



[itobiad], 2020, 9 (3): 2081/2095

**Yönetim Kurulu Yapısı ile Performans İlişkisinin Analizi:
Nasdaq Teknoloji Şirketleri Üzerine Bir Araştırma**

Analysis of the Relationship between Board of Directors, and
Performance: A Research on Nasdaq Technology Companies

Burcu GÜROL

Dr. Öğr. Üyesi, Başkent Üniversitesi, TBF, Finans ve Bankacılık

Asst. Prof., Baskent University, Finance and Banking

bgurol@baskent.edu.tr

0000-0001-9974-2351

Makale Bilgisi / Article Information

Makale Türü / Article Type	: Araştırma Makalesi / Research Article
Geliş Tarihi / Received	: 04.08.2020
Kabul Tarihi / Accepted	: 01.09.2020
Yayın Tarihi / Published	: 30.09.2020
Yayın Sezonu	: Temmuz-Ağustos-Eylül
Pub Date Season	: July-August September

Atıf/Cite as: Gurol, B . (2020). Yönetim Kurulu Yapısı ile Performans İlişkisinin Analizi: Nasdaq Teknoloji Şirketleri Üzerine Bir Araştırma . İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi , 9 (3) , 2081-2095 . Retrieved from <http://www.itobiad.com/tr/pub/issue/56503/774943>

İntihal /Plagiarism: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and confirmed to include no plagiarism. <http://www.itobiad.com/>

Copyright © Published by Mustafa YİĞİTOĞLU Since 2012 – Istanbul / Eyup, Turkey. All rights reserved.

Yönetim Kurulu Yapısı ile Performans İlişkisinin Analizi: Nasdaq Teknoloji Şirketleri Üzerine Bir Araştırma

Öz

İşletmelerin yönetim kurulları kurumsal yönetim literatüründe sıklıkla incelenmektedirler. Bu çalışmaların yapılmasındaki temel motivasyon işletmenin hem finansal hem de finansal olmayan faaliyet sonuçlarına olumlu etki edecek yönetim kurulu yapısının tespit edilmesidir. Çalışmalarda yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler ile performans değişkenleri arasındaki ilişki analiz edilmekle beraber işletme faaliyetlerinin risk seviyesini gösteren değişkenler de analiz edilmektedir. Yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler ile performans sonuçları arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma olmasına karşın bu çalışmalarda farklı sonuçlar elde edildiği görülmektedir. Bu sebeple araştırmacılar, tüm işletmeler için tek bir doğru yapının olmayacağını anlatan “aynı beden herkese uymaz”(one size does not fit all) görüşünde birleşmektedirler. Bu görüş çalışmaları, ülke, bölge ve sektör bazlı olarak yapılmasının önünü açmıştır. Bu çalışmada Nasdaq-100 endeksinde yer alan teknoloji şirketlerinin yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler ile performans değişkenleri olan aktif kârlılık oranı (ROA), özkaynak kârlılık oranı (ROE) arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Analizler sonucunda yönetim kurulundaki kadın üye oranı değişkeni ile yönetim kurulunun ortalama yaşı değişkenlerinin, performans değişkenleri ile pozitif yönlü ve anlamlı ilişkisi tespit edilmiştir. Yönetim kurulu üye sayısı ile performans değişkenleri arasında ise negatif yönlü ve anlamlı ilişki bulunmaktadır. Bu sonuçlara göre teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu üye sayısı artırılmadan kadın üyelere ve tecrübeli üyelere daha fazla yer verilmesi finansal performansa olumlu katkı sağlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Performans, Yönetim Kurulu Yapısı, Teknoloji Şirketleri, Nasdaq

Analysis of The Relationship Between Board of Directors and Performance: A Research on Nasdaq Technology Companies

Abstract

Board of directors is frequently examined in corporate governance literature. The main motivation for conducting these studies is to determine the



structure of the board of directors that will positively affect both the financial and non-financial activity results of the business. In the studies, the relationship between the variables related to the structure of the board of directors and the performance variables is analyzed, as well as the variables showing the risk level of the business activities are analyzed. Although there are many studies examining the relationship between variables related to the structure of the board of directors and performance results, there is no consensus. For this reason, researchers agree on this view “one size does not fit all”, which explains that there will not be one correct structure for all businesses. These opinion studies paved the way for it to be done on a country, region, and sector basis. In this study, the relationship between the variables related to the board structure of technology companies in the Nasdaq-100 index and the return on assets (ROA), the return on equity (ROE), were analyzed. As a result of the analysis, the positive and significant relationship between the ratio of female members in the board of directors and the average age of the board of directors was determined with performance variables. There is a negative and significant relationship between the number of board members and performance variables. According to these results, having female members and experienced members without increasing the number of board members in technology companies contributes positively to financial performance.

Keywords: Corporate Governance, Performance, Board Structure, Technology Companies, Nasdaq.

Giriş

Kurumsal yönetimin amacı tüm paydaşların haklarının korunduğu, şeffaflığın sağlandığı yönetim ortamının oluşturulmasıdır. Temel olarak üç teori kurumsal yönetim bakışının oluşması ve gelişmesinde etki göstermiştir. Bunlar vekâlet teorisi (agency theory), paydaş teorisi (stakeholder theory) ve kurumsal hesap verebilirlik (corporate accountability) teorisidir.

Vekâlet Teorisi insanoğlunun kendi çıkarlarına daha fazla önemiyete vereceği ve kendi çıkarlarına odaklanacağı görüşüne dayanmaktadır (Donaldson & Davis, 1991, s. 49). Teoriye göre yöneticilerin kendi çıkarlarını, hisse sahiplerinin ve diğer paydaşların çıkarlarının üstünde tutmaları olasıdır. Vekâlet teorisinin dayanağı olan bir başka görüş ise yöneticilerin ve paydaşların risk algılarının da farklılık göstereceği görüşüdür. Yöneticiler yatırımcılara nazaran risk iştahı yüksek faaliyetlerde bulunabilirler, çünkü riske ettikleri sermaye kendilerine ait değildir.



Paydaş teorisi ile, paydaş kavramını hisse senedi sahipleri, yöneticiler, çalışanlar sınırlamasından çıkararak daha geniş bir bakış açısının oturtulması gerektiğine vurgu yapmaktadır. Teoriye göre yöneticiler içinde devletin, tedarikçilerin, müşterilerin, meslek odaları, ticari birliklerin olduğu geniş paydaş çevresinin menfaatlerini göz önünde tutarak faaliyetlerine devam etmelidirler. Harrson ve Freeman'a göre işletmenin uzun dönemli başarısı için hiçbir paydaş ya da paydaş grubunun menfaatlerinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir (1999, s. 479).

Kurumsal hesap verebilirlik teorisi ise işletmenin faaliyetlerini sürdürürken etkilendiği dış çevresine karşı, hesap verme sorumluluğu bulunduğuna vurgu yapmaktadır. İşletme ile çevresi arasındaki sağlıklı ilişkinin anahtarı işletmelerin bu sorumluluklarını yerine getirmelerine bağlıdır (Wilson, 2003, s.1).

Bu üç teorinin ışığında kurumsal yönetim kavramı yaklaşık 100 yıldır dünyanın gündemindedir. Son 30 yılda ise, yaşanan finansal skandallar kurumsal yönetimin bir alternatif değil zorunluluk olduğunu ortaya çıkarmış ve çeşitli organizasyonların konuya ilişkin yaptıkları çalışmaları hızlandırmıştır.

Kurumsal Yönetim ile ilgili olarak; Cadbury Raporu (1992), OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri (1999, 2004, 2015), Sarbanes-Oxley Kanunu (2002), Avrupa Birliği Komisyon Tavsiyesi (2005), Birleşik Krallık CODE Kurumsal Yönetim Kanunu (2010) hazırlanmış önemli düzenleme ve tavsiyeleridir. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri metninde, hedeflenen kurumsal yönetim ortamının sağlanması için 4 temel kavramın hayata geçirilmesi ve devamlılığının sağlanması gerektiğine vurgu yapılmaktadır. Bu kavramlar; adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramlarıdır.

Yukarıda sayılan 4 kavramın işletme içerisinde hayat bulması ve sürekliliğinin sağlanması için işletme yönetimine, özellikle de yönetim kuruluna büyük görev düşmektedir. Cartes vd. bir yönetim organı olarak yönetim kurulunun görevlerini 4 madde olarak sıralamışlardır (2010, s. 396):

- Yöneticileri izleme ve kontrol etme
- Yöneticilere bilgi ve danışmanlık sağlama
- Yürürlükteki yasa ve yönetmeliklere uygunluğun izlenmesi
- İşletmenin dış çevre ile bağlantısının sağlanması

Yönetim kurulunun bu önemli görevlerin üstesinden gelip gelemeyeceği nasıl bir yapısı olduğu ile ilişkilidir. Yönetim kurulu alacağı kararlar ile işletmenin düşük risk seviyesinde, yüksek performans sonuçları elde etmesini ve sürekliliğini sağlayabilir. Buradan hareketle araştırmacılar "ideal" yönetim kurulu yapısına ulaşmak üzere, yönetim kurulunun çeşitli



özellikleri ile işletmenin performans ve risk değişkenleri arasındaki ilişkiyi analiz etmeye odaklanmışlardır (Brogi & Lagasio, 2018, s. 244).

Çalışmalarda yönetim kurulu yapısına ilişkin olarak; üye sayısı, bağımsız üye oranı, yönetim kurulu üyelerinin çeşitliliği (cinsiyet, yaş grubu, vatandaşlık vb.) yönetim kurulu üyelerinin tecrübe düzeyleri, görevde kalma süreleri, yönetim kurulu üyelerinin icracı pozisyonlarının bulunup bulunmadığı gibi değişkenlerin kullanıldığı görülmektedir. Performans ilgili olarak aktif kârlılık oranı, özsermaye kârlılık oranı, Tobin's Q, Piyasa Değeri/Defter Değeri sıklıkla kullanılan değişkenlerdir (Siddiqui, 2018, s. 218).

İdeal yönetim kurulu yapısına ulaşmak üzere yapılan bu çalışmalarda maalesef farklı yönlerde ilişkiler tespit edilmektedir. Örneğin yönetim kurulu üye sayısının artmasının performans üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu sonucunun yanında bu ilişkinin negatif yönde ve anlamlı olduğu ya da bu iki değişken arasında herhangi bir ilişki olmadığı yönünde de çalışma sonuçları mevcuttur. Bu durum başka değişkenler için de söz konusu olduğundan, araştırmacılar farklı ülkeler, sektörler, işletme büyüklükleri ya da işletme grupları için farklı doğruların olabileceği görüşünde birleşmektedirler. Bu durum "one size does not fit all-aynı beden herkese uymaz" cümlesi ile literatürde yerini almıştır. Bu durumun bir sonucu olarak çalışmaların genel olarak sektör ve bölge sınırlamaları ile yapılmaya devam ettiği görülmektedir.

Bu çalışmada New York'ta kurulmuş olan ve dünya teknoloji borsası olarak kabul edilen National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) bünyesinde Nasdaq-100 endeksinde işlem gören 32 şirketin 2000-2019 verileri kullanılarak teknoloji şirketleri için yönetim kurulu yapısı ile performans ilişkisi analiz edilmiştir. Çalışmanın yapılmasındaki temel motivasyon, dünyanın en büyük teknoloji şirketleri için yönetim kurulu yapısı ile işletme performansı arasındaki ilişkinin ortaya konulmasıdır.

Literatür Çalışması

Literatürdeki yönetim kurulu yapısı ile performans değişkenlerinin ilişkisine yönelik yapılan çalışmalar incelendiğinde, yönetim yapısına ilişkin değişkenler olarak yönetim kurulu üye sayısı, yönetim kurulu bağımsız üye oranı, yönetim kurulu üyelerinin çeşitliliği (cinsiyet, milliyet vb.), kurul üyelerinin ortalama yaşları, kurul üyelerinin eğitim düzeyleri, tecrübeleri gibi değişkenler ile analizlerin yapıldığı görülmektedir (Laval, 2012, s. 24). Bu değişkenlerden üzerinde sıklıkla durulan değişkenlerden biri yönetim kurulu üye sayısıdır. Genel olarak beklenti çok sayıda üyenin çok sayıda farklı görüşü yönetime taşıyacağı ve yönetime geniş bir vizyon sağlayacağı yönünde olsa da, çok sayıda üyenin ortak karar almak konusunda sıkıntı



yaşamaları da ihtimal dahilindedir. Yönetim kurulu üye sayısının performansa pozitif yönlü ve anlamlı etki ettiğini gösteren çok sayıda çalışma bulunmaktadır (Jackling & Johl, 2009, s. 492) (Dalton, Daily, Ellstrand, & Johnson, 1998, s. 269). Jackling ve Johl Hindistanlı teknoloji şirketlerinin verileri ile yaptıkları analiz sonucunda yönetim kurulu üye sayısı ile işletme performansı arasında pozitif yönlü ve anlamlı sonuç ulaştıklarını açıklamışlardır (2009, s. 492). Bhatt ve Bhattacharya (2015, s. 232) da bu değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü pozitif olarak tespit etmişlerdir. Bu sonucun aksine Ghosh (2006, s. 435), Kumar ve Singh (2013, s. 88) Bonn vd. (2004, s. 105) yönetim kurulu üye sayısının artmasının işletme performansını negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Bonn ise yönetim kurulu üye sayısı ile işletme performansı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşmıştır (2004, s. 14).

Literatürde sıklıkla incelenen bir diğer yönetim kurulu yapısına ilişkin değişken ise yönetim kurulunda görev alan bağımsız üyelerin toplam üye sayısı içerisindeki oranıdır. Yönetim kurullarında bağımsız üyelerin bulunması, uluslararası referans kabul edilen OECD düzenlemelerinde ve diğer düzenlemelerde sıklıkla vurgulanmaktadır (Weil, 2015). Bu düzenlemelerdeki temel sebep, kendi menfaatlerini maksimize etmek isteyen yöneticilerin bağımsız yönetim kurulu üyeleri tarafından iyi şekilde izleneceklerinin düşünülmesidir (Ramdani & van Witteloostuijn, 2010, s. 607). Jackling ve Johl (2009, s. 492) yaptıkları çalışma sonucunda bağımsız üye oranının artmasının işletme performansına olumlu etki ettiği sonucuna ulaşmışlardır. Buna karşın bu iki değişken arasında ilişkiye ulaşılmadığını açıklayan çalışmalar da mevcuttur (Bhatt & Bhattacharya, 2015, s. 232; Gill, 2013, s. 99; Baysinger & Butler, 1985, s. 101; De Andres, Azofra, & Lopez, 2005, s. 197).

Carter vd. yönetim kurulu üyeleri arasında cinsiyet, etnik köken ve kültürel yapı bakımından çeşitlilik olmasının, çeşitliliğin olmadığı bir yönetim kuruluna kıyasla daha bağımsız bir yönetim gerçekleştireceği görüşünü dile getirmişlerdir (2003, s. 33). Bonn vd. yönetim kurulunda kadın üye oranının artmasının işletme performansına olumlu katkı sağladığı sonucuna ulaşmışlardır (2004, s. 105). Marinova vd. Hollanda ve Danimarka şirketleri üzerinde yaptıkları çalışma sonucunda yönetim kurulu kadın üye oranı ile işletme performansı arasında bir ilişki sonucuna ulaşmadıklarını açıklamışlardır (2016, s. 1777). Simpson vd. ise kadın yönetim kurulu üyelerinin performansa katkı sağlayıp sağlamama durumlarının her şirket özelinde farklılık göstereceği görüşündedirler (2015, s. 1).

Yönetim kurulunun ortalama yaşı da araştırmacıların ilgisini çeken ve bu çalışmada yer bulan yönetim kurulu değişkenleri arasındadır. Yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının artmasının performansa olumlu katkı sağlaması beklenmektedir. Hagendorff ve Keasey yaptıkları çalışma



sonucunda yönetim kurulu ortalama yaşı ile işletme performansı arasında pozitif yönlü anlamlı ilişki olduğu sonucuna ulaşımlardır (2012, s. 41). Bu görüşten farklı olarak Bonn vd. yönetim kurulu ortalama yaşının artmasının performansı olumsuz yönde etkileyeceği sonucuna ulaşımlardır (2004, s. 105).

Bu çalışmada aşağıdaki hipotezler sınanmaktadır:

H1: Nasdaq teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu üye sayısı ile işletme performansı arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki vardır.

H2: Nasdaq teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu bağımsız üye oranı ile işletme performansı arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki vardır.

H3: Nasdaq teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu kadın üye oranı ile işletme performansı arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki vardır.

H4: Nasdaq teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu üyelerinin yaş ortalaması ile işletme performansı arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır.

Methodoloji

Nasdaq-100 endeksinde 103 şirket yer almaktadır. Çalışmada endekste yer alan 32 teknoloji şirketinin 2000-2019 yılları verileri panel veri seti olarak düzenlenmiş ve Eviews programında en küçük kareler yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Söz konusu şirketlerin verileri Bloomberg veri tabanından temin edilmiştir.

Çalışmada verileri kullanılan şirketler Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1. Çalışma kapsamında yer alan teknoloji şirketleri

AAPL UW	APPLE INC.
ADBE UW	ADOBE INC.
ADI UW	ANALOG DEVICES
ADSK UW	AUTODESK
AMAT UW	APPLIED MATERIALS INC.
AMD UW	ADVANCED MICRO DEVICES
ANSS UW	ANSYS
AVGO UW	BROADCOM INC.
CDNS UW	CADENCE DESIGN SYSTEMS
CDW UW	CDW CORPORATION
CERN UW	CERNER CORPORATION
CSCO UW	CISCO SYSTEMS



CTSH UW	COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORPORATIONS
CTXS UW	CITRIX SYSTEMS
FB UW	FACEBOOK
GOOG UW	ALPHABET INC.
INTC UW	INTEL CORPORATION
INTU UW	INTUIT
KLAC UW	KLA CORPORATION
LRCX UW	LAM RESEARCH
MCHP UW	MICROCHIP TECHNOLOGY
MSFT UW	MICROSOFT CORPORATION
MU UW	MICRON TECHNOLOGY
MXIM UW	MAXIM INTEGRATED PRODUCTS
NTAP UW	NETAPP
NVDA UW	NVIDIA CORPORATION
QCOM UW	QUALCOMM INCORPORATED
SNPS UW	SYNOPSYS INC
SWKS UW	SKYWORKS SOLUTIONS INC.
TXN UW	TEXAS INSTRUMENTS
VRSN UW	VERISIGN
WDC UW	WESTERN DIJITAL

Değişkenler

Çalışma kapsamında yer alan teknoloji şirketlerinin performans ölçüsü olarak, Tablo 2’de gösterildiği gibi Aktif Kârlılık Oranı (ROA) ve Özkaynak Kârlılık Oranı (ROE) kullanılmıştır.

Tablo 2. Çalışmada kullanılan performans değişkenleri

Performans Değişkenleri	
ROA	Aktif Kârlılık Oranı
ROE	Özsermaye Kârlılık Oranı

ROA işletme varlıkları, ROE ise işletme özkaynaklarını baz alarak kârlılığın değerlendirilmesi amacıyla kullanılan oranlardır. Bu oranlar aşağıda yer alan formüllerle hesaplanmaktadır:

$$ROA = \frac{NET\ KÂR}{TOPLAM\ AKTIF}$$



$$ROE = \frac{NET\ K\ddot{A}R}{TOPLAM\ \ddot{O}ZKAYNAK}$$

Modele eklenen yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler ise Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. Çalışmada kullanılan yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler

Yönetim Kurulu Yapısına İlişkin Değişkenler	
YKÜS	Yönetim Kurulu Üye Sayısı
BÜO	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi Oranı
KÜO	Kadın Yönetim Kurulu Üyesi Oranı
YKOY	Yönetim Kurulu Üyelerinin Ortalama Yaşı

Çalışmada ayrıca bazı değişkenler kontrol değişkeni olarak modele eklenmiştir. Bu değişkenler Tablo 4'te görülmekte olduğu gibi, Toplam Aktif, Toplam Borç / Toplam Aktif oranı ve Duran Varlık/Toplam Aktif oranıdır.

Kontrol Değişkenleri	
TA	Toplam Aktif
TB/TA	Toplam Borç/Toplam Aktif
DV/TA	Duran Varlık/ Toplam Aktif

Toplam Aktif bakiyelerinin büyük bakiyeler olması sebebiyle analizleri yanıltıcı şekilde etkileme ihtimali olduğundan, bu değişkenin doğal logaritması hesaplanarak analizde kullanılmışlardır.

1.1. Modeller

Literatürde yer alan benzer çalışmalarda yönetim kurulu yapısının işletme faaliyetlerine ve dolayısıyla faaliyet sonuçlarına etki etmesi için bir sürenin geçmesi gerektiği görüşü kabul görmekte ve yönetim kurulu yapısı ile performans arasındaki ilişki analiz edilirken bir yılın yönetim kurulu değişkenleri ile sonraki yılın performans sonuçları arasındaki ilişki analiz edilmektedir. Bu çalışmada bu ilişki hem aynı yıl için hem de bir sonraki yılın performans değişkeni için analiz edilmiştir. Dolayısıyla 2 performans değişkeni için 4 model oluşturulmuştur.

Modeller şu şekildedir:

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 YKÜS_t + \beta_2 BÜO_t + \beta_3 KÜO_t + \beta_4 YKOY_t + \beta_5 \ln TA_t + \beta_6 TB/TA_t + \beta_7 DV/TA_t + \varepsilon$$



$$ROA_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 YKÜS_t + \beta_2 BÜO_t + \beta_3 KÜO_t + \beta_4 YKOY_t + \beta_5 \ln TA_t + \beta_6 TB/TA_t + \beta_7 DV/TA_t + \varepsilon$$

$$ROE_t = \beta_0 + \beta_1 YKÜS_t + \beta_2 BÜO_t + \beta_3 KÜO_t + \beta_4 YKOY_t + \beta_5 \ln TA_t + \beta_6 TB/TA_t + \beta_7 DV/TA_t + \varepsilon$$

$$ROE_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 YKÜS_t + \beta_2 BÜO_t + \beta_3 KÜO_t + \beta_4 YKOY_t + \beta_5 \ln TA_t + \beta_6 TB/TA_t + \beta_7 DV/TA_t + \varepsilon$$

1.2. Tanımlayıcı İstatistikler

Modelde yer alan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5. Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Ortanca	En Yüksek	En Düşük	Standart Sapma
ROA	0.10	0.11	0.34	-0.67	0.12
ROE	0.18	0.17	1.35	-2.01	0.36
YKÜS	9.40	10.00	13.00	5.00	1.68
BÜO	0.80	0.80	0.92	0.36	0.09
KÜO	0.14	0.12	0.44	0.00	0.09
YKOY	58.62	58.70	69.14	45.82	4.02
lnTA	9.00	8.61	11.90	7.16	1.30
TL/TA	0.38	0.33	1.46	0.10	0.22
DV/TA	15.04	10.82	65.61	1.74	12.67

Veri setinde yer alan performans değişkenlerinden biri olan ROA -0.67 ile 0.34 arasında değerler almış olup, ortalaması 0.10'dur. Diğer performans değişkeni olan ROE ise -2.01 ile 1.35 arasında değerler almış olup ortalaması 0.18'dir. Yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenlere bakıldığında, yönetim kurulu üye sayısının incelenen dönemde en yüksek 13, ortalamasının ise 9.4 olduğu görülmektedir. Bağımsız üye oranı incelenen şirketler için %36 ile %92 arasında değişmektedir. Bağımsız üye oranının ortalaması ise %80'dir. Yönetim kurulunda görev alan kadın üye oranına bakıldığında ise oranın %0 ile %44 arasında değiştiği, ortalamasının ise %12 olduğu görülmektedir.



**Yönetim Kurulu Yapısı ile Performans İlişkisinin Analizi: Nasdaq Teknoloji Şirketleri
Üzerine Bir Araştırma**

Yönetim kurulu yaş ortalaması değişkenine bakıldığında ise incelenen teknoloji şirketlerinin en düşük yönetim kurulu yaş ortalamasının 45.82, en yüksek ise 69.14 olduğu görülmektedir.

Seçilen değişkenlerin birbirleri ile olan ilişkilerini görmek amacıyla değişkenler arasındaki korelasyon düzeyleri hesaplanarak Tablo 6 oluşturulmuştur.

Tablo 6. Korelasyon Tablosu

	ROA	ROE	YKÜS	BÜO	KÜO	YKOY	lnTA	TL/ TA	DV/TA
ROA	1.00								
ROE	0.79	1.00							
YKÜS	0.20	0.04	1.00						
BÜO	0.09	0.08	0.11	1.00					
KÜO	0.24	0.16	0.48	-0.07	1.00				
YKOY	-0.02	0.17	-0.02	0.07	-0.03	1.00			
lnTA	0.19	0.01	0.41	-0.08	0.57	-0.24	1.00		
TL/TA	-0.22	0.21	-0.15	0.02	-0.11	0.37	-0.27	1.00	
DV/TA	-0.34	-0.29	-0.20	-0.20	0.10	0.03	0.15	-0.02	1.00

Tablo 6’da görüldüğü gibi bağımsız değişkenler arasında korelasyon düzeyleri düşük olup, çoklu korelasyon sorunu görülmemektedir.

Analiz Sonuçları

Eviews programı üzerinde panel veri analiz teknikleri kullanılarak analizler yapılmıştır. Panel regresyon analizi öncesinde elde bulunan veriye ilişkin çeşitli sınamaların yapılması gerekmektedir. Bu sebeple öncelikle değişkenlerin durağan olup olmadıklarını anlamak üzere birim kök testi yapılmış ve serinin durağan olduğu görülmüştür. Durağan olmama durumunun yanı sıra analiz sonuçlarını olumsuz etkileyebilecek diğer iki durum otokorelasyon ve değişen varyans olduğundan White Test yöntemi ile analiz yapılmış ve böylelikle otokorelasyon ve değişen varyans olsa dahi sonuçları olumsuz etkileme ihtimalleri ortadan kaldırılmıştır. Analiz sonucunda elde edilen sonuçlar Tablo 7’de yer almaktadır.

Tablo 7. Analiz sonuçları

	ROA	ROA (1)	ROE	ROE (1)
C	-13.09	-9.88	-53.94	-43.13
YKÜS	-0.53	-1.00**	-3.20**	-4.19***
BÜO	6.12	5.98	13.53	8.41
KÜO	0.29***	0.27**	0.99***	0.92***



YKOY	0.34**	0.34**	1.18**	0.94**
TA	1.12*	1.21*	1.45	1.83
TB/TA	-12.53**	-13.63**	27.96	53.51**
DV/TA	-0.38***	-0.32***	-0.99***	-0.63***
R ²	0.25	0.17	0.20	0.23
F İstatistiği	9.38***	5.68***	7.05***	7.61***

***, ** ve * sırasıyla % 1, % 5 ve % 10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir

Tablo 7'de F istatistiklerine bakıldığında görüldüğü gibi tüm modeller anlamlıdır. R² değerleri bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünü göstermekte olup, bu değerler %17 ile %25 arasında değiştiği görülmektedir. Modelde yer alan bağımsız değişkenlerden yönetim kurulu üye sayısı, kadın yönetim kurulu üye oranı ve yönetim kurulu ortalama yaşı değişkenlerinin belirlenen güven düzeylerinde bağımlı değişkenler ile anlamlı ilişkileri olduğu tespit edilmiştir.

Seçilen örneklem için, bu değişkenlerden yönetim kurulu üye sayısı ile performans değişkenleri ROA(1), ROE, ROE(1) arasında negatif yönlü ve anlamlı bir ilişki görülmektedir. Buna göre, incelenen teknoloji şirketlerinde yönetim kurulu üye sayısının artması, performans üzerinde negatif etki yapmaktadır. Ulaşılan bu sonuç, literatürde Ghosh (2006, s. 435), Kumar and Singh (2013, s. 88) Bonn vd (2004, s. 105) tarafından yapılmış çalışmaların sonuçları ile uyumludur.

Seçilen performans değişkenleri ile anlamlı ilişkisi olduğu tespit edilen diğer bağımsız değişken ise yönetim kurulu kadın üye oranıdır. Analiz sonuçlarına göre, kadın üye oranı ile performans değişkenleri arasında pozitif yönlü ilişki bulunmaktadır. Bu sonuç literatürde yer alan Bonn vd. tarafından yapılmış çalışmanın sonuçları ile uyumludur (2004, s. 105).

Bağımsız değişkenlerden yönetim kurulunun ortalama yaşının da performans değişkenleri ile pozitif yönlü ve anlamlı ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç da Hagendorff ve Keasey (2012, s. 41) tarafından yapılan çalışmanın sonuçları ile uyum göstermektedir.

Sonuç

Son 30 yılda yaşanan finansal skandallar şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk ve adillik kavramlarının işletme yönetimlerinde özümsemesi ve faaliyetlerin bu dört temel kavram çerçevesinde sürdürülmesinin önemini göstermiştir. Bu kavramlar kurumsal yönetim kavramının dört ayağını temsil etmekte olup bunların hayata geçirilmesinde işletme yönetimlerine büyük sorumluluk düşmektedir. Bu noktadan hareketle nasıl bir yönetim kurulu yapısının oluşturulması gerektiği birçok kişi ve kuruluş



tarafından irdelenmeye başlanmış ve bu konuda prensipler belirlenip, önerilerde bulunulmuştur.

İdeal yönetim kurulu yapısının tespiti amacıyla yapılan çalışmalarda yönetim kurulu yapısına ilişkin değişkenler ile işletme performansı, işletme risk düzeyi gibi çeşitli değişkenler arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışma sonuçlarında farklı ilişki yönlerinin tespit ediliyor olması araştırmacıların “one size does not fit all- aynı beden herkese uymaz” görüşünde birleştirmekte ve yapılan çalışmaların sektör, ülke bazlı olarak yoğunlaşmasına neden olmaktadır.

Bu çalışmada Nasdaq 100 endeksinde yer alan 32 şirketin 2000-2019 yılı verileri ile yönetim kurulu yapısı ile performans ilişkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçları, yönetim kurulu üye sayısının artmasının teknoloji şirketlerinde performansı olumsuz etkilediğini göstermektedir. Yönetim kurulunda görev alan kadın üye oranı ile yönetim kurulu ortalama yaşı ise performans değişkenleri üzerinde olumlu etkiye sahiptir. Yönetim kurulu bağımsız üye oranı ile performans değişkenleri arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir.

İlerleyen dönemde de kurumsal yönetimin araştırmacıların, düzenleyicilerin, hatta genel olarak toplumun ilgi gösterdiği alanlar arasındaki yerini koruması ve genişletmesi beklenmektedir. Literatürün ise, sektör ve ülke özelinde çalışmalarla gelişeceği düşünülmektedir.

Kaynakça

- Baysinger, B. D., & Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 101-124.
- Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2015). Board structure and firm performance in Indian IT firms. *Journal of Advances in Management Research*, 232-248.
- Bonn, I. (2004). Board Structure and Firm Performance: Evidence from Australia. *Journal of Management and Organization*, 14-24.
- Bonn, I., Yoshikawa, T., & Phan, P. H. (2004). Effects of Board Structure on Firm Performance: A Comparison Between Japan and Australia. *Asian Business and Management*, 105-125.



- Brogi, M., & Lagasio, V. (2018). Do bank boards matter? A literature review on the characteristics of banks' Board of Directors. *International Journal of Business Governnace and Ethics*.
- Carter, D. A., D'souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The Gender and Ethic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 396-414.
- Carter, D., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity and firm performance. *The Financial Review*, 33-53.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, 269-290.
- De Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F. (2005). "Corporate boards in OECD countries: size, composition, functioning and effectiveness. *Corporate Governance: An International*, 197-210.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 49-64.
- Ghosh, S. (2006). Do board characteristics affect corporate performance? Firm-level evidence for. *Applied Economics Letters*, 435-443.
- Gill, S. (2013). Rethinking the primacy of board efficacy for governance: evidence from India. *Corporate Governance*, 99-129.
- Hagendorff, J., & Keasey, K. (2012). The value of board diversity in banking: evidence from the market for corporate control. *The European Journal of Finance*, 41-58.
- Harrison, J., & Freeman, R. E. (1999). Stakeholders, Social Responsibility and Performance: Emprical Evidence and Theoretical Perspectives. *The Academy of Management Journal*, 479-485.



- Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board Structure and Firm Performance: Evidence from India's Top Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 492-509.
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2013). Effect of board size and promoter ownership on firm value: some empirical findings from India. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 88-98.
- Laval, B., (2012). Board Dynamics and Corporate Performance: Review of Literature, and Empirical Challenges. *International Journal of Economics and Finance*, 22-35.
- Marinova, J., Plantenga, J., & Remery, C. (2016). Gender diversity and firm performance: evidence from Dutch and Danish boardrooms. *The International Journal of Human Resource Management*, 1777-1790.
- Ramdani, D., & van Witteloostuijn, A. (2010). The impact of board independence and CEO duality on firm performance: A quantile regression analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea And Thailand. *British Journal of Management*, 607-627.
- Siddiqui, S. S., (2018). The association between corporate governance and firm performance – a meta analysis. *International Journal of Accounting and Information System*, 218-237.
- Simpson, W. G., Carter, D., & D'Souza, F. P. (2015). What Do We Know About Women on Boards? *Journal of Applied Finance*, 1-13.
- Weil, G. (2015). *International comparison of selected corporate governance*. Retrieved from www.weil.com: www.weil.com/~media/files/pdfs/
- Wilson, M. (2003). Corporate Sustainability: What is it and where does it come from? *Ivey Business Journal*, 1-5

