 49:5, 477-499.

Torchia, M., Calabro, A. (2016). Board of directors and financial transparency and disclosure. Evidence from Italy. *Corporate Governance*, 16(3), 593-608.

Toukabri, M., Mohamed Youssef, M. A. (2023). “Climate change disclosure and sustainable development goals (SDGs) of the 2030 agenda: the moderating role of corporate governance.” *Journal of Information, Communication and Ethics in Society*, 21(1), 30-62.

Tricker, B., (2020), “The evolution of corporate governance”, Cambridge University Press.

Tuan, K., (2019), “Yönetim Kurulu Özelliklerinin Sürdürülebilirlik Raporlarına Etkisi: Borsa İstanbul Örneği”, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (36), 233-242.

Tuna, K., (2007), “Bankalarda kurumsal yönetim”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, (1), 209-221.

Turnbull, S., (1997), “Corporate governance: Its scope, concerns and theories”, In *Corporate governance*, 5(4), 415-440).

Um, K. H., Kim, S. M., (2019), “The effects of supply chain collaboration on performance and transaction cost advantage: The moderation and nonlinear effects of governance mechanisms”, *International Journal of Production Economics*, 217, 97-111.

United Nations Conference on Trade and Development, (2010), “UNTACD Report: Corporate Governance in the Wake of the Financial Crisis: Selected International Views”.

- Upadhyay, A., Zeng, H. (2014). Gender and ethnic diversity on boards and corporate information environment. *Journal of Business Research*, 67(11), 2456-2463.
- Uslu, M., (2022), “Kurumsal Yönetimin Kurumsal Sürdürülebilirliğe Etkisinde Denetim Komitesinin Düzenleyici Rolü”, *İşletme ve Girişimcilik Araştırmaları Dergisi*, (1), 1-12.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.
- Vargas-Hernández, J. G., Teodoro Cruz, M. E., (2018), “Corporate governance and agency theory: Megacable case”, *Corporate Governance and Sustainability Review*, 2(1), 59-69.
- Velte, P. (2016). “Women on management board and ESG performance.” *Journal of Global Responsibility*, 7(1), 98-109.
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.
- Vig, S. (2024). Proficiency of independent directors: an Indian corporate governance perspective. *International Journal of Organizational Analysis*.
- Vitolla, F., Raimo, N., Marrone, A., Rubino, M. (2020). The role of board of directors in intellectual capital disclosure after the advent of integrated reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2188-2200.
- Vitolla, F., Raimo, N., Marrone, A., Rubino, M. (2020). The role of board of directors in intellectual capital disclosure after the advent of integrated reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2188-2200.
- Vives, X., (2000), “Corporate governance: Does it matter”, *Corporate governance: Theoretical and empirical perspectives*, 1-21.
- von Alberti-Alhtaybat, L., Hutaibat, K., Al-Htaybat, K., (2012), “Mapping corporate disclosure theories”, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 10(1), 73-94.
- Vorster, S., Marais, C. (2014). Corporate governance, integrated reporting, and stakeholder management: A case study of Eskom. *African Journal of Business Ethics*, 8(2).
- Wagana, D. M., Nzulwa, J. D. (2017). Corporate governance, board gender diversity and corporate performance: A critical review of literature. *European Scientific Journal*, 12(7), 221-233.
- Wang, Y. H. (2020). Does board gender diversity bring better financial and governance performances? An empirical investigation of cases in Taiwan. *Sustainability*, 12(8), 3205.
- Wells, H., (2010), “The birth of corporate governance”, *Seattle UL Rev.*, 33, 1247.

- Williamson, O. E. (1996). The mechanisms of governance. Oxford university press.
- Wilmshurst, T. D., Frost, G. R., (2000), “Corporate environmental reporting: A test of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(1), 10-26.
- Wilson, J., Chang, M. (2023). “Internal control systems and agency cost reduction”. *Risk Management Journal*, 32(1), 78-95.
- Winter, J. W., (2011), “The financial crisis: does good corporate governance matter and how to achieve it?”, *DSF policy paper*, (14), 1-15.
- World Bank (2001), “International capital flows and economic growth”, *World Bank Report: Global Development Finance*, Chapter 3.
- Xue, S., Chang, Q., Xu, J. (2023). “The effect of voluntary and mandatory corporate social responsibility disclosure on firm profitability: Evidence from China.” *Pacific-Basin Finance Journal*, 77, 101919.
- Yelgen, E., (2023), “Gönüllü İfşa Uygulamaları Bağlamında Entegre Raporlama ve Kurumsal Yönetim”, Ş. Karabulut, Editör, “Teori ve Uygulamada Muhasebe ve Pazarlama Konuları”, Ekin Yayınevi.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.
- Yücenurşen, M., (2022). “Davranışsal Muhasebe Çerçevesinde Paydaş ve Meşruiyet Teorileri”, M.Kısa, Editör, *Sosyal Beşeri ve İdarî Bilimler Alanında Uluslararası Araştırmalar IV*, Eğitim Yayınevi.
- Zajac, E. J., Westphal, J. D. (1996). Director Reputation, Ceo/Board Power, And The Dynamics of Board Interlocks. *Administrative Science Quarterly*, 41(3), 507-529.
- Zamil, I. A., Ramakrishnan, S., Jamal, N. M., Hatif, M. A., Khatib, S. F., (2023), “Drivers of corporate voluntary disclosure: a systematic review”, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(2), 232-267.

EKLER

Ek – A: Kurumsal Yönetim İle Gönüllü Açıklama Arasındaki İlişkiyi Gösteren Literatürde Yapılmış Çalışmalar

Yazarlar	Tarih	Bağımsız Değişkenler	Bağımlı Değişken	Örneklem	Metot	Sonuç
Irfan vd.	2024	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Mülkiyet Yoğunluğu, Gönüllü Açıklama, Yönetim Kurulu Büyüklüğü	Banka Değeri	2011-2021 yılları arasında Pakistan'da faaliyet gösteren 20 Banka	Regresyon	Gönüllü açıklama ile banka değeri arasında zayıf ve pozitif bir ilişki bulunmuştur. Bununla birlikte, bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısındaki artışın, gönüllü açıklama ile banka değeri arasındaki ilişkiyi güçlendirdiği görülmüştür. Öte yandan, mülkiyet yoğunluğu ve yönetim kurulu büyüklüğündeki artışın, gönüllü açıklama ile banka değeri arasındaki ilişkiyi zayıflatığı tespit edilmiştir.
Park vd.	2023	Uluslararası Etki, Batılı Yabancı Üye, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Cinsiyet Çeşitliliği, CEO Ücretleri	Gönüllü Karbon Açıklaması	2011- 2019 yılları arasındaki Kore Borsasında yer alan 245 firma	Havuzlanmış En Küçük Kareler Regresyon Modeli	Yabancı mülkiyet ve yabancı iştirakler ile ölçülen yönetim mekanizmalarının uluslararası boyutlarının, bir firmanın karbon emisyonlarını gönüllü olarak açıklama olasılığıyla ve bu açıklamalarda yer alan ayrıntıların kapsamıyla pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Benzer şekilde, yönetim kurulu bağımsızlığı ve cinsiyet çeşitliliği ile değerlendirilen güçlü iç yönetim yapıları, gönüllü ve ayrıntılı karbon emisyonu açıklamalarını daha olası kılmaktadır. Ayrıca, kurumsal sosyal sorumluluğu CEO ücretleriyle açık bir şekilde uyumlu hale getiren ücretlendirme planlarını uygulayan ve CEO ikramiyeleri için eşiklerin belirlenmesinde karbon emisyonu hedeflerini kullanan firmaların, karbon emisyonu bilgilerini hem gönüllü olarak açıklama hem de daha kapsamlı bir şekilde sunma olasılıkları daha yüksektir.

Ek- A Devamı

Yazarlar	Tarih	Bağımsız Değişkenler	Bağımlı Değişken	Örneklem	Metot	Sonuç
Elsayed ve Hassanein	2023	Yönetim Kurulu Büyüklüğü, Kurul Toplanma Sıklığı, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, CEO İkiligi, Yönetim Kurulu Sahiplik, Denetim Komitesi Büyüklüğü, Firma Değeri	Gönüllü risk açıklaması	2010-2018 yılları arasında Londra Borsasında yer alan 2116 firma-yıl gözlem	Regresyon	Bağımsız yönetim kurulu üyeleri ve daha büyük denetim komitesine sahip olmanın, gönüllü risk açıklamaları ile pozitif ve anlamlı bir ilişki gösterdiği tespit edilmiştir. Buna karşılık, yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetsel sahiplik ile gönüllü risk açıklamaları arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğu bulunmuştur.
Xue vd.	2023	Zorunlu Açıklama Kurumsal Sosyal Açıklama, Gönüllü Kurumsal Sosyal Açıklama, Kurumsal Yönetim	Firma Karlılığı	2009 - 2020 yılları arasında Çin Borsasında faaliyet gösteren firmalar	Regresyon	Hem gönüllü hem de zorunlu kurumsal sorumluluk açıklamalarının, firmanın kârlılığı üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ancak, daha iyi kurumsal yönetime ve daha güçlü finansal duruma sahip firmalarda, gönüllü açıklamaların kârlılık üzerindeki olumsuz etkisinin zayıfladığı görülmüştür.
Previtali ve Cerchiello	2023	Bağımsız Üye, CEO İkiligi, Cinsiyet Çeşitliliği, Yabancı Üye, Kurul Büyüklüğü	Yolsuzlukla Mücadele Açıklaması	İtalya Borsasında yer alan firmaların açıkladığı 140 kurumsal sosyal sorumluluk raporu	Regresyon	Analiz, özellikle kadın ve yabancı üyelerin varlığı, yönetim kurulu üye sayısı ile yolsuzlukla mücadele açıklama düzeyi arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur.
Boateng vd.	2022	Yönetim Kurulu Büyüklüğü, CEO İkiligi, Yönetim Kurulu Tazminatı Ve Denetim Tipi	Gönüllü açıklama	Gana Menkul Kıymetler Borsası yer alan 22 finansal olmayan şirket	Havuzlanmış En Küçük Kareler Regresyon Modeli	UFRS'nin benimsenmesinden sonra bile, firmalar arasında gönüllü açıklamaların düşük seviyede olduğunu göstermektedir. Yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulu liderlik yapısı gibi kurumsal yönetim özellikleri, firmaların yaptığı gönüllü açıklamaların kapsamının önemli belirleyicileridir. Bununla birlikte, yönetim kurulu bağımsızlığı ve denetçi tipi, yalnızca gönüllü finansal ve ileriye dönük bilgi açıklamaları üzerinde anlamlı bir pozitif etki göstermektedir.

Ek- A Devamı

Yazarlar	Tarih	Bağımsız Değişkenler	Bağımlı Değişken	Örneklem	Metot	Sonuç
Effah vd.	2022	Kurumsal Yönetim	Gönüllü Açıklama	1991- 2020 yılları arasında Scopus'ta yayımlanan makaleler	Bibliyometrik analiz	2020 yılında, kurumsal yönetim ve gönüllü açıklamaların ön planda olduğunu göstermektedir.
Alodat vd.	2022	Yönetim Kurulunun Etkinliği, Denetim Komitesinin Etkinliği, Yabancı Mülkiyet Yoğunluğu, Kurumsal Sahiplik	Sürdürülebilirlik açıklaması	2014-2018 yılları arasında Amman Borsasında yer alan 405 finansal olmayan şirket	Regresyon	Yönetim kurulu ve denetim komitesi etkinliği ile sürdürülebilirlik açıklamaları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunurken, mülkiyet yoğunluğu türleri ile anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir.
Toukabri ve Youssef	2022	Yönetim Kurulu Büyüklüğü, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Cinsiyet Çeşitliliği, Çevre Komitesinin Bulunması	Gönüllü Karbon Açıklaması	2011- 2018 yılları arasında Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) yer alan 387 firma	Panel veri regresyon	Yönetim kurulu büyüklüğünün, direktör bağımsızlığının, yönetim kurulunda kadın üyelerin varlığının ve bir çevre komitesinin bulunmasının, karbon açıklamaları üzerinde etkili bir rol oynadığını doğrulamaktadır.
Al Amosh ve Khatib	2021	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi, Kurul Büyüklüğü, Denetim Komitesi, Yönetim Kurulu Tazminatı, Yönetim Kurulu Toplanma Sıklığı, Denetim Tipi	Çevre, sosyal ve yönetim (ESG) açıklaması	2012 - 2019 yılları arasında Amman Menkul Kıymetler Borsası ve Ürdün Borsasında yer alan 51 sanayi şirketi	Regresyon	Yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurulu toplanma sıklığı ile ESG açıklamaları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunurken, diğer değişkenlerle ESG açıklamaları arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.
Monteiro vd.	2021	Sektörel Etki, Çevre Sertifikasyonu, Karlılık, Kurumsal Yönetim Faktörleri,	Yıllık Raporlar ve Sürdürülebilirlik Raporlarındaki Çevresel Açıklamalar		Regresyon	Çevre sertifikasyonunun, kârlılığın, yönetim kurulundaki üye sayısının, kadın üyelerin sayısı ve oranının yıllık raporlardaki çevresel açıklamaları etkileme eğiliminde olduğu ortaya konmuştur. Sürdürülebilirlik raporlamasında çevresel açıklamalarla ilgili olarak ise, sonuçlar çevresel sertifikasyonun, kârlılığın ve yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin oranının çevresel açıklamalar üzerinde etkisi olduğunu göstermektedir.

Ek- A Devamı

Yazarlar	Tarih	Bağımsız Değişkenler	Bağımlı	Örneklem	Metot	Sonuç
----------	-------	----------------------	---------	----------	-------	-------

			Değişken			
Saha ve Kabra	2020	Yönetim Kurulu Büyüklüğü, Bağımsız Kurul Üyesi, CEO İkiliği, Cinsiyet Çeşitliliği, Mülkiyet Yoğunluğu, Bağımsız Denetim Komitesi Üyesi, Aday Gösterme ve Ücretlendirme Komitesi, Risk Yönetim Komitesi	Gönüllü açıklama	2014- 2018 yılları arasında Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 100 finansal olmayan ve kamu hizmeti vermeyen firma	Havuzlanmış En Küçük Kareler Regresyon Modeli	Yönetim kurulu büyüklüğü, CEO ikiliği, mülkiyet yoğunluğu, bağımsız denetim komitesi üyeliği ve aday gösterme ve ücretlendirme komiteleri ile gönüllü açıklamalar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ancak, bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile kurumsal stratejik açıklamalar ve ileriye dönük açıklamalar arasında negatif anlamlı bir ilişki bulunmuşken, cinsiyet çeşitliliği ve risk yönetim komitesi ile gönüllü açıklamalar arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür.
Altawalbeh	2020	Bağımsız Denetim Komitesi Üyesi, Denetim Komitesi Toplanma Sıklığı, Denetim Komitesi Büyüklüğü, Denetim Komitesinde Finansal ve Muhasebe Deneyimli Üyenin Bulunması, Yönetim Kurulu Büyüklüğü, Yönetim Kurulu Toplanma Sıklığı	Gönüllü açıklama	2013-2016 yılları arasında Amman Menkul Kıymetler Borsasında yer alan 72 finansal olmayan şirket	Havuzlanmış En Küçük Kareler Regresyon Modeli	Bağımsız denetim komitesi üyeliği, denetim komitesinin toplanma sıklığı ve bağımsız yönetim kurulu üyeleri ile gönüllü açıklamalar arasında pozitif anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Ancak, aile kontrolü ile gönüllü açıklamalar arasında negatif anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.
Chijoke-Mgbame vd.	2020	Firma Performansı, Yönetim Kurulu Büyüklüğü, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Kurumsal Sosyal Sorumluluk Açıklaması (CSR)	2007-2016 yılları arasında Nijerya Menkul Kıymetler Borsasında yer alan 83 şirket	Regresyon	Yönetim kurulu büyüklüğü ile CSR arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ancak, bağımsız üyeler ile CSR arasında pozitif anlamlı bir ilişki bulunmuştur.