

Received / Geliş Tarihi: 21.11.2025

Accepted / Kabul Tarihi: 16.12.2025

Published / Yayın Tarihi: 29.12.2025

[Review Article/ Derleme Makale](#)

Doi: 10.5281/zenodo.18061302

KURUMSAL YÖNETİMİN TARİHSEL GELİŞİMİ VE DÜZENLEMELERİ: DÜNYA VE TÜRKİYE UYGULAMALARI ÜZERİNE BİR İNCELEME

HISTORICAL DEVELOPMENT AND REGULATIONS OF CORPORATE GOVERNANCE: A STUDY ON WORLD AND TÜRKİYE APPLICATIONS

Dr. Fatih AKTAŞ*Bağımsız Araştırmacı*ORCID iD: 0000-0003-2311-4150, fatihaktas@hotmail.com

ABSTRACT

The study comprehensively examines the historical development of corporate governance, its practices and regulations in the global and Turkish contexts. In the literature, the theoretical foundations and economic rationale of corporate governance mechanisms are explained through classical approaches such as transaction costs and agency theory. Internationally, the OECD Corporate Governance Principles, published in 1999, 2004, and 2015, have defined the principles of transparency, accountability, fairness, and responsibility as universal governance standards, thus laying the foundation for cross-country comparative practices. In Turkey, the Corporate Governance Principles and the Borsa Istanbul Corporate Governance Index, published by the Capital Markets Board of Türkiye since 2000, stand out as important tools for monitoring corporate governance practices, increasing transparency, and supporting empirical research. By integrating a historical perspective with the theoretical and practical dimensions of corporate governance practices, the study evaluates the impact of governance reforms in light of both the international literature and the Türkiye experience.

Keywords: Corporate Governance, Historical Development, OECD Principles, Corporate Governance Index

ÖZET

Kurumsal yönetimin tarihsel gelişimi ve dünya ile Türkiye bağlamındaki uygulama ve düzenlemeleri çalışmada kapsamlı bir şekilde ele alınmıştır. Literatürde, kurumsal yönetim mekanizmalarının teorik temelleri ve ekonomik rasyoneli, işlem maliyetleri ve vekâlet teorisi gibi klasik yaklaşımlar aracılığıyla açıklanmaktadır. Uluslararası düzeyde, 1999, 2004 ve 2015 yıllarında yayımlanan OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkelerini evrensel yönetim standartları olarak tanımlayarak ülkeler arası karşılaştırmalı uygulamaların temelini oluşturmuştur. Türkiye’de ise 2000 sonrası dönemde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi, kurumsal yönetim uygulamalarının izlenmesi, şeffaflığın artırılması ve ampirik araştırmaların desteklenmesi açısından önemli araçlar olarak öne çıkmaktadır. Çalışma, tarihsel perspektif ile kurumsal yönetim uygulamalarının teorik ve pratik boyutlarını bütünleştirerek, hem uluslararası literatür hem de Türkiye deneyimi ışığında yönetim reformlarının etkilerini değerlendirmektedir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Tarihsel Gelişim, OECD ilkeleri, Kurumsal Yönetim Endeksi

1. Giriş

Kurumsal yönetim (corporate governance), firmaların yönetim ve denetim mekanizmalarının yapılandırılması, hissedarlar ve paydaşlar arasındaki çıkar dengesinin sağlanması ile şirket performansının sürdürülebilir biçimde artırılması sürecini ifade etmektedir. Küresel ölçekte kurumsal yönetim kavramı, yalnızca hukuki ve finansal bir uygulama alanı olmaktan çıkarak ekonomi ve işletme bilimlerinin temel araştırma konularından biri hâline gelmiştir. **Coase**'nin (1937) işlem maliyetleri yaklaşımı, firmaların hiyerarşik yapıları ve piyasa mekanizmaları arasındaki tercihlerini açıklayarak kurumsal yönetim mekanizmalarının ekonomik rasyonalitesini ortaya koymuştur. Ardından **Jensen ve Meckling** (1976) tarafından geliştirilen vekâlet teorisi, yöneticiler ile hissedarlar arasındaki çıkar çatışmalarını ve bu çatışmaların firma değerini etkileyebilecek potansiyel davranışlarını açıklamış, **Fama ve Jensen** (1983) ise karar alma ve kontrol süreçlerinin ayrımı ile yönetim kurullarının etkinliğinin önemini vurgulamıştır.

1980'li ve 1990'lı yıllarda yaşanan küresel finansal krizler ve şirket skandalları, kurumsal yönetim standartlarının uluslararası düzeyde sistematik biçimde oluşturulmasını gerekli kılmıştır. Bu süreçte **OECD** (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü) 1999, 2004 ve 2015 yıllarında yayımladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri ile şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk kavramlarını temel ilkeler olarak belirlemiş ve ülkeler arasında karşılaştırmalı yönetim standartlarının oluşmasına katkı sağlamıştır.

Türkiye'de kurumsal yönetim uygulamaları ise 2000'li yıllardan itibaren hız kazanmıştır. **Sermaye Piyasası Kurulu** (SPK) tarafından 2003 yılında yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri, uluslararası standartlarla uyumlu bir çerçeve oluşturulmuştur. Borsa İstanbul tarafından oluşturulan Kurumsal Yönetim Endeksi, kurumsal yönetim uygulamalarının izlenmesi ve bu alandaki ampirik araştırmaların geliştirilmesi açısından kritik bir öneme sahiptir. Kurumsal Yönetim Endeksi, şirketlerin yönetim performanslarını değerlendirmeye imkân sağlayarak, yatırımcılar ve paydaşlar için rehber niteliği taşımakta ve Türkiye'de kurumsal yönetim kültürünün yerleşmesine katkı sunmaktadır.



2. Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim, şirket yönetimlerinin, denetim, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkeleri çerçevesinde yönlendirilmesini, paydaşlara karşı sorumluluklarını ve kontrol edilmesini sağlayan bir sistem olarak tanımlanmaktadır. OECD'ye göre kurumsal yönetim, “bir şirketin yönetiminin, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paydaşlar arasındaki ilişkileri belirleyen bir yapıdır (OECD, 2015, s. 9). Bu yapı, işletmelerin uzun vadeli sürdürülebilirliğini sağlamak, paydaş güvenini tesis etmek ve piyasa disiplini güçlendirmek amacı taşır. **Cadbury Raporu**'nda (1992, s. 15) kurumsal yönetim, “şirketlerin yönlendirilmesi ve kontrol edilmesi sistemi” olarak tanımlanmış ve yönetim ilkelerinin temelini oluşturmuştur. SPK ise kurumsal yönetimi; adalet, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerine inşa edilen bir sistem olarak ele almıştır (SPK, 2003, s. 5). Bu ilkeler doğrultusunda etkin bir kurumsal yönetim, sadece yönetsel bir araç değil, aynı zamanda şirketlerin etik, sosyal ve finansal sorumluluklarını bütüncül biçimde düzenleyen bir yönetim sistemidir (Mallin, 2019, s. 3–4).

Kurumsal yönetimin amacı; ülke kaynaklarının etkin ve verimli bir şekilde kullanılabilmesi için daha yüksek tasarruf düzeylerinin teşvik edilmesi, amacıyla yürütülen etkinliklerde yer alan tüm tarafların çıkarlarını dikkate alan şeffaf, eşit ve hesap verilebilir yönetim mekanizmaları oluşturmak ve uygulamaktır (**Keasy** vd., 2005, s. 2). Kurumsal yönetim, yönetim ve çalışanlar da dâhil tüm paydaşların çıkarlarını korumayı, mevcut haklarını göz ardı etmeden sürdürmeyi, sağlam bir iç denetim yapısı oluşturmayı ve işletmenin faaliyetlerinden kâr elde etmeyi amaçlamaktadır (**Cengiz**, 2013, s. 405). Küreselleşme, finansal krizler, muhasebe skandalları, teknolojik gelişmeler, sahiplik yoğunlaşması ve yönetim kurulları; kurumsal yönetimin önemini ve bağımsızlık, tarafsızlık ve açıklık ihtiyacını artıran başlıca nedenlerindendir (**Brandao** vd., 2013, s. 2). Kurumsal yönetim uygulamalarının doğru bir şekilde uygulanması şirketler, hissedarlar ve paydaşlar açısından iyi yönetim, düşük sermaye maliyeti, fazla likidite, kolay kriz yönetimi ve sermaye piyasalarında işletme devamlılığı gibi önemli faydalar sağlamaktadır.

3. Literatür Taraması

Kurumsal yönetim, şirket yapılarındaki dönüşümler, finansal piyasaların derinleşmesi ve düzenleyici kurumların şirketler üzerindeki etkisiyle birlikte değer kazanmaya başlamıştır. Literatür, kurumsal yönetimin kökenini 20. Yüzyılın başındaki sahiplik ve kontrol ayrımına dayandırmaktadır. Modern anlamda ise 1970 yılları sonrasında vekâlet maliyetleri teorisi ve 1990'lar sonrasında yönetim kodlarının ortaya çıkmasıyla ilişkilendirilmektedir.

Berle ve Means'in (1932) *The Modern Corporation and Private Property* adlı çalışmasında, büyük ölçekli anonim şirketlerin ortaya çıkışıyla birlikte mülkiyetin çok sayıda hissedar arasında dağılması, buna karşılık şirketin yönetiminin profesyonel yöneticilere geçmesinin çıkar çatışmalarına neden olduğunu ileri sürmüştür. Bu tespit, literatürde "sahiplik-kontrol ayrımı" ve "temsilcilik sorunu" kavramlarının temelini oluşturmuştur.

Coase'nin (1937) geliştirdiği firma teorisi, ekonomik faaliyetlerin firma içinde ya da piyasa mekanizması aracılığıyla yürütülmesinin ardındaki rasyoneli açıklamak üzere "işlem maliyetleri" kavramını ortaya koymuştur. Bu yaklaşım, firmaların örgütsel sınırlarının ve yönetim yapılarının, piyasa işlemlerini yürütmenin maliyetleri ile firma içinde koordinasyon sağlamanın maliyetleri arasındaki dengeye bağlı olduğunu ileri sürmektedir. Söz konusu teorik çerçeve, kurumsal yönetim mekanizmalarının ekonomik temellerini açıklığa kavuşturarak yönetimi yalnızca hukuki bir düzenleme alanı olmaktan çıkarıp ekonomi ve işletme bilimlerinin temel tartışma konularından biri hâline getirmiştir.

Jensen ve Meckling'in (1976) geliştirdiği vekâlet (agency) teorisi, yöneticiler ile hissedarlar arasındaki çıkarların her zaman örtüşmediğini vurgulamaktadır. Teoriye göre, yöneticiler firmayı hissedarlar lehine değer maksimizasyonu amacıyla yönetmek yerine, kendi kişisel faydalarını artırıcı davranışlarda bulunabilirler. Bu durum, firma içinde yönetim mekanizmalarının ve denetim sistemlerinin gerekliliğini ortaya koymakta ve kurumsal yönetim literatüründe ekonomik rasyonelin açıklanmasında temel bir çerçeve sunmaktadır.

Fama ve Jensen (1983) çalışmalarında, firmalarda karar alma ve bu kararları kontrol etme süreçlerinin ayrılmasının önemine dikkat çekmişlerdir. Çalışmada, yönetim

kurullarının karar alma ve kontrol süreçlerindeki rollerinin kurumsal yönetim açısından kritik olduğu vurgulanmış; yönetim kurullarının bağımsızlığı, komite yapılarının oluşturulması ve performans gözetimi gibi kavramların temeli bu bağlamda atılmıştır. Bu çalışma, kurumsal yönetim literatüründe yönetim organlarının yapısal ve işlevsel tasarımının, firmanın etkin yönetimi ve hissedarların çıkarlarının korunması açısından taşıdığı önemi teorik olarak açıklayan öncü çalışmalardan biri olarak kabul edilmektedir.

1990’lardan itibaren kurumsal yönetim literatüründe önemli bir dönüşüm yaşanmıştır. Bu dönemde küreselleşme, finansal piyasaların derinleşmesi ve artan şirket skandalları, kurumsal yönetimin normatif düzeyde yeniden şekillenmesini zorunlu kılmıştır. Literatürde, bu sürecin en kritik adımı olarak **Cadbury Raporu** (1992) gösterilmektedir. Cadbury Raporu, yönetim kurulunun yapısı, bağımsız üyelerin önemi, iç kontrol sistemleri ve denetim süreçleri gibi konularda ilk kapsamlı kurumsal yönetim kodunu oluşturmuş; böylece sonraki uygulamalara yön vermiştir.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri (1999, 2004, 2015) yürürlüğe girmiş ve ülkeler arasında karşılaştırmalı yönetim standartlarının oluşmasına önemli katkılar sağlamıştır. Bu ilkeler, kurumsal yönetimin evrensel temellerini oluşturan şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk kavramlarını sistematik bir şekilde tanımlamaktadır. 2000’li yıllarda Enron, WorldCom ve Parmalat gibi büyük şirket skandalları, literatürde kurumsal yönetim zayıflıkları ile finansal skandallar arasındaki ilişkiyi güçlendirmiştir. Bu olayların ardından ABD’de kabul edilen **Sarbanes–Oxley Act** (SOX, 2002), denetim süreçlerinin sıkılaştırılması, yönetim kurulu sorumluluklarının artırılması ve finansal raporlamada şeffaflığın sağlanması gibi alanlarda kapsamlı düzenlemeler getirmiştir.

Türkiye’de kurumsal yönetimin gelişimi özellikle 2000’li yıllardan itibaren hız kazanmış ve bu dönemde uluslararası standartlarla uyumlu bir yönetim altyapısının oluşturulmasına yönelik önemli adımlar atılmıştır. Bu çerçevede **SPK** tarafından 2003 yılında yayımlanan *Kurumsal Yönetim İlkeleri*, Türkiye’de kurumsal yönetimin kurumsallaşması açısından temel bir dönüm noktası niteliği taşımaktadır. Söz konusu ilkeler, hem şeffaflık hem de hesap verebilirlik esaslarına dayalı çağdaş yönetim uygulamalarının yaygınlaştırılmasını amaçlamakta olup, uluslararası iyi uygulama örnekleriyle uyumlu olarak **2005 ve 2011** yıllarında kapsamlı biçimde güncellenmiştir. Kurumsal yönetimin uygulamadaki etkisini artıran bir diğer önemli gelişme ise, Borsa İstanbul tarafından oluşturulan Kurumsal Yönetim Endeksidir. Bu endeks, kurumsal yönetim derecelendirmesi yaptıran şirketlerin piyasa performansını izlemeye imkân sağlamakta ve bu sayede yönetim kalitesi ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik ampirik çalışmaların artmasına zemin hazırlamaktadır. Endeksin oluşturulması, kurumsal yönetim uygulamalarının ölçülebilir ve karşılaştırılabilir hâle gelmesini sağlayarak akademik araştırmalar açısından da önemli bir veri kaynağı oluşturmuştur.



4. Kurumsal Yönetimin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Kurumsal yönetim anlayışı, 1930’larda Amerika Birleşik Devletleri’nde yaşanan Büyük Buhran’ın ardından ortaya çıkan finansal istikrarsızlık ve yatırımcı güveni krizine bir tepki olarak şekillenmeye başlamıştır. Bu dönemde, şirketlerin sahiplik ve yöneticilik fonksiyonlarının ayrışmasıyla birlikte yöneticilerin hissedar çıkarlarına uygun

davranmadıkları yönündeki tartışmalar yoğunlaşmıştır (**Berle ve Means**, 1932, s. 5–8). 1970’lerde yaşanan petrol krizi ve sonrasında ortaya çıkan çeşitli kurumsal hatalar ise, kurumsal yönetim konusunun hem akademik çevrelerde hem de düzenleyici kurumlarda yeniden gündeme gelmesine neden olmuştur (**Tricker**, 2019, s. 22). Bu gelişmeler kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulmasında önemli bir dönüm noktası olarak kabul edilmektedir.

1980’lerin sonunda İngiltere’de Polly Peck, Colorol, Maxwell Communications ve BCCI gibi halka açık firmaların iflasları, bu alandaki araştırmaların önemini ortaya koymuştur (**Doğan**, 2007, s. 40). 1989’da Demir Perde’nin kalkması, Berlin Duvarı’nın yıkılması, Dünya Ticaret Bloğunun oluşumu ve 1985-2000 yılları arasındaki özelleştirme süreci, ekonomilerin liberalleşmesini hızlandırmış, özel girişimlerin önemini artırmıştır. Bu süreçte küreselleşmenin etkisiyle kurumsal yönetim anlayışı gelişmiş ve 1997-1998 Doğu Asya finansal krizi ile birlikte dünya çapında daha büyük bir öneme sahip olmuştur (**Aysan**, 2007, s. 75). Kurumsal yönetim (corporate governance) kavramı, 1990’lı yıllarda çeşitli ekonomik krizler, finansal skandallar ve firma başarısızlıkları nedeniyle önem kazanmıştır. Özellikle 1997 Asya Finansal Krizi ve 2001 yılında ABD’de meydana gelen Enron, WorldCom gibi büyük muhasebe skandalları, firma içi denetim sistemlerinin ve yönetim yapılarının zayıflığını ortaya çıkarmıştır (**Clarke**, 2007, s. 5-6).

Dünyada kurumsal yönetimin önem kazanmasını sağlayan gelişmeler; uluslararası fon ve sermaye hareketlerinde meydana gelen artış, finansal krizler, küreselleşme olgusu ve sermaye hareketlerinde meydana gelen artış, şirket skandalları ve küresel çaplı ortaya çıkan özelleştirme dalgası olmak üzere beş şekilde sıralanabilir.

“Uluslararası Fon ve Sermaye Hareketleri”, küresel ekonomideki değişimlerin bir sonucu olarak uluslararası fon hareketliliğinde önemli bir artış görülmüştür. Alternatif yatırım araçları, piyasalara fon temin eden firmalar arasında popüler bir hale gelmiştir. Buna bağlı olarak, bu fonlar, yatırım tercihlerinin yapıldığı ülkelerde kullanılan çeşitli yönetim stratejileri nedeniyle zayıf bir değerlendirmeye tabi tutulmuştur (**Yazgan**, 2017, s. 21).

“Finansal Krizler”, ülkelerin ve firmaların kurumsal yönetim uygulamalarındaki başarısızlıkları, dünyadaki finansal krizlerin başlıca nedenlerinden biridir. Küresel finansal krizler, bu duruma paralel olarak kurumsal yönetim uygulamalarını önemli hale getirmiştir. Daha önce vurgulandığı üzere kurumsal yönetim, ülkelerin, firmaların ve piyasaların daha rekabetçi olabilmesi için gereken tüm unsurları kapsayan bir kavramdır (**Claessens**, 2003, s. 87-122). Yirminci yüzyılın ikinci çeyreğinde, Güney Asya ülkelerinin ekonomileri önemli bir büyüme göstermiş ve bu ülkelere yabancı sermaye akışı önemli miktarda artmıştır. Bu ülkelerin ekonomileri, küreselleşmenin etkisiyle küresel ekonomiyle daha fazla bütünleşmiştir. Ancak 1997 Doğu Asya finansal krizi, Asya bölgesindeki bu süreci sekteye uğratmıştır. Yabancı sermaye girişleri azalmış ve mevcut yabancı sermaye hızla çıkış yapmaya başlamıştır. Güneydoğu Asya ülkeleri ise bu durumun bir sonucu olarak ciddi ekonomik kayıplar yaşamıştır (**Özel**, 2005, s. 25).

“Küreselleşme Olgusu ve Sermaye Piyasalarının Entegrasyonu” bilgi ve iletişim teknolojilerindeki ilerlemelerle hız kazanmış, yeni yatırım araçlarının ve yatırımcı türlerinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Sermaye sahiplerinin artık 7/24 küresel ölçekte yatırım yapabilmesi, uluslararası piyasaların büyümesini teşvik etmiş ve borsalar arasındaki rekabeti arttırmıştır. Uluslararası piyasalardan fon arayan firmalar, organizasyon yapılarını bu gelişmelere ayak uyduracak şekilde uyarlamak zorunda kalmıştır. Bu nedenle, yatırımcı

haklarını koruyacak kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesi, küresel piyasalarda faaliyet gösteren firmalar için önemli hale gelmiştir. Özellikle 1990'lerden sonra sermaye piyasalarının genişlemesi, etkin kurumsal yönetim uygulamalarına olan ilgiyi artırmıştır (Turnacıgil, 2018, s. 26).

“*Şirket Skandalları*” ABD’nin önemli şirketlerinden Enron ve Worldcom, 1997-1998 yıllarında Uzak Doğu’da başlayan küresel finansal krizin sembolleri olmuştur. Enerji alanında faaliyet gösteren Enron ve telekomünikasyon alanında faaliyet gösteren Worldcom, 21. yüzyılda öncelikle yönetsel ve finansal yapısal sorunlar nedeniyle iflas başvurusunda bulunmuştur. Bu şirketlerin iflasına yol açan temel faktörler arasında finansal sıkıntılar, yetersiz denetim ve hileli finansal raporlama yer almaktadır (Grove ve Basilico, 2011, s. 202). Geçmişteki finansal krizlerden ve firma iflaslarından sonra, 2008 yılında 23 büyük şirketin iflası nedeniyle yaklaşık 751 milyar dolara mal olan bir başka finansal krizle sonuçlanmıştır. Bu büyük kayıp, dünya çapında ulusları önemli ölçüde etkilemiştir. Bu skandalların temel nedenleri, yönetim kurullarının yetersizliği, pasif yatırımcılar, etkisiz denetim mekanizmaları ve yöneticilerin etik ihmali sonucunda daha da zayıflayan kurumsal yönetim yapısıdır (FCIC, 2011, s. 20-22).

“*Küresel Çaplı Ortaya Çıkan Özelleştirme Dalgası*” Dünya çapında özelleştirmelerin sayısı arttıkça, özelleştirilen firmaların nasıl yönetileceği ve bu firmalar üzerindeki kontrolün nasıl sürdürüleceği sorusu da dikkat çekmeye başlamıştır. Dolaylı olarak, bu durum kurumsal yönetim uygulamalarını daha önemli hale getirmiştir. Başta İngiltere olmak üzere birçok ülkede özelleştirme uygulamalarının yaygınlaşmasıyla eş zamanlı olarak “Hissedar Demokrasisi” kavramı ortaya çıkmıştır. İngiltere dışındaki ülkelerde gücün en büyük hisseye sahip hissedarlara verilmesine özen gösterilmiştir. Yönetim konusuna olan ilgi, uygulanacak özelleştirme türünün belirsizliği nedeniyle artmıştır. Shinn ve Gourevitch (2002) tarafından özelleştirme üzerine yapılan bir araştırmaya göre, devletin özelleştirilen firmalara bir kamu paydaşı olarak katılımı, kurumsal yönetim kaygılarındaki iyileştirmelerin dünya genelinde uygulanmasında önemli bir kaynak olmuştur (Turnacıgil, 2018, s. 23).



4.1. Dünyada Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Kurumsal yönetim, modern anlamda 20. yüzyılın sonlarında şekillenmeye başlamış olsa da, kökleri çok daha eskiye dayanmaktadır. Adam Smith, 1776’da yazdığı *Ulusların Zenginliği* adlı eserinde, hissedarlar ve yöneticiler arasındaki çatışmalara dikkat çekmiş ve etkili kontrol mekanizmalarına duyulan ihtiyacı vurgulamıştır. 19. yüzyılda ABD, Japonya, İngiltere ve Kanada gibi ülkelerde kurumsal yönetimle ilgili ilk uygulamalar görülmüş, ancak bu kavram 1980’ler ve 1990’larda küresel ölçekte daha fazla önem kazanmıştır (Tricker, 2019, s. 15).

Bu süreçte, farklı ülkelerde çeşitli kurumsal yönetim düzenlemeleri oluşturulmuştur. İngiltere’de **Cadbury Raporu** (1992), firma yönetiminin tek bir kişide toplanmasını önermeyerek bağımsız yönetim kurulu temsilini zorunlu hale getirmiştir. **Greenbury Raporu** (1995), yönetim kurulu ödemelerinin şeffaflığını artırmaya odaklanırken, **Hampel Raporu** (1998) önceki bulguları sentezleyerek hem paydaşlara hem de hissedarlara karşı hesap verebilirliği güçlendirmiştir. Almanya’da 1998 tarihli *Firmalarda Şeffaflık ve Kontrolün İyileştirilmesine İlişkin Kanun* yürürlüğe girmiştir. ABD ise 2002’de, büyük muhasebe skandallarının ardından **Sarbanes-Oxley Yasası’nı** kabul etmiştir. Bu yasa, Muhasebe Gözetim Kurulu’nun oluşturulması, üst düzey yöneticiler için yeni sertifika gereklilikleri

getirilmesi, yöneticilere kişisel borç verilmesinin yasaklanması ve ihbarcı koruma mekanizmalarının güçlendirilmesi gibi önemli reformlar içermektedir (**Clarke**, 2007, s. 23).

Dünya Bankası (1996), ülkelerin yönetim kalitesini ölçmek amacıyla **Worldwide Governance Indicators** (WGI) çerçevesinde altı temel kurumsal yönetim değişkeni tanımlamaktadır. Bu değişkenler; vatandaşların yönetime katılım düzeyi ile ifade ve basın özgürlüğünü ölçen **ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik** değişkenidir. Hükümetlerin darbe, iç çatışma veya terör tehdidi altında olma olasılığını değerlendiren **siyasi istikrar ve şiddetin yokluğu** değişkenidir. Kamu hizmetlerinin kalitesi ve politika uygulama kapasitesini gösteren **hükümet etkinliği**, özel sektörün gelişimini destekleyen politika ve düzenlemelerin niteliğini ifade eden **düzenleyici kalite** değişkenidir. Hukuki güvenlik, mülkiyet hakları ve yargı sistemine duyulan güveni kapsayan **hukukun üstünlüğü** ile kamu gücünün özel çıkarlar için kullanılma derecesini ölçen **yolsuzluğun kontrolü** değişkenlerinde oluşmaktadır (**World Bank**, 1996; **Kaufmann** vd., 2010).

4.2. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışı, 2000’li yıllardan itibaren giderek önem kazanmış ve bu alanda kayda değer ilerlemeler kaydedilmiştir. Bu süreçte, kurumsal yönetimin kurumsallaşması yönünde çeşitli öncü girişimler gerçekleştirilmiştir. Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD), 2002 yılında yayımladığı **Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu** raporu ile Türkiye’de kurumsal yönetim konusundaki ilk kapsamlı çerçeveyi oluşturmuştur. Bunu takiben, SPK’nın 2003 yılında yayımladığı **Kurumsal Yönetim İlkeleri** bildirisiyle, firmaların faaliyetlerini uluslararası normlara ve özellikle OECD’nin Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uygun şekilde yürütmelerini amaçlamıştır (**SPK**, 2003, s. 50–55).

Bu süreçte, **Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği** (TKYD), kurumsal yönetim anlayışının Türkiye’de kurumsallaşmasına katkı sunan önemli sivil toplum kuruluşlarından biri olarak öne çıkmıştır. 2003 yılında kurulan **TKYD**, OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun düzenlemelerini temel alarak, kurumsal yönetim anlayışının iş dünyasında yaygınlaştırılmasını hedeflemiştir. Dernek, başta halka açık şirketler olmak üzere özel sektör kuruluşlarının yönetim kurulu yapılarının güçlendirilmesi, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin benimsenmesi amacıyla eğitim programları, rehber dokümanlar, araştırma raporları ve farkındalık etkinlikleri gerçekleştirmiştir. **TKYD**, Türkiye’de kurumsal yönetimin yalnızca mevzuat temelli değil, aynı zamanda gönüllü uygulamalar yoluyla gelişmesine katkıda bulunan önemli bir aktör konumundadır (**TKYD**, 2003).

OECD’nin Kurumsal Yönetim İlkeleri’ni revize etmesinin ardından, söz konusu ilkeler 2005 yılında yeniden düzenlenmiş ve bu gelişme, Türkiye’deki düzenleyici otoriteler tarafından da benimsenmiştir (OECD, 2005, s. 7–9). Bu bağlamda, Borsa İstanbul ve SPK iş birliğiyle **Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi** (XKURY) 2007 yılında oluşturulmuştur. Endeks, 31 Ağustos 2007 itibarıyla altı şirketle işlem görmeye başlamış, kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketleri kapsamıştır. Zamanla endeksteki şirket sayısı artarak 2025 yılı itibarıyla 81’e ulaşmıştır. Şirketlere ilişkin kurumsal yönetim derecelendirme notları ise ilk kez 2008 yılında, SPK’nın belirlediği kriterlere uygun olarak yetkilendirilmiş bağımsız derecelendirme kuruluşları tarafından verilmeye başlanmıştır (**Aktaş**, 2025, s. 14).

Kurumsal yönetim çerçevesinin yasal olarak güçlendirilmesinde önemli bir dönüm noktası ise 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) yürürlüğe girdiği 1 Temmuz 2012 tarihi olmuştur. Yeni TTK, kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumlu bir düzenleme olarak şirketlerde şeffaflık, hesap verebilirlik ve paydaş haklarının korunması gibi temel değerleri yasal bir zorunluluk hâline getirmiştir.

4.3.Dünyada Kurumsal Yönetim Uygulamaları ve Düzenlemeleri

Kurumsal yönetim uygulama ve düzenlemeleri, şirketlerin şeffaflık, hesap verebilirlik ve sürdürülebilirlik ilkeleri doğrultusunda güçlü bir yönetim yapısının oluşturulmasını hedeflemektedir. Kurumsal yönetim uygulamalarının amacı temelde her ülkede aynı olsa da; sermaye ortaklık yapısı, finansal durum, hukuki altyapı, hükümet politikaları, kültürel ve ahlaki yapılar gibi yerel faktörler uluslararası düzeyde farklılık göstermektedir (Solomon, 2004, s. 147).

ABD'de kurumsal yönetim alanında yapılan uygulama ve düzenlemeler hissedar çıkarlarını korumayı amaçlayan karmaşık bir kurumsal yönetim sistemine sahiptir ve yönetim raporları, ilkeleri ve uygulamalarında dünya çapında lider konumdadır. Kurumsal yönetime duyulan ihtiyaç 1929 borsa çöküşünden sonra ortaya çıkmış ve Menkul Kıymetler Kanunu (1933) ile Borsa Kanunu'nun (1934) yanı sıra Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun (SEC) kurulmasına sebep olmuştur. SEC, 1976 yılında ABD firmalarının yasadışı dış ödemelerini ortaya çıkardıktan sonra "kurumsal yönetim" terimini resmen kullanmıştır (Cheffins, 2013, s. 57). 1980'lerde, kontrolsüz yönetim yetkileri ile rahat bir kurumsal atmosfer görülmüş ve bu da finansal yanlış beyan ve düşmanca devralmalar gibi sorunlara sebep olmuştur. Bu durum 1997'de Kurumsal Yönetim Bildirgesi ve 1999'da da Küresel Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin kabul edilmesine sebep olmuştur (OECD, 2004, s. 24 25).



İngiltere'de 1985'ten sonra borsadaki önemli değişimler, BCCI, Maxwell ve Poly Peck gibi önemli işletme skandallarına sebep olmuştur. Bu olaylar kurumsal yönetime duyulan ihtiyaca dikkat çekmiş ve 1992 yılında mali raporlama ve denetimde şeffaflık, hesap verebilirlik ve güveni artırmayı amaçlayan "Cadbury Raporu"nun yayınlanmasıyla başlayan tartışmaları başlatmıştır. İngiltere'deki kurumsal yönetim uygulamaları ABD'dekilerle benzerlik gösterse de Londra Borsası'nda işlem gören tüm firmaların Kurumsal Yönetim Prensipleri'ne uyması gerekmektedir. Cadbury Raporu, İngiltere'de kurumsal yönetim düzenlemelerini içeren ilk rapordur. Daha sonra Greenbury Raporu (1995) ve Hampel Raporu (1998) izlemiş ve bu çalışmalar referans alınarak 2014 yılında Birleştirilmiş Kodlar oluşturulmuştur. Yönetim ve denetim komitelerinin sorumluluğu ilk kodda (2003), finansal sektör konularında dikkate alınması gereken unsurlar ikinci kodda (2009), firmalar üzerinde uzun vadeli etkileri olan riskler ise üçüncü kodda değerlendirilmiştir (Financial Reporting Council, 2010, s. 4-5).

Almanya'da 1990'lı yıllarda küreselleşmenin hız kazanması ve uluslararası rekabetin artmasıyla birlikte, Almanya'daki kurumsal yatırımcılar ülkenin özelleştirme sürecinde şeffaflık eksiklikleri ve kurumsal yönetim uygulamalarındaki yetersizlikleri fark etmişlerdir. Bu farkındalık, Almanya'da kurumsallaşma ve şeffaflık temelli yönetim anlayışına yönelik reform girişimlerini teşvik etmiştir (Goyer, 2007, s. 5). Bu dönüşüm süreci, 1998 yılında yürürlüğe giren İşletmelerde Kontrol ve Şeffaflık (KonTraG) ile somutlaşmıştır. Söz konusu

yasa, işletme yönetimlerinde iç kontrol sistemlerinin güçlendirilmesini ve paydaşlara karşı hesap verebilirliğin artırılmasını amaçlamıştır (**Höpner**, 2008, s. 14).

Reform sürecinin bir sonraki aşamasında, 2000 yılında Profesör Theodor Baums başkanlığında bir komisyon oluşturulmuş ve Alman Kurumsal Yönetim Kodu (Deutscher Corporate Governance Kodex) taslağı hazırlanmıştır. Bu taslak 2001 yılında kamuoyuna sunulmuş, 2002 yılında ise resmi olarak yürürlüğe girmiştir (**German Corporate Governance Code**, 2002, s. 2). Söz konusu kod, hisse sahipliği yapısı, yönetim ve denetim kurullarının iş birliği, şeffaflık ve paydaş ilişkileri gibi temel alanlarda standartlar belirlemiştir (**Rühmkorf** vd., 2019, s. 118). Ayrıca kod, “uy ya da açıkla (comply or explain)” yaklaşımıyla, işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeylerini açıklamalarını zorunlu kılarak, Almanya’da kurumsal yönetim anlayışının uluslararası normlarla uyumunu güçlendirmiştir (**German Corporate Governance Code – Foreword**, 2002, s. 3).

Japonya’da kurumsal yönetim uygulamaları öncelikle yönetim kurulu üyelerini ve çalışanları kapsamaktadır. Ancak en büyük dezavantajı, yönetimin kendi kendini denetlemesi ve bağımsız gözetim mekanizmalarının bulunmamasıdır. Bu durum hesap verebilirliği ve sağlam bir yönetim yapısını engellemektedir (**Yoshikawa ve Phan**, 2005, s. 304). Kurumsal yönetimin iyileştirilmesi ihtiyacı 1990’ların başında bankacılık sektöründeki zorluklar nedeniyle belirgin hale gelmiş ve yeniden yapılandırma çağrılarına sebep olmuştur (**Can**, 2015, s. 128). 2006 yılında yaşanan Kanebo skandalı, Japonya’da finansal raporlama güvenilirliği ile kurumsal yönetim mekanizmalarının etkinliği konusunda ciddi tartışmalara yol açmıştır. Bu olay, ülkenin sermaye piyasalarında şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerini güçlendirme yönünde kapsamlı reformlara zemin hazırlamıştır. Söz konusu reform süreci kapsamında Japon hükümeti, finansal sistemin istikrarını sağlamak ve iç kontrol süreçlerini kurumsallaştırmak amacıyla “Financial Instruments and Exchange Law” (J-SOX) düzenlemesini yürürlüğe koymuştur (**Odabaşı ve Ergen**, 2017, s. 19). ABD’de yürürlükte olan Sarbanes–Oxley Yasası’ndan esinlenmekle birlikte, J-SOX düzenlemesi Japonya’nın kendine özgü yasal, kurumsal ve kültürel bağlamına uygun bir iç kontrol sistemi, değerlendirme süreci ve bağımsız denetim çerçevesi oluşturmuştur (**Financial Services Agency [FSA]**, 2007, s. C1–C6). Böylece Japonya, finansal piyasalarda yatırımcı güvenini artırmayı, uluslararası finansal raporlama standartlarıyla uyumu güçlendirmeyi ve kurumsal yönetim uygulamalarında bütünsel bir denetim kültürü oluşturmayı amaçlamıştır.

4.4. Türkiye’de Kurumsal Yönetim Uygulamaları ve Düzenlemeleri

Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamaları, gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerle karşılaştırıldığında hâlen gelişim süreci içerisinde. Bu durum, uzun yıllar boyunca süregelen ekonomik izolasyon, aile şirketlerinin egemenliği, dönemsel ekonomik krizler ve zayıf sermaye piyasası yapıları gibi yapısal faktörlere dayandırılmaktadır (**Ararat**, 2007, s. 70). Küresel ölçekte kurumsal yönetime verilen önemin artmasıyla birlikte, Türkiye’nin dünya piyasalarına daha etkin biçimde entegre olabilmesi amacıyla çeşitli düzenleyici ve kurumsal girişimler başlatılmıştır.

Bu bağlamda Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD), OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri temelinde hazırlanan ilk kapsamlı çalışmayı gerçekleştirmiş ve 2002 yılında “*Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu*” adlı raporu yayımlamıştır. Bu girişimi

takiben, SPK'nın 2003 yılında halka açık şirketler için *Kurumsal Yönetim İlkeleri*'ni yürürlüğe koymuştur. Söz konusu ilkeler, şirketlerde şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk esaslarını temel alan bir yönetim anlayışının yerleşmesini hedeflemiştir. Kurumsal yönetim alanındaki bir diğer önemli gelişme, Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY)'nin oluşturulması olmuştur. 31 Ağustos 2007 tarihinde hesaplanmaya başlanan endeks, başlangıçta 48.082,17 değeriyle işlem görmüş ve kurumsal yönetim derecelendirme notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketleri kapsamına almıştır (**Pamukçu**, 2011, s. 137). Bu derecelendirme notları, SPK'nın belirlediği standartlara uygun olarak yetkilendirilmiş bağımsız kuruluşlar tarafından verilmekte olup, sonuçlara ve açıklamalara Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD)'nin resmi internet sitesinden erişilebilmektedir. Bu süreç, Türkiye'de kurumsal yönetim kültürünün yerleşmesine ve sermaye piyasalarının uluslararası standartlarla uyumuna yönelik önemli bir kurumsallaşma adımı olarak değerlendirilmektedir.

OECD tarafından hazırlanan “*Türkiye’de Kurumsal Yönetim Pilot Çalışması*” (2006) başlıklı rapor, Türkiye’de kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesi için gerekli eylem alanlarını kapsamlı biçimde özetlemekte ve özellikle halka açık şirketlerde kamuyu aydınlatma düzeyinin artırılmasının önemine vurgu yapmaktadır. Raporda, şeffaflık ilkesinin hem yatırımcı güveninin tesis edilmesinde hem de sermaye piyasalarının derinleşmesinde kritik bir unsur olduğu belirtilmektedir (**OECD**, 2006, s. 15).

1 Temmuz 2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK), hem ulusal hem de uluslararası ticaret ortamında yaşanan yapısal değişimlere uyum sağlamak ve işletmelerde şeffaflık, hesap verebilirlik ile sürdürülebilir yönetim ilkelerini güçlendirmek amacıyla kapsamlı bir reform niteliği taşımaktadır. Bu yasa ile birlikte, Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışının yasal zemini daha da sağlamlaştırılmıştır. SPK tarafından geliştirilen kurumsal yönetim ilkelerinin, TTK’nin çeşitli hükümlerinde karşılık bulduğu görülmektedir. Ayrıca, TTK’nin yürürlüğe girmesiyle birlikte SPK’ya kurumsal yönetim ilkelerini yayımlama ve uygulamaları denetleme yetkisi verilmiştir (**SPK**, 2014, s. 6).

Bu bağlamda, 2007 yılında 52 Türk firmasının kamuyu aydınlatma uygulamalarını inceleyen bir araştırma, muhasebe ve finansal raporlama standartlarına uyumu zorunlu kılan düzenlemelerin ardından yatırımcı ilgisinde ve potansiyel büyümede anlamlı bir artış yaşandığını ortaya koymuştur. Ayrıca, 2006 yılından itibaren Türk firmalarının kamuyu aydınlatma uygulamalarında dikkate değer bir gelişim gözlenmiş; bu ilerlemenin özellikle yönetim kurulu yapısı, işleyişi ve üyelerine ilişkin şeffaflığın artmasıyla yakından ilişkili olduğu ifade edilmiştir (**Ararat**, 2007, s. 70). Bu gelişmeler, Türkiye’de kurumsal yönetim anlayışının uluslararası standartlarla uyumlaşması sürecinde bilgi açıklığı ve hesap verebilirlik kavramlarının giderek daha fazla önem kazandığını göstermektedir.

5. Sonuç

Kurumsal yönetim, 20. yüzyılın başlarında şirket sahipliği ile yöneticilik arasındaki ayrışmanın belirginleşmesiyle birlikte önem kazanmaya başlamıştır. 1980’li yıllarda ortaya çıkan şirket skandalları, finansal krizler, denetim yetersizlikleri ve artan şeffaflık beklentileri ise hem uluslararası hem de ulusal düzeyde kapsamlı düzenlemelerin geliştirilmesini zorunlu kılmıştır. Tarihsel süreçte yaşanan bu gelişmeler, düzenleyici kurumların daha sıkı, bütüncül



ve etkin kurumsal yönetim ilkelerine yönelmesine neden olmuştur. Bu bağlamda OECD'nin yayımladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri gibi uluslararası standartlar, küresel uygulamalara rehberlik etmiş; ülkeler ise kendi ekonomik ve kurumsal yapıları doğrultusunda uyarlanmış kurumsal yönetim modelleri oluşturmuştur. Şirket skandalları, ekonomik krizler ve toplumsal dönüşümlerin etkisiyle giderek gelişen kurumsal yönetim, günümüz modern şirket yapılarının vazgeçilmez bir unsuru hâline gelmiştir. Kurumsal yönetim alanındaki düzenlemeler, uygulamalar ve kurumsallaşma süreçleri ile birlikte sürdürülebilir işleyişin temel bileşeni konumuna ulaşmıştır.

Türkiye'de kurumsal yönetim alanındaki gelişmeler, özellikle 2000'li yılların başından itibaren ekonomik yeniden yapılanma süreçleri ve artan düzenleyici gerekliliklerin etkisiyle belirgin bir ivme kazanarak sistematik bir çerçeveye oturmaya başlamıştır. 2001 yılında yaşanan finansal krizin ardından finansal sistemin yeniden yapılandırılması, hem bankacılık sektöründe hem de sermaye piyasalarında daha güçlü ve etkin denetim mekanizmalarının oluşturulmasını zorunlu kılmıştır. SPK'nın yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri, Borsa İstanbul'da uygulanan zorunlu ve isteğe bağlı uyum düzenlemeleri ve tamamlayıcı hukuki altyapılar, kurumsal yönetimin gelişimine önemli katkılar sağlamıştır. Güçlü bir kurumsal yönetim yapısının oluşturulması, kredi sağlayanlar, pay sahipleri, çalışanlar ve özellikle şirketlerin sürdürülebilirliği ve rekabetçiliğini arttırarak ulusal ekonominin istikrarına katkı sağlayacaktır.

Kurumsal yönetim, küresel ekonominin istikrarının sağlanması, ulusal piyasalarda yatırımcı güveninin güçlendirilmesi ve şirketlerin pay sahipleri ile hissedarlarına yönelik daha şeffaf ve hesap verebilir bir yapı oluşturması bakımından temel bir unsur hâline gelmiştir. Türkiye'nin kurumsal yönetim alanında önemli ilerlemeler kaydettiği görülmekle birlikte, uluslararası standartlarla tam uyumun sağlanabilmesi için uygulama mekanizmalarının güçlendirilmesi, bağımsız denetimin etkinliğinin artırılması, sürdürülebilirlik raporlamasının yaygınlaştırılması ve şirket kültürünün daha kurumsal bir yapıya kavuşturulması kritik önem taşımaktadır. Bu kapsamda güçlendirilecek bir kurumsal yönetim sistemi, işletmelerin rekabet gücünü yükseltmenin yanı sıra ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğine de önemli ölçüde katkı sağlayacaktır.

Bu bağlamda kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğinin artırılmasına yönelik çözüm önerileri, teori ile uygulama arasındaki bütünleşmenin güçlendirilmesine odaklanmalıdır. Vekâlet teorisi, pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki çıkar çatışmalarının; bağımsız ve yetkin yönetim kurulu yapıları, etkin iç kontrol ve risk yönetimi sistemleri ile şeffaf ve doğru finansal raporlama mekanizmaları aracılığıyla sınırlandırılabilceğini ortaya koymaktadır. Buna karşılık paydaş teorisi, işletmelerin yalnızca hissedar odaklı değil; çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler ve toplum gibi tüm paydaşların çıkarlarını gözetken kapsayıcı bir yönetim anlayışı benimsemesinin uzun vadeli kurumsal performans ve sürdürülebilir değer yaratımı açısından kritik olduğunu vurgulamaktadır. Bu doğrultuda Türkiye'de faaliyet gösteren şirketlerin, yönetim kurullarında bağımsız üyelerin hem niceliksel hem de niteliksel açıdan güçlendirilmesi, denetim ve risk komitelerinin işlevselliğinin artırılması ve üst yönetim ücretlendirme politikalarının kısa vadeli finansal hedefler yerine uzun vadeli şirket değeri ile ilişkilendirilmesi önem taşımaktadır. Ayrıca sürdürülebilirlik ve entegre raporlama uygulamalarının yaygınlaştırılması, bilgi asimetrisinin azaltılmasına ve yatırımcı güveninin pekiştirilmesine katkı sağlayacaktır. Bu

şekilde güçlendirilen bir kurumsal yönetim yapısı, mevzuata uyumun ötesine geçerek işletmeler için stratejik bir rekabet unsuru hâline gelecek ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi destekleyen temel bir yönetim çerçevesi oluşturacaktır.

Kaynakça

- Aktaş, F. (2025). *Kurumsal Yönetim ile Finansal Sıkıntı Arasındaki İlişki: BİST İmalat Sektöründe Ampirik Bir Çalışma* [Yayımlanmamış Doktora Tezi, Kafkas Üniversitesi]. Kars.
- Ararat, M. (2007). Corporate Governance: Turkish Transparency and Disclosure Survey 2007: Pace of improvement has slowed. *Standard and Poor's Rating Directs*.
- Aysan, M. A. (2007). Muhasebe ve Kurumsal Yönetim. *MUFAD Journal*, 35, 17–24.
- Berle, A. A., and Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property* (pp. 5–8). Macmillan
- Borsa İstanbul (BIST). (2025). *Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) – Katılımcı Şirketler ve Derecelendirme Notları*.
- Brandao Marques, L., Gelos, G., and Melgar, N. (2013). Country Transparency and The Global Transmission of Financial Shocks (IMF Working Paper No. 13/156), s. 2. IMF Working Paper.
- Cadbury Committee. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (p. 15). Gee and Co.
- Can, M. (2015). *Küreselleşen Dünyada Farklı Perspektiflerden Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Cengiz, S. (2013). İşletmelerde Kurumsal Yönetim Kapsamında İç Denetimin Yeri ve Önemi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(2), 403–448.
- Cheffins, B. (2013). The history of Corporate Governance. In M. Wright, D. Siegel, K. Keasey, and I. Filatotchev (Eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Governance* (pp. 46–64). Great Britain: CPI Group Ltd.
- Claessens, S. (2003). Corporate Governance and Development. *The World Bank Research Observer*, 18(1), 87–122.
- Clarke, T. (2007). *International Corporate Governance: A Comparative Approach* (pp. 5–6)
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Doğan, M. (2007). *Kurumsal Yönetim: Paydaşlar, İlkeler ve Uygulamalar* (s. 40). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Fama, E. F., and Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Financial Crisis Inquiry Commission. (2011). *The Financial Crisis Inquiry Report : Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States* (18 – 20, 22).
- Financial Reporting Council. (2010). The UK Approach to Corporate Governance, 1–5.
- FSA. (2007). *Standards and Practice Standards for Auditing Internal Control over Financial Reporting* (Appendix C1–C6).
- German Corporate Governance Code. (2002). *Convenience Translation (English version)*.
- Goyer, M. (2007). *Institutional Investors in French and German Corporate Governance: The Transformation of Corporate Governance and The Stability of Coordination* (CES Germany & Europe Working Paper No. 07.2). Harvard University, Center for European Studies.
- Grove, H. and Basilico, E. (2011). Major Financial Reporting Frauds of The 21st Century: Corporate Governance and Risk Lessons Learned. *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, Special Issue, 191–226.
- Höpner, M. (2008). *European Corporate Governance Reform and the German Party Paradox*. Econstor.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.



- Kaufmann, D., Kraay, A., and Mastruzzi, M. (2010). *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues*. World Bank Policy Research Working Paper No. 5430.
- Keasy, K., Thompson, S. and Wright, M. (2005). *Corporate Governance, Accountability, Enterprise, And International Comparisons*. ABD: John Wiley and Sons.
- Mallin, C. A. (2019). *Corporate Governance* (6th ed., pp. 3–4). Oxford University Press.
- Odabaşı, C. ve Ergen, H. (2017). Bağımsız Denetimde Kamu Gözetimi ve Skandallar. *Muhasebe ve Denetim Dünyası*, 3(4), 1–10.
- OECD. (1999), (2004), (2015). *Principles of corporate governance*. Paris: OECD Publishing.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). (2006). *Corporate Governance in Turkey: A Pilot Study*. OECD Publishing.
- Organisation for Economic Cooperation and Development. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance* (p. 9). OECD Publishing.
- Özel, S. (2005). *Global Finansal Krizler* (s. 25)İstanbul: Deniz Kültür Yayınları.
- Pamukçu, F. (2011). Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 133–148.
- Rühmkorf, A., Spindler, F., and Samanta, N. (2019). Evolution of German Corporate Governance (1995–2014): An Empirical Analysis. *International Journal of Law and Management*, 61(2), 115–132. <https://international.vlex.com/vid/evolution-of-german-corporate-849593398>
- Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX). (2002, July 30). *Sarbanes-Oxley Yasası* [Public Law No. 107-204].
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). (2003). *Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Ankara: SPK Yayınları.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). (2005). *Kurumsal Yönetim İlkeleri (Güncellenmiş sürüm)*. Ankara: SPK Yayınları.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). (2011). *Kurumsal Yönetim İlkeleri (Gözden geçirilmiş sürüm)*. Ankara: SPK Yayınları.
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK). (2014). *Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)*. Ankara: SPK Yayınları.
- Shinn, J. and Gourevitch, P. (2002). *How Shareholder Reforms Can Pay Foreign Policy Dividends*. New York: Council on Foreign Relations.
- Solomon, J. (2004). *Corporate Governance and Accountability*. Sussex: John Wiley and Sons Ltd.
- Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD). (2003). *Kurumsal Yönetim Anlayışının Türkiye’de Geliştirilmesine Yönelik Çalışmalar*. İstanbul: TKYD Yayınları.
- Tricker, B. (2019). *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices* (4th ed., p. 22). Oxford University Press.
- Turnacıgil, S. (2018). *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Hisse Senedi Getirisi Üzerine Etkisi: BİST’de Bir Araştırma* [Yayımlanmamış Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi]. Adana.
- TÜSİAD. (2002). *Kurumsal Yönetim: En İyi Uygulama Kodu*. İstanbul: Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği Yayınları.
- World Bank. (1996). *Worldwide Governance Indicators (WGI)*. Washington, DC: World Bank.
- Yazgan, K. F. (2017). *Kurumsal Yönetim Derecelendirmesinin Hisse Senedi Performansına Etkisi: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir İnceleme* [Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi]. Balıkesir.
- Yoshikawa, T. and Phan, P. H. (2005). The Effects of Ownership and Capital Structure on Board Composition and Strategic Diversification in Japanese Corporations. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 303–310

Extended Summary

Corporate governance is a system that aims to structure the management, auditing, and control processes of companies within a framework of specific principles and standards; and to regulate the relationships between shareholders, managers, and other stakeholders in accordance with the principles of transparency, accountability, fairness, and responsibility. Today, corporate governance is considered not only an internal management practice but also a fundamental element for the efficient functioning of financial markets, establishing investor confidence, and ensuring sustainable economic growth. In particular, the acceleration of globalization, the liberalization of capital movements, the recurrence of financial crises, and the increase in large-scale corporate scandals have made the institutionalization of corporate governance practices at national and international levels imperative.

The theoretical foundations of corporate governance have been shaped in parallel with the development of modern firm theory. Coase's (1937) transaction cost approach explains the economic reasons why firms operate within hierarchical structures rather than market mechanisms, thus revealing the rational basis of management structures. This approach argues that firm boundaries and internal organizational structures are determined by the balance between the costs of market transactions and the costs of internal coordination within the firm. Berle and Means' (1932) work on the distinction between ownership and control revealed that in large-scale corporations, the spread of ownership among a broad base of shareholders, coupled with the transfer of de facto control to professional managers, created agency problems. This finding increased the importance of mechanisms for monitoring managers and ensuring their accountability in the corporate governance literature.



In this context, agency theory, developed by Jensen and Meckling (1976), argues that the interests of managers and shareholders do not always coincide, and that under conditions of information asymmetry, managers may exhibit behaviors aimed at maximizing their own benefit. Agency theory strengthens the economic justification for corporate governance mechanisms by emphasizing that such behaviors can negatively impact firm value. Fama and Jensen (1983) stated that separating decision-making and decision-control processes is critical for ensuring effective management and accountability; the structure, independence, and functionality of boards of directors have become central to corporate governance discussions.

From the 1990s onwards, financial crises and large-scale company bankruptcies led to a strengthening of the normative dimension of corporate governance. The Cadbury Report (1992), published in the UK, is considered the first comprehensive code in the field of corporate governance and sets out fundamental principles regarding board structure, the role of independent members, internal control systems, and audit processes. The Cadbury Report, followed by the Greenbury and Hampel reports and the Unified Code of Corporate Governance, has developed corporate governance standards in areas such as directors' compensation, accountability to stakeholders, and long-term risk management. During the same period, the OECD's Principles of Corporate Governance (1999, 2004, 2015) defined transparency, accountability, fairness, and responsibility as universal governance standards, enabling comparability across countries.

In the US, the Sarbanes-Oxley Act (2002), enacted following accounting scandals such as Enron and WorldCom, increased the responsibilities of managers by introducing comprehensive regulations in the areas of financial reporting, internal control, and independent auditing. Similarly, in Germany, the KonTraG and the German Corporate Governance Code, and in Japan, the J-SOX regulations, have enabled the adaptation and application of corporate governance principles to different legal and institutional structures. These regulations have played a significant role in restoring investor confidence and increasing the efficiency of capital markets.

In Turkey, the development of corporate governance principles has gained significant momentum, particularly since the early 2000s. The economic restructuring process following the 2001 financial crisis highlighted the need for transparency, accountability, and effective supervision in capital markets. In this context, the "Corporate Governance: Best Practice Code" report published by TÜSİAD in 2002 presented the first systematic framework for corporate governance in Turkey. The Corporate Governance Principles published by the Capital Markets Board in 2003 aimed to promote corporate governance practices in publicly traded companies by creating a structure compliant with OECD standards.

One of the key tools ensuring the measurability and comparability of corporate governance practices is the Borsa Istanbul Corporate Governance Index. Launched in 2007, the index includes companies with a corporate governance rating above a certain threshold, allowing for the empirical analysis of the relationship between governance quality and firm performance. The expansion of the index's scope over time has contributed to increased corporate governance awareness in Turkey and the development of academic studies in this field.

One of the most important legal regulations in the field of corporate governance in Turkey is the enactment of the Turkish Commercial Code No. 6102 in 2012. The new TCC has created a significant transformation at the application level by making fundamental corporate governance principles such as transparency, accountability, independent auditing, and the protection of stakeholder rights legally mandatory. However, structural elements such as the weight of family businesses in the economy, concentration of ownership, and the effectiveness of independent board members stand out as factors limiting the deepening of corporate governance practices.

The overall assessment shows that addressing corporate governance solely from a regulatory compliance perspective is insufficient. An effective corporate governance structure plays a strategic role in reducing capital costs, strengthening investor confidence, increasing corporate resilience to crises, and supporting long-term firm performance. In this context, strengthening independent and qualified members on boards of directors, increasing the functionality of audit and risk committees, institutionalizing internal control and risk management systems, and expanding sustainability and integrated reporting practices are considered key policy areas for increasing the effectiveness of corporate governance in Turkey.

This study examines the corporate governance literature from theoretical, historical, and institutional perspectives, analyzing international practices and Turkish regulations within a holistic and comparative framework. Adopting a descriptive and conceptual

research approach, the study systematically analyzes fundamental theoretical approaches to corporate governance, international sets of principles, and national regulatory texts. In this context, agency theory and stakeholder theory are used as key analytical frameworks; the effects of corporate governance mechanisms on firm performance, investor confidence, and sustainable value creation are evaluated in light of findings in the literature. Specifically, the study examines the development of corporate governance practices in the Turkish context through the lens of legal regulations, market-based mechanisms, and voluntary compliance practices, analyzing the convergence and differences between theoretical principles and the level of application. In this respect, the research aims to provide a comprehensive and up-to-date assessment integrating scattered studies on corporate governance in Turkey. Furthermore, it emphasizes that addressing corporate governance solely within the framework of regulatory compliance is a limited approach; effective corporate governance structures play a strategic role in providing long-term competitive advantage and sustainable performance for companies. In this context, it is concluded that the structure and independence of boards of directors, the effectiveness of audit and risk committees, the institutionalization of internal control systems, and the widespread adoption of sustainability and integrated reporting practices are fundamental elements that enhance corporate governance effectiveness. For future research, examining the effects of corporate governance practices on firm value, financing costs, and performance during crisis periods using quantitative methods will contribute to the deepening of the literature. Furthermore, integrating environmental, social, and governance (ESG) indicators into the corporate governance framework offers new research areas within the context of sustainable development goals.

In conclusion, corporate governance, as an indispensable component of modern company structures, plays a decisive role in ensuring economic stability and sustainable growth. Despite the legal and institutional progress made in Turkey in recent years, strengthening implementation mechanisms and deepening the corporate governance culture are necessary to ensure full compliance with international standards. A strong corporate governance structure developed in this direction will not only increase the competitiveness of companies but also contribute to the deepening of capital markets and sustainable economic development.



Ek bilgiler

Çıkar çatışması bilgisi: Sorumlu yazar, çalışmada çıkar çatışması olmadığını kabul etmektedir.

Destek bilgisi: Çalışmada herhangi bir kuruluştan destek sağlanmamıştır.

Etik onay bilgisi: Çalışma, etik onay belgesi gerektirmemektedir.