



Yönetim Kurulu ve Firma Özelliklerinin Firma Performansı Üzerindeki Etkisinin Meta Analiz Yöntemiyle İncelenmesi

Meltem ALTIN¹

Öz

Yönetim kurulu, kurumsal yönetişimin temel unsurudur. Yönetim kurulu özellikleri, bir firmanın başarısının belirlenmesinde önemli bir rol oynar. Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantılarının sıklığı, kadın üye oranı ve uzmanlığı gibi yönetim kurulu özellikleri firmalarda etkili gözetim, hesap verebilirlik ve stratejik karar verebilmek için gereklidir. Bu çalışmada, meta-analiz yöntemi kullanılarak yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. 2023 yılına kadar yayınlanan 60 çalışma analiz edilmiştir. Bulgular, yönetim kurulu büyüklüğünün firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Yönetim kurulu bağımsızlığının, yönetim kurulu toplantıları sıklığının, yönetim kurulu kadın üyeleri oranının ve yönetim kurulu uzmanlığının firma performansı üzerinde anlamlı ve pozitif etkisi bulunmaktadır. Ayrıca, toplam varlıkların firma performansı üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu görülmektedir. CEO duality'nin, kaldıraç oranının, firma yaşının firma performansı üzerinde anlamlı ve negatif etkisi bulunmaktadır. Sonuçlar, yönetim kurulu özelliklerinin firma performansını şekillendirmedeki rolünü anlamaya çalışan politika yapıcılar, yatırımcılar ve kurumsal liderler için önemli çıkarımlara sahiptir.

Anahtar Sözcükler: Yönetim Kurulu Özellikleri, Firma Özellikleri, Firma Performansı, Meta-Analiz.

JEL Kodları: M10, M19.

A Meta-Analysis of the Effect of Board and Firm Characteristics on Firm Performance

Abstract

The board of directors is a key element of corporate governance. Board characteristics play a significant role in determining a company's success. Besides, for effective supervision, accountability, and strategic decision-making, board characteristics such as board independence, expertise, frequency of board meetings, size and ratio of female directors are essential. Using meta-analysis technique, this study examines the effect of board and firm characteristics on firm performance. The detected 60 studies published by 2023 were analyzed. The findings indicate that board size doesn't have significant impact on firm performance. Board independence, board meeting frequency, the proportion of women on the board, and board expertise have a significant and positive impact on firm performance. In addition, total assets have a significant and positive impact on a company's performance. In contrast, CEO duality, leverage, and firm age have significant and negative impacts on firm performance. Also, it can be put forward that the findings have significant implications for policymakers, investors, and corporate executives attempting to comprehend the function of board characteristics in influencing firm performance.

Keywords: Board Characteristics, Firm Characteristics, Firm Performance, Meta-Analysis.

JEL Codes: M10, M19.

¹ (Sorumlu Yazar (Corresponding Author): Meltem ALTIN, (Öğr. Gör.) Bursa Uludağ Üniversitesi, Orhaneli Meslek Yüksekokulu Öğretim Elemanı, Bursa, Türkiye, E-mail: altin.mltm@gmail.com ORCID: 0000-0001-6673-3627.

APA 6 Stili Kaynak Gösterimi: (To Cite This Article)

Altın, M. (2023). Yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisinin meta analiz yöntemiyle incelenmesi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 16(Prof. Dr. Mehmet Özbirecikli Özel Sayısı), 141-157. doi: <https://doi.org/10.29067/muvu.1284394>



EXTENDED SUMMARY

Introduction

Board characteristics such as board independence, expertise, size, frequency of board meetings, and the ratio of female directors are important determinants of board effectiveness (Daily et al., 2003; Hillman and Dalziel, 2003).

Although many studies are investigating the impact of board and firm characteristics on firm performance, a meta-analysis is necessary to synthesize the findings and analyze the results on the impact of board and firm characteristics on firm performance. In this context, this study examines the effect of board and firm characteristics on firm performance through a meta-analysis of quantitative studies.

More studies are required to better understand the particular processes by which board features influence firm performance and to find the best board qualities for enhanced firm performance. The purpose of this study is to investigate the effect of board and firm characteristics on firm performance. Return on assets (ROA), Tobin's Q and return on equity (ROE) are included as measures of firm performance.

Despite the fact that the relationship between board characteristics and firm performance is complex and incompletely understood, it is evident that board composition and characteristics are crucial determinants of a company's success.

Literature on Research

A board of directors is an elected or appointed collection of individuals who oversee the administration of a company or organization. The board of directors is responsible for determining the organization's strategic direction and overall goals, employing and supervising senior management, ensuring financial stability, and acting in the best interests of the organization and its stakeholders. In the field of corporate governance, extensive research has been conducted on board characteristics, including board size, independence, frequency of board meetings, the ratio of women directors, and experience. Among these studies;

Aktaş and Atalay (2020) examined the relationship between intellectual capital and board structure diversity of firms listed in the BIST Sustainability Index between 2013 and 2017.

Yaşbay and Ataman (2018) used agency theory and resource dependency theory to investigate the relationship between the features and functions of the board of directors and financial performance in publicly listed food firms.

Yağlı (2021) used return on average assets, return on average equity and profit before tax/total assets ratios to measure bank performance, while size, gender, nationality, education level and independence criteria were taken into account in relation to board structure.

Çelik et al. (2017) examined the effect of board of directors' characteristics on firm values of financial institutions traded in Borsa Istanbul using cross-sectional regression analysis.

By using the dynamic panel data analysis technique, Konak and Kahveci (2021) analyzed the return on assets, Tobin's Q and return on equity values of the firms listed in the Borsa Istanbul Corporate Governance Index, as well as variables such as the ratio of female board members and the status of the board chairman as a woman.

Method of The Research

The published studies on the effects of board characteristics on firm performance are searched in the Web of Science, Google Scholar and Scopus databases by entering the keywords "board characteristics", "firm characteristics" and "firm performance". At the same time, the databases were searched by considering the titles, keywords and abstracts of the studies. In the first search, 451

studies were found. After eliminating non-English publications, 428 studies remained. After eliminating duplicate studies in the databases, 306 studies were found. For an article to pass this level of evaluation, it needs to provide quantitative results about the links between the relevant variables. Then, after evaluating the relevance of the publication and the availability of relevant quantitative results, 60 studies were found to be suitable for meta-analysis data.

Meta-analysis is a statistical technique used to combine the results of multiple studies on a specific research question. The purpose of meta-analysis is to synthesize existing evidence and provide a general estimate of the effect size, which is a measure of the strength and direction of the relationship between the variables under investigation (Cooper, 2017). In this study, we adopt the random effects model of the Hunter-Schmidt (HS) (2014) method to statistically synthesize empirical data across studies. A separate meta-analysis is conducted for each relationship between board characteristics and firm performance.

Findings of The Research

The results show that board size does not have a significant effect on firm performance. Board independence, frequency of board meetings, proportion of female board members and board expertise have positive and significant effects on firm performance. Total assets have a positive and significant effect on firm performance. CEO duality, leverage and firm age have a negative and significant effect on firm performance.

Conclusion

The results of this study have both theoretical and practical implications for understanding the relationship between board and firm characteristics and firm performance. From the perspective of theory, this study's findings contribute to the literature on corporate governance by emphasizing the significance of certain board characteristics in determining firm performance. In particular, the results suggest that having independent and expert boards can positively contribute to firm performance. This knowledge can guide future research on corporate governance and strategy.

From a practical perspective, the findings of this study have important implications for policymakers, investors, and corporate leaders. Boards that include independent and female directors can improve firms' oversight, accountability and decision-making processes, and ultimately lead to better performance. In this context, firms should prioritize recruiting board members with diverse skills and experience. Moreover, firms should consider organizing regular board meetings to promote effective communication and strategic decision-making. On the other hand, the negative and significant effects of CEO duality, leverage and firm age on firm performance suggest that governance practices and financial structure may also have significant effects on firm performance. These findings suggest that separating the roles of CEO and chairman can improve governance and reduce conflicts of interest, while excessive leverage can increase financial risk and negatively affect firm performance.

Future research in this area may include examining board characteristics such as board diversity, tenure and composition, and conducting a comparative analysis across different regions and sectors.

1. GİRİŞ

Yönetim kurulu, bir şirketin stratejik yönünü denetlemede çok önemli bir rol oynar ve yönetim kurulunun etkinliği, şirket sonuçlarını önemli ölçüde etkileyebilir (Baysinger ve Butler, 1985; Dalton vd., 1998). Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlığı, uzmanlığı, toplantılarının sıklığı ve kadın üye oranı gibi yönetim kurulu özellikleri yönetim kurulu etkinliğinin önemli belirleyicileri olarak söylenebilir (Daily vd., 2003; Hillman ve Dalziel, 2003).

Yönetim kurulu özelliklerinin finansal performans, yenilikçilik ve sosyal sorumluluk gibi çeşitli firma performansı ölçüleri üzerindeki etkisi üzerine birçok çalışma yapılmıştır (Dalton vd., 1998; Daily vd., 2003). En çok araştırılan yönetim kurulu özelliklerinden birisi, yönetim kurulu büyüklüğüdür. Bazı çalışmalarda, yönetim kurulu büyüklüğünün firma performansını olumlu yönde etkilediği bulunurken (Yermack, 1996; Daily vd., 2003), diğerleri ise anlamlı bir ilişki bulamamıştır (Hillman ve Dalziel, 2003). Bununla birlikte, bazı araştırmalar ise, daha küçük yönetim kurullarının daha iyi firma performansı ile ilişkili olduğu sonucuna varmıştır (Dalton vd., 1998). Yönetim kurulunun özelliklerinden bir diğeri, yönetim kurulu bağımsızlığıdır. Çıkar çatışması potansiyelini azalttığı ve daha iyi karar almayı teşvik ettiği düşünüldüğünden, bağımsızlık genellikle etkili kurumsal yönetimin kilit bir unsuru olarak görülmektedir (Fama ve Jensen, 1983). Yönetim kurulu bağımsızlığının firma performansı ile ilişkili olduğunu belirten çalışmalar mevcuttur (Agrawal ve Knoeber, 1996; Dalton vd., 1998).

Yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisini araştıran çok sayıda çalışma bulunsa da bulguları sentezlemek aynı zamanda yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisine ilişkin sonuçları analiz edebilmek için meta-analiz çalışması yapılması gereklidir. Bu bağlamda çalışmada, yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisini araştırmak için 2006 ile 2022 yılları arasında yayınlanan makalelere ait çalışmaların meta-analizi yapılırken Hunter-Schmidt yöntemi kullanılmıştır. Basit bir literatür taramasından daha güvenilir bir yöntem olduğu için çok sayıda önceki çalışmanın bulgularını değerlendirmek ve analiz etmek için bir meta-analiz yönteminden yararlanılmıştır (Hunter ve Schmidt, 2014).

Prashar ve Gupta, (2021) tarafından yapılmış olan meta analiz çalışmalarında yönetim kurulu özelliklerinin firma performansına etkisi ele alınmıştır. Bu çalışmada son yıllara ait çalışmalar ve önemli bazı firma özelliklerine ait değişkenler ele alınmamıştır. Ayrıca, daha önce yapılan meta analiz çalışmaları genellikle belirli bölgeler veya ülkeler üzerinde odaklanmıştır. Örneğin, Van Essen vd. (2012) tarafından yapılan çalışmada sadece Asya bölgesinde gerçekleştirilen araştırmalara, Mutlu vd. (2018) çalışması ise sadece Çin’de yapılan araştırmalara odaklanılmıştır. Dahası, yapılmış olan meta analiz çalışmaları geçmiş yıllarda gerçekleştirildiği için veri setleri güncel makaleleri içermemektedir (Rhoades ve ark., 2000; Dalton ve ark., 1998). Son olarak, Antwi vd. (2021) tarafından yapılan literatür çalışması olduğundan yönetim kurulu özelliklerinin firma performansına etkisi istatistiksel olarak ele alınmamıştır. Bu bağlamda, güncel sonuçlara ulaşmak adına en son yayınlanan çalışmalara odaklanmanın ve hem yönetim kurulu özellikleri hem de firma özellikleri açısından daha geniş bir perspektife sahip olmanın önemli olduğu vurgulanmalıdır. Bu yaklaşım, çalışmanın bulgularının güncel ve geniş kapsamlı olmasını sağlayarak, yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkilerini daha kapsamlı bir şekilde anlamamıza katkıda bulunacaktır.

Bu çalışmanın amacı, yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisini araştırmaktır. Firma performansı olarak finansal performans ölçütlerinden aktif kârlılık oranı (ROA), öz sermaye kârlılığı (ROE), ve Tobin’s Q değerleri çalışmaya dahil edilmiştir.

Çalışmanın temel soruları: (i) Yönetim kurulu özellikleri firma performansını etkiler mi? (ii) Firma özellikleri firma performansını etkiler mi? Çalışmanın temel soruları ele alınarak, yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansını artırmadaki işlevini daha iyi anlamak ve önceki bulgulardaki potansiyel tutarsızlıkları ortaya çıkarmak amaçlanmaktadır. Yönetim kurulu ve firma özelliklerinin, firma performansı üzerindeki etkisinin heterojenliğini inceleyebilmek ve yeni bir bakış açısı

sağlamak için 2023 yılına kadar bu konuda yayınlanmış olan 60 çalışmanın ayrıntılı analizi yapılmıştır.

Çalışmanın geri kalanı 5 bölüm olarak yapılandırılmıştır. Bölüm 2’de yapılmış olan çalışmalara ait literatür incelemesi yapılmıştır. Bölüm 3’te araştırma modeli ve hipotezleri açıklanmıştır. Bölüm 4’te araştırmanın yöntemi, bölüm 5’te bulgulara ilişkin yorumlar yapılmış ve son bölümde ise çalışmanın sonuçları sunulmuştur.

2. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Yönetim kurulu, bir şirketin veya kuruluşun yönetimini denetlemek üzere seçilen ya da atanan bir grup bireyden oluşmaktadır. Yönetim kurulunun, kuruluşun stratejik yönünü ve genel hedeflerini belirlemek, üst yönetimi işe almak ve denetlemek, finansal istikrarı sağlamak, kuruluşun ve paydaşlarının menfaatleri doğrultusunda hareket etmek gibi görevleri bulunmaktadır. Bu bağlamda, yönetim kurulu bir kuruluşun yönetiminde kritik bir rol oynar ve üyeleri kuruluşun iyi yönetilmesini, mali açıdan istikrarlı olmasını ve uzun vadede sürdürülebilir olmasını sağlamaktan sorumludur.

Şirket yönetim kurulları, bir şirketin yönetimini denetlemekten ve hissedarları adına stratejik kararlar almaktan sorumludur. Etkili kurumsal yönetim, yetkin, bağımsız ve çeşitliliğe sahip bir yönetim kurulu gerektirir. Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlığı, toplantılarının sıklığı, kadın üye oranı ve deneyimi de dahil olmak üzere yönetim kurulunun özellikleri, kurumsal yönetim alanında önemli araştırmalara konu olmuştur.

Feriha vd. (2022), Dhaka Menkul Kıymetler Borsası’nda yer alan halka açık otuz ticari bankanın 2011-2017 yılları arasındaki yıllık raporlarından elde etmiş olduğu verilerin analiz sonuçlarına göre yönetim kurulu bağımsızlığının ROA ve Tobin’s Q ile negatif ve anlamlı bir ilişkisi olduğunu belirtmiştir. Öte yandan, yönetim kurulu çeşitliliğinin ROA ve ROE ile negatif ve anlamlı bir ilişkisi olduğunu ve bu durumun Bangladeş bağlamında çeşitlendirilmiş yönetim kurulu üyelerinin verimsizliğinden kaynaklandığını vurgulamıştır. Yönetim kurulu toplantısının ise ROA ile pozitif ve anlamlı bir ilişkisi olduğunu vurgulamıştır.

Konak ve Kahveci (2021), Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi’ne kotasyonu olan firmaların özkaynak kârlılığı, aktif kârlılığı ve Tobin’s Q değerlerini, yönetim kurulu kadın üyelerin oranı gibi değişkenleri ele alarak elde ettiği verileri dinamik panel veri analizi tekniğiyle incelemiştir. Kadın yönetici yoğunluğunun firma performansı üzerinde etkisi olduğu belirtilmiştir.

Yağlı (2021), banka performansının ölçümünde vergi öncesi kâr/toplam aktifler oranlarını, ortalama öz kaynak ve ortalama aktif kârlılığını, yönetim kurulu yapısı için ise cinsiyet, büyüklük, eğitim seviyesi, uyruk ile bağımsız olup olmama kriterlerini ele alarak aralarındaki ilişkiyi incelemiştir.

Aktaş ve Atalay (2020), BİST Sürdürülebilirlik Endeksi’nde 2013-2017 yılları arasında yer alan firmaların entelektüel sermaye ve yönetim kurulu yapısı çeşitliliği arasındaki ilişkiyi incelemiştir.

Khan ve Subhan (2019), Pakistan Menkul Kıymetler Borsası (PSE) 100 Endeksi’nde işlem gören şirketler üzerinde yapmış olduğu çalışmasında, kadın yönetim kurulu üyelerinin varlığının firma performansını artırmaya katkıda bulunduğunu ancak yönetim kurulundaki kadın üye sayısının firma finansal performansı ile ilişkili olmadığını vurgulamıştır.

Vu ve Pratoomsuwan (2019) tarafından 2008-2014 yılları arası Vietnam’da borsada işlem gören firmalar üzerinde yapılmış olan çalışmanın sonuçları, Vietnam gibi zayıf yatırımcı korumasına sahip gelişmekte olan bir piyasada yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkinin karmaşık olduğunu ve devlet mülkiyeti yoğunlaşmasının düzeyine bağlı olduğunu göstermektedir. Yönetim kurulu büyüklüğünün ise, firma performansı üzerinde etkisinin olmadığı bulunmuştur. Ancak, devlet mülkiyeti yoğunluğunun yüksek olduğu firmalarda yönetim kurulu büyüklüğünün firma performansını iyileştirmede daha güçlü bir etkisi olabileceği belirtilmiştir. Benzer şekilde, devlet mülkiyeti yoğunluğunun yüksek olduğu Vietnam firmalarında yönetim kurulu uzmanlığının rolünün daha etkili olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca, kurullarda daha yüksek bağımsız direktörlerin yer almasının firma performansının iyileştirilmesine yardımcı olacağı sonucuna varılmıştır. Ancak,

çalışmalarının sonuçlarına göre devlet mülkiyetinin yüksek olduğu firmalarda bu rolün etkinliği azalmaktadır.

Saha vd. (2018) çalışmalarında Dhaka Borsası'nda listelenen bankacılık, enerji, bilişim, telekomünikasyon sektöründen ve finansal kuruluşlardan sağlanan 81 şirketin 2013-2017 yılları arasındaki 5 yıllık verilere ait sonuçlarına göre yönetim kurulu bağımsızlık oranının istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve ROA ile TQ üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu belirtilmiştir. Ancak, bir diğer firma performans göstergesi olan ROE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı vurgulanmıştır. Ayrıca, yönetim kurulu büyüklüğünün istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve firma performansı ile negatif korelasyona sahip olduğu belirtilmiştir. Bunun sebebi olarak grup dinamiklerini, iletişim eksikliklerini ve karar vermede zorlanılmasını neden göstermiştir.

Yaşbay ve Ataman (2018) çalışmalarında, borsaya kote olan şirketlerde yönetim kurulu özelliklerinin ve rollerinin finansal performans üzerindeki ilişkisini kaynak bağımlılığı ve vekalet teorisi açısından incelemiştir. Yönetim kurulu özelliklerinin tek başına finansal performans üzerinde etkisinin olmadığı belirtilmiştir.

Zhou vd. (2018) çalışmalarında 2008-2012 yılları arasında Atina Menkul Kıymetler Borsası'nda yer alan halka açık olarak işlem gören şirketlerin, büyük kurullara sahip olanların daha iyi finansal performans gösterdiğini, ancak daha fazla bağımsız yönetim kurulu üyesine sahip olan firmaların daha kötü finansal performans gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Yönetim kurulu bağımsızlığının firma performansı ile negatif ilişkili olduğu sonucu, gelişmekte olan ekonomilerde kurulların kaynak bağımlılığı rolünün gözetim/izleme rolünden daha önemli olduğundan kaynaklandığı belirtilmiştir. Bu bağlamda, Yunan firmalarının yönetim kurullarının, izleme yerine danışmanlık yapma konusunda daha aktif rol üstlendiği belirtilmiştir. Bu bulguların kaynak bağımlılığı teorisini desteklediği vurgulanmıştır. Çünkü daha fazla bağımsız yönetim kurulu üyesinin, yönetim kurullarında görev yaptıkları firmaların operasyonel faaliyetleri hakkında firmaya özgü bilgiye sahip olmayan dışarıdan gelen kişiler olduğu vurgulanmıştır.

Atılgan (2017) tarafından yapılmış olan çalışmada, 2011-2016 dönemi arasında BİST'te yer alan 293 şirket analiz edilmiş ve şirketlerin yönetim kurulunda kadın üye oranı arttıkça, finansal performansın kısmen ve az da olsa azaldığı sonucuna varmıştır.

Gurusamy (2017), 2006-2015 dönemleri arasında Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 357 imalat şirketinin yönetim kurulu büyüklüğünün finansal performans ölçümleri olan ROA ve ROE'yi pozitif ve anlamlı etkilediğini, ancak Tobin Q üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını bulmuştur.

Nawafly ve Alarussi (2016), Bursa Malezya'da işlem gören 150 şirketin yıllık raporlarından derlenen verilerden elde ettiği sonuçlara göre yönetim kurulu bağımsızlığının, yönetim kurulu büyüklüğünün, yönetim kurulu muhasebe uzmanlığının ROE üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğu belirtilmiştir. Bu nedenle, bağımsız yöneticilerin çoğunlukta olduğu kurul büyüklüğünün, Bursa Malezya'da işlem gören şirketlerin finansal performansı üzerinde pozitif bir etkisi olduğu vurgulanmıştır.

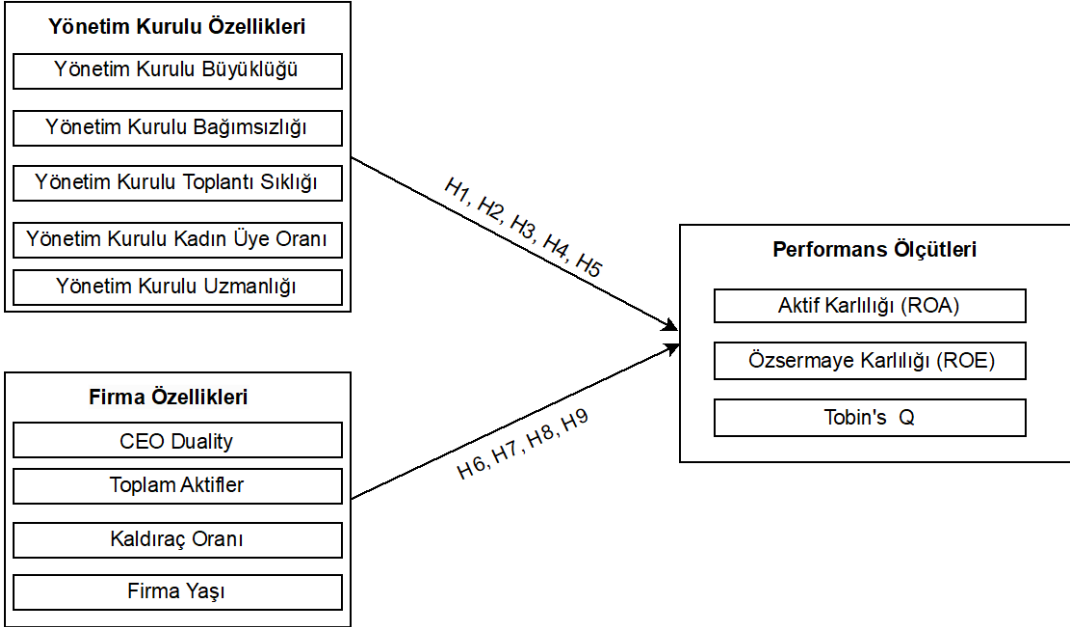
Al-Matari vd. (2014), finans sektörü hariç olmak üzere Umman şirketlerindeki yönetim kurulu çeşitliliği ve yönetim komitesi özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki üzerindeki düzenleyici etkisini incelemiştir. Ayrıca, çalışmada firma büyüklüğü ve kaldıraç olmak üzere iki kontrol değişkeni kullanılmıştır. 2011 ve 2012 yılları arasında elde edilen verilere ait değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmek için çoklu regresyon ve hiyerarşik çoklu regresyon kullanılmıştır. Yönetim komitesi büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki olduğu ancak anlamlı olmadığı ortaya konulmuştur. Ayrıca, yönetim kurulu çeşitliliğinin, yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiyi yumuşattığını ancak etkinin anlamlı olmadığı belirtilmiştir.

Yönetim kurulu özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkisi akademik literatürde geniş çapta araştırılmaktadır. Araştırmalar belirli yönetim kurulu özelliklerinin firma performansını olumlu

yönde etkileyebileceğini öne sürerken, diğerleri karışık sonuçlar bulmuşlardır (Hillman ve Dalziel, 2003; Fama ve Jensen, 1983). Bununla birlikte, yönetim kurulunun yapısı ve özelliklerinin firma performansının kritik belirleyicileri olduğu konusunda fikir birliği vardır (Adams ve Ferreira, 2009; Daily vd., 2003). Sonuç olarak, yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki karmaşık ve çok yönlü olabilmektedir. Bu özelliklerin firma performansını etkileyen mekanizmalarını daha iyi anlamak ve daha iyi firma performansı elde edebilmek için en uygun yönetim kurulu özelliklerinin daha fazla araştırmasına ihtiyaç vardır.

3. ARAŞTIRMA MODELİ VE HİPOTEZLER

Çalışmanın yönetim kurulu özellikleri ve firma performansı bağlamındaki araştırma modeli Şekil 1'de gösterilmiştir. Araştırma modelinde yer alan yönetim kurulu özelliklerinden olan yönetim kurulu büyüklüğünün (H1), yönetim kurulu bağımsızlığının (H2), yönetim kurulu toplantıları sıklığının (H3), yönetim kurulu kadın üye oranının (H4) ve yönetim kurulu uzmanlığının (H5) firma performansı üzerinde etkisi bulunmaktadır. Firma özelliklerinden ise CEO duality'nin (H6), toplam aktiflerin (H7), kaldıraç oranının (H8), firma yaşının (H9) firma performansı üzerinde etkisi bulunmaktadır.



Şekil 1. Araştırma Modeli

3.1. Araştırmanın Hipotezleri

3.1.2. Yönetim Kurulu Özellikleri ve Firma Performansı Arasındaki İlişki

Bir firmanın yönetim kurulunun büyüklüğü, şirketin yönetimini ve stratejik yönünü denetlemekten sorumlu olan yönetici sayısını ifade eder. Yönetim kurulunun büyüklüğü belirli bir firmaya, sektörüne ve sahiplik yapısına bağlı olarak değişebilir. Yapılmış olan birçok çalışmada yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bazı çalışmalar yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Bu bulgular daha büyük kurulların yönetim ekibini izleme ve stratejik rehberlik sağlamada daha az etkili olabileceğini düşündürmektedir (Yermack, 1996; Dalton vd., 1998). Diğer araştırmalar ise büyük yönetim kurullarının, firmanın performansını artırabilecek çeşitli beceriler, bilgiler ve ağlar sağlayabileceğini ileri sürerek pozitif bir ilişki bulmuştur (Zahra ve Pearce, 1989; Daily vd., 2003). Bu açıklamalar dikkate alınarak H1 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 1: Yönetim kurulu büyüklüğü ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulundaki bağımsız yöneticilerin oranı veya bağımsız yöneticilerin sayısı olarak tanımlanabilir. Ayrıca, yönetim kurulu bağımsızlığının firma performansı üzerindeki etkisi sektör, ülke veya yönetim yapısı gibi çeşitli bağlamsal faktörlere bağlı olabilir.

Yönetim kurulu bağımsızlığı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda çalışma yapılmış ve sonuçlar birbirinden farklılık göstermektedir. Fakat, yönetim kurulunda bağımsız yöneticilerin bulunmasının daha iyi şirket performansına yol açabileceği konusunda genel bir fikir birliği bulunmaktadır. Yermack (1996) tarafından yapılan bir araştırmada, daha fazla bağımsız yöneticiye sahip firmaların daha yüksek piyasa değerine sahip olduğu bulunmuştur. Zahra ve Pearce (1989) tarafından yapılan başka bir araştırmada, bağımsız yöneticilere sahip firmaların yüksek yenilik seviyelerine sahip olduğu belirtilmiştir. Bu açıklamalar dikkate alınarak H2 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 2: Yönetim kurulu bağımsızlığı ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Yönetim kurulu toplantıları sıklığı, yönetim kurulu işleyişi için önemlidir. Yönetim kurulu toplantılarının sık olması ile firma performansı arasında doğru bir ilişki olduğu belirtilmiştir (Core vd., 1999). Bunun nedeni, daha sık yapılan toplantılarla daha iyi gözetim ve denetleme sağlanması olabilir. Agrawal ve Knoeber (2001) tarafından yapılan çalışmada ise, yönetim kurulu toplantılarının sıklığının şirket performansı ile anlamlı bir ilişkisi olmadığı, ancak toplantıların kalitesinin bu ilişkiyi kurduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu bağlamda, bazı çalışmalar pozitif bir ilişki bulurken, diğerleri anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Bu açıklamalar dikkate alınarak H3 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 3: Yönetim kurulu toplantıları ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Yapılmış olan çalışmalar, kadın yönetim kurulu üyeleri ile firma performansı arasında olumlu bir ilişki olduğunu göstermiştir. Campbell ve Mínguez-Vera (2008) tarafından yürütülen çalışmada, yönetim kurullarında kadın sayısı çok olan şirketlerin, kadın sayısı az olan şirketlere kıyasla daha iyi finansal performansa sahip olma eğiliminde olduğu bulunmuştur. Bunun nedeninin, yönetim kurullarında daha fazla cinsiyet çeşitliliğinin daha etkili karar alma, daha iyi kurumsal yönetim ve daha iyi şirket imajı sağlayabilmesi olabileceği öne sürülmüştür. Ayrıca, Carter vd. (2003) çalışmalarında şirket yönetim kurullarındaki kadınlar ile firma performansı arasındaki olumlu ilişkiyi desteklemektedirler. Yönetim kurullarındaki cinsiyet çeşitliliğinin daha yüksek finansal getiri, daha iyi hisse senedi performansı ve daha güçlü kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları ile ilişkili olduğu bulunmuştur. Sonuç olarak, bu çalışmalar yönetim kurullarında daha çok kadın temsilcinin bulunmasının daha iyi firma performansına yol açabileceğine dair kanıtlar sunmaktadır. Bu açıklamalar dikkate alınarak H4 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 4: Yönetim kurulu kadın üyeleri oranı ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Yönetim kurulu uzmanlığı, yönetim kurulu üyelerinin bilgi, beceri ve deneyimlerini ifade eder. Firmalar, yönetim kurulu üyelerinin uzmanlığından yararlanarak zorlukların üstesinden daha iyi gelebilir ve sonuçta performansın artmasını sağlayacak stratejik kararlar alabilir. Kontesa ve Lako (2020), yönetim kurulu üyelerinin uzmanlığının firma performansı için önemli faktör olduğunu belirtmiştir.

Uzman üyelere sahip yönetim kurulları daha iyi kararlar alma, yönetim üzerinde daha iyi gözetim sağlama, riskleri daha iyi belirleme ve analiz etme eğilimindedir. Dolayısıyla, uzman yönetim kurulu firmaların finansal performanslarını ve itibarlarını arttırmasına yardımcı olabilir. Bu açıklamalar dikkate alınarak H5 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 5: Yönetim kurulu uzmanlığı ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

3.2.2. Firma Özellikleri ve Firma Performansı Arasındaki İlişki

CEO duality, bir şirkette CEO ve yönetim kurulu başkanı rollerinin aynı kişi tarafından üstlenilmesi durumunu ifade eder. Yapılmış olan çalışmalar, CEO duality ile firma performansı arasındaki ilişkiye ilişkin karışık sonuçlar göstermiştir. Bazı çalışmalarda, CEO duality ile firma performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır (Ali vd., 2022; Yasser vd., 2014; Ujunwa vd., 2013). Buna karşılık, Vo ve Nguyen (2014) CEO duality'nin firmaların finansal performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu belirtmişlerdir. Şirketlerin, liderlik yapıları hakkında kararlar alırken CEO duality'nin potansiyel faydaları ve dezavantajları olabileceğinin göz önüne alınması gerekir. Bu açıklamalar dikkate alınarak H6 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 6: CEO duality ile firma performansı arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki vardır.

Toplam varlıklar bir şirketin büyüklüğünün bir ölçüsü olarak söylenebilir ve büyük firmaların küçük firmalardan daha iyi performansa sahip olabileceğini gösteren araştırmalar bulunmaktadır. Demsetz ve Lehn (1985), toplam varlıklar ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Büyük firmaların kaynaklara daha kolay erişebileceğini ve operasyonlarını daha iyi çeşitlendirebildiğini ve bunun da finansal performansın artmasına yol açtığı vurgulanmıştır. Berger ve Ofek (1995), toplam varlıklarla ölçülen büyük firmaların daha yüksek piyasa değerine ve kârlılığa sahip olma eğiliminde olduğunu vurgulamışlardır. Bu ilişkiyi, büyük firmaların tedarikçiler ve müşterilerle daha fazla pazarlık gücüne ve sermaye piyasalarına daha iyi erişime sahip olmasına bağlamışlardır. Bu açıklamalar dikkate alınarak H7 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 7: Toplam varlıklar ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Borç-özkaynak oranı olarak da bilinen kaldıraç oranı, bir şirketin özkaynaklarına oranla sahip olduğu borç miktarını gösterir. Yüksek kaldıraç oranı, bir şirketin faaliyetlerinin finansmanının büyük ölçüde borca dayandığını gösterirken, düşük bir kaldıraç oranı ise daha çok öz sermayeye dayandığını göstermektedir. Kaldıraç oranı ve firma performansı arasındaki ilişki üzerine çok sayıda çalışma yapılmıştır. Tripathy ve Shaik (2020) tarafından yapılan çalışmada kaldıraç oranı ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif ilişki olduğu vurgulanmıştır. Shaferi vd. (2020) ise çalışmalarında kaldıraç oranının finansal performans üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu belirtmişlerdir. Bu bağlamda, kaldıraç oranı ile firma performansı arasındaki ilişki karmaşık olabilir. Kaldıraç ve finansal performans arasındaki ilişki sektör, ekonomik koşullar ve yönetim stratejileri gibi çeşitli faktörlere göre değişebilir. Bu açıklamalar dikkate alınarak H8 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 8: Kaldıraç oranı ile firma performansı arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki vardır.

Kato ve Long (2006) tarafından yapılan çalışmada, Japon imalat firmalarında firma yaşı ve kârlılık arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada, çeşitli firma ve sektör özellikleri kontrol edildikten sonra, yaşlı firmaların genç firmalara göre daha yüksek kârlılığa sahip olma eğiliminde olduğu bulunmuştur. Santarelli ve D'Altri (2003) ise çalışmalarında, İtalya'daki imalat firmalarında firma yaşı ve kârlılık arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, çeşitli firma ve endüstri özellikleri kontrol edildikten sonra, firma yaşı ile kârlılık arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu açıklamalar dikkate alınarak H9 hipotezi aşağıdaki gibi geliştirilebilir.

Hipotez 9: Firma yaşı ile firma performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki vardır.

4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Yönetim kurulu özellikleri ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki etkilerini inceleyen 2006-2022 yılları arasında yayımlanmış olan makaleler Web of Science, Google Scholar ve Scopus veri tabanlarında araştırılmıştır. Meta analize dahil edilecek çalışmalar belirlenirken Meta analiz Prisma kılavuzuna uyulmuştur (Moher vd., 2015). Veri tabanları "yönetim kurulu özellikleri", "firma

özellikleri” ve “firma performansı” anahtar kelimeleri kullanılarak taranmıştır. Aynı zamanda veri tabanları taranırken çalışmaların başlıkları, anahtar kelimeleri ve özetleri dikkate alınarak arama yapılmıştır. İlk aramada 451 tane çalışma bulunmuştur. İngilizce olmayan yayınlar elendikten sonra 428 çalışma kalmıştır. Veri tabanlarında tekrar eden çalışmalar elendikten sonra 306 çalışmaya ulaşılmıştır. Bir makalenin bu değerlendirme düzeyini geçebilmesi için ilgili değişkenler arasındaki bağlantılar hakkında nicel sonuçlar sağlaması gerekir. Daha sonra yayının alaka düzeyi ve ilgili nicel sonuçların bulunması durumu değerlendirildikten sonra 60 adet çalışma meta analiz verisi için uygun bulunmuştur.

Meta-analiz, belirli araştırma sorusu üzerine birden fazla çalışmanın sonuçlarını birleştirmek için kullanılan istatistiksel bir tekniktir. Meta-analizin amacı, mevcut kanıtları sentezlemek ve araştırılan değişkenler arasındaki ilişkinin gücünün ve yönünün bir ölçüsü olan etki büyüklüğünün genel bir tahminini sağlamaktır (Cooper, 2017). Meta-analiz tekniğinin çalışmalarda uygulanmasının bazı önemli nedenleri bulunmaktadır. İlk olarak, örneklem büyüklüğünü artırarak ve rastgele hatayı azaltarak etki boyutunun herhangi bir bireysel çalışmadan daha kesin bir tahminini sağlayabilir. İkinci olarak, çalışmalar arasındaki varyasyon kaynaklarını belirleyebilir ve farklı çalışmaların neden farklı sonuçlar vermiş olabileceğine dair iç görüler sağlayabilir. Üçüncüsü ise, çalışmaların genelinde sonuçların tutarlılığını inceleyerek ve yayın yanlılığının ve diğer yanlılık kaynaklarının potansiyel etkisini keşfederek bulguların sağlamlığını değerlendirebilir (Higgins ve Green, 2011). Çeşitli alanlarda yaygın olarak kabul gören ve uygulanan bu yöntem, birçok alanda literatüre katkıda bulunmuştur (Borenstein vb., 2011).

Bu çalışmada, araştırmalar arasındaki ampirik verileri istatistiksel olarak sentezlemek için Hunter-Schmidt (HS) (2014) yönteminin rastgele etkiler modeli benimsenmiştir. Yönetim kurulu özellikleri ve firma performansı arasındaki her bir ilişki için ayrı bir meta-analiz gerçekleştirilmiştir.

Meta analizde, ilk adım belirlenen çalışmalardan t-değerleri, p-değerleri ve standart hata istatistiklerinin toplanması gerekmektedir. Etki büyüklüğünü ve standart hatayı hesaplamak için, t'nin t-değeri ve df'nin serbestlik derecesini temsil ettiği denklem 1 ve 2 kullanılmıştır. Etki büyüklüğü olarak bir bağlantının gücü ve yönü hakkında bilgi sağlayabilen r kısmi korelasyon katsayısı kullanılmıştır (Lipsey ve Wilson, 2001). Orijinal çalışmalarda t-istatistikleri, standart hata veya p-değerleri rapor edilmemişse, Cooper ve Hedges (1994) rapor edilen ortalamalar, standart sapmalar ve örneklem büyüklükleri kullanılarak gerekli değerler hesaplanmıştır. Korelasyon katsayısının pozitif yanlılığı gibi istatistiksel sorunları ele almak için tüm etki büyüklüklerinde Fisher Z dönüşümünü kullanmışlardır.

$$r = \sqrt{\frac{t^2}{t^2 + df}} \quad (\text{denklem 1})$$

$$se = \sqrt{\frac{1 - r^2}{df}} \quad (\text{denklem 2})$$

Sonuçlar, tavsiye edildiği şekilde raporlama amacıyla tekrar korelasyonlara dönüştürülmüştür (Borenstein vd., 2011). Aynı popülasyondan alınan çalışmalar arasındaki etki büyüklüklerindeki farklılıkları hesaba katmak için meta-analizde rastgele etki (RE) modeline dayalı hesaplamalar kullanılmıştır (Tamilmani vd., 2019). Literatür taraması yapılırken, anlamlı olmayan sonuçların eksik raporlanması, anlamlı sonuçlara yönelik bir yayın yanlılığı yaratarak analize dayalı herhangi bir seçimi daha az doğru hale getirir (Rosenthal, 1979). N'nin meta-analize dahil edilen çalışma sayısını ve z'nin dönüştürülmüş z-istatistiğini gösterdiği Eşitlik (3)'teki formül daha sonra bireysel z-istatistiklerini birleştirmek için kullanılır. Rosenthal (1991) tarafından önerilen k'nın meta-analize dahil edilen toplam çalışma sayısını ve z'nin meta-analiz için toplam birleşik standart z değerini temsil ettiği denklem (4) kullanılarak NFS değeri hesaplanır. Denklem (5)'te gösterildiği üzere ancak

NFS değeri korelasyonu hesaplamak için kullanılan çalışma sayısının 5 katından 10 fazla ise yanlılık olmadığı sonucuna varılabilir.

$$\text{Unweighted } z = \frac{\sum z}{\sqrt{N}} \quad (\text{denklem 3})$$

$$N_{fs} = (k * (k * z^2 - 2.706) / 2.706) \quad (\text{denklem 4})$$

$$\text{Critical value} = (5 * k) + 10 \quad (\text{denklem 5})$$

Bir sonraki adım, tüm çalışmaların aynı etki büyüklüğüne sahip olduğu boş hipotezini test eden Q istatistiğini kullanarak çalışmalar arasındaki etki büyüklüklerinin heterojenliğini değerlendirmektir. Anlamlı bir Q istatistiği, çalışmalar arasında önemli heterojenlik olduğunu gösterir. Heterojenliği incelemek için çalışmalar arasındaki farklara sebep olabilecek moderatörler belirlenir ve etki büyüklükleri moderatör alt gruplarına ayrılır. Her alt grup için meta analiz tekrar yapılır.

5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Bu çalışmada elde edilen yönetim kurulu özelliklerinin firma performansı üzerindeki meta-analizine ait bulgular Tablo 1'de sunulmaktadır. Sonuçlar, yönetim kurulu büyüklüğünün (H1: $\beta = 0.00385$; $z = 0.509$; $p=0.611$) firma performansı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Yönetim kurulu bağımsızlığının (H2: $\beta = 0.0280$; $z = 2.76$; $p=0.006$), yönetim kurulu toplantıları sıklığının (H3: $\beta = 0.0393$; $z = 2.18$; $p = 0.029$), yönetim kurulu kadın üyeleri oranının (H4: $\beta = 0.0487$; $z = 2.08$; $p = 0.037$) ve yönetim kurulu uzmanlığının (H5: $\beta = 0.0919$; $z = 2.45$; $p = 0.014$) firma performansı üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi bulunmaktadır.

Tablo 1. Yönetim Kurulu Özelliklerinin Firma Performansına Etkisinin Meta-Analiz Sonuçları

Path	Yönetim Kurulu Büyüklüğü	Yönetim Kurulu Bağımsızlığı	Yönetim Kurulu Toplantılarının Sıklığı	Yönetim Kurulu Kadın Üyeleri Oranı	Yönetim Kurulu Uzmanlığı	
n	94	73	27	13	6	
TSS	148,577	102,432	19,659	2,973	2,139	
Mean ES	0,00385	0,0280	0,0393	0,0487	0,0919	
Standard error (SE)	0,00757	0,0101	0,0180	0,0234	0,0374	
p-value(β)	0,611	0,006	0,029	0,037	0,014	
Z-value (β)	0,509	2,76	2,18	2,08	2,45	
95% CI (β)	Lowest	-0,011	0,008	0,004	0,003	0,018
	Highest	0,019	0,048	0,075	0,095	0,165
Heterogeneity test	Q-value	460,546	501,137	122,506	32,261	15,771
	df (Q)	93,000	72,000	26,000	15,000	5,000
	p-value	<.001	<.001	<.001	0,006	0,008
	I ²	78,83	84,67	76,06	48,58	59,21
Publication bias	NFS	0,000	494,000	155,000	97,000	41,000
	Egger's test	0,967	0,114	0,218	0,284	0,918

Bulguların doğru ve güvenilir olduğundan emin olmak için yayın yanlılığından kaynaklanabilecek potansiyel etkileri analiz edebilmek için fail-safe N (NFS) değerine bakılması gerekmektedir. Rosenthal'e (1979) göre NFS değeri, genel etki büyüklüğünü tamamen geçersiz kılmak için anlamlı etki bulamayan çalışmaların sayısını dikkate alan bir sağlamlık kontrolüdür. Hesaplanan değerler Denklem 5'te tanımlanan kesme değerinden yüksektir. Hesaplanan NFS değerleri (41-494) göz önüne alındığında, anlamlı olmayan bir p değerine ulaşmak için, etkisi olmayan onlarca veya belki de yüzlerce çalışmanın dahil edilmesi gerekecektir.

Tablo 2. Firma Özelliklerinin Firma Performansına Etkisinin Meta-Analiz Sonuçları

Path	CEO İkililiği	Toplam Varlıklar	Kaldıraç Oranı	Firma Yaşı	
n	38	86	61	39	
TSS	96,201	85,914	74,299	57,007	
Mean ES	-0,0172	0,0580	-0,0663	-0,0254	
Standard error (SE)	0,00799	0,0266	0,0254	0,0124	
p-value(β)	0,031	0,030	0,009	0,040	
Z-value (β)	-215	2,18	-2,61	-2,05	
95% CI (β)	Lowest	-0,033	0,006	-0,116	-0,050
	Highest	-0,002	0,110	-0,016	-0,001
Heterogeneity test	Q-value	125,017	4,817,524	2,590,106	232,175
	df (Q)	34,000	85,000	60,000	38,000
	p-value	<.001	<.001	<.001	<.001
	I ²	70,66	98,11	97,47	81,91
Publication bias	NFS	229,000	1,292,000	8,690,000	444,000
	Eggers' test	0,172	0,287	0,454	0,351

Toplam varlıkların (H7: β =0.0580; z =-2.18; p =0.030) firma performansı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu görülmektedir. CEO duality'nin (H6: β =-0.0172; z =-2.15; p =0.031), kaldıraçın (H8: β =-0.0663; z =-2.61; p =0.009), firma yaşının (H9: β =-0.0254; z =-2.05; p =0.040) firma performansı üzerinde negatif ve anlamlı etkisi bulunmaktadır. Hesaplanan NFS değerleri (229-8690) göz önüne alındığında Denklem 5'te tanımlanan kesme değerinden yüksektir. Bu bulgu, yayın yanlılığının olmadığını göstermektedir.

6. SONUÇ

Yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiyi anlamak; kurumsal yönetişimi iyileştirmek ve şirketlerin uzun vadeli sürdürülebilirliğini ve başarısını sağlamak isteyen yöneticiler, yatırımcılar, düzenleyiciler ve diğer paydaşlar için çok önemlidir. Bu bağlamda, yönetim kurulunun etkinliğini şekillendiren faktörleri ve performansını artırmak için kullanılacak stratejileri keşfetmek, firmanın genel başarısı için kritik öneme sahiptir.

Bu çalışmada, 2023 yılına kadar yayınlanan 60 çalışmaya ait veriler meta analiz yöntemi ile analiz edilmiştir. Meta analiz, farklı çalışmalardan elde edilen bulguların sentezlenmesine aynı zamanda yönetim kurulu ve firma özellikleri ile firma performansı üzerindeki genel etkisinin tahmin edilebilmesine olanak sağlamaktadır. Bu yöntem kullanılarak, bu konudaki literatüre kapsamlı ve güvenilir genel bir bakış sağlanmıştır. Bulgular, yönetim kurulu bağımsızlığı, yönetim kurulu toplantılarının sıklığı, yönetim kurulunda kadın üyelerin oranı ve yönetim kurulu uzmanlığının firma performansı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu, yönetim kurulu büyüklüğünün ise anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Ayrıca, toplam varlıklar firma performansı

üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahipken, CEO duality, kaldıraç oranı ve firma yaşı negatif ve anlamlı etkiye sahiptir.

Bu çalışmanın sonuçları, yönetim kurulu ve firma özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişki için hem teorik hem de pratik çıkarımlar sağlamaktadır. Teorik bir perspektiften bakıldığında, bu çalışmanın bulguları, firma performansını şekillendirmede belirli yönetim kurulu özelliklerinin önemini vurgulayarak kurumsal yönetim literatürüne katkıda bulunmaktadır. Özellikle, sonuçlar bağımsız ve uzman kurullara sahip olmanın firma performansına olumlu katkıda bulunabileceğini göstermektedir. Bu bilgi, kurumsal yönetişim ve strateji üzerine gelecekte yapılacak araştırmalara rehberlik edebilir. Bulgular, bu faktörlerin etkili kurumsal yönetimdeki önemli rolünün altını çizmektedir. Ayrıca çalışma, toplam varlıklar, CEO duality, kaldıraç ve firma yaşı gibi kontrol değişkenlerini dikkate alarak bu ilişkilerin karmaşıklığını vurgulayarak bu alanda daha fazla teorik literatüre katkıda bulunmuştur.

Pratik bir perspektiften bakıldığında ise bu çalışmanın bulgularının politika yapımcılar, yatırımcılar ve şirket liderleri için önemli çıkarımları bulunmaktadır. Bağımsız ve kadın üyeleri de içeren yönetim kurulları, firmaların gözetim, hesap verebilirlik ve karar alma süreçlerini geliştirebilir ve sonuç olarak daha iyi performansa yol açabilir. Bu bağlamda firmalar, farklı becerilere ve deneyimlere sahip yönetim kurulu üyelerini işe almaya öncelik vermelidir. Ayrıca, firmalar etkili iletişim ve stratejik karar almayı teşvik etmek için düzenli yönetim kurulu toplantıları düzenlemeyi düşünmelidir. Aynı şekilde, yönetim kurulu toplantılarının sıklığı, yöneticilerin şirketin stratejik yönünü düzenli olarak tartışmasına ve performansı yakından izlemesine yardımcı olabilir. Yönetim kurulu toplantılarının sık olarak yapılması, yöneticilerin daha güncel ve detaylı bilgilere sahip olmasını sağlayarak daha bilinçli kararlar alınmasına yardımcı olur. Öte yandan, CEO duality, kaldıraç oranı ve firma yaşının firma performansı üzerindeki negatif ve anlamlı etkileri, yönetişim uygulamaları ve finansal yapının da firma performansı üzerinde önemli etkileri olabileceğini göstermektedir. Bu bulgular, CEO ve yönetim kurulu başkanının rollerinin ayrılmasının yönetişimi iyileştirebileceğini ve çıkar çatışmalarını azaltabileceğini, aşırı kaldıraçın ise finansal riski artırabileceğini ve firma performansını olumsuz etkileyebileceğini göstermektedir. Bu bağlamda firmalar, kaldıraç oranını artırma konusunda da dikkatli olmalı ve borç ile öz sermaye finansmanı arasında bir denge kurmaya çalışmalıdır.

Bu çalışmanın katkılarına ve bulgularına rağmen, dikkate alınması gereken bazı sınırlamaları bulunmaktadır. Öncelikle bu çalışma, farklı örneklem özelliklerine, araştırma tasarımlarına ve finansal ölçümlere sahip olabilen önceki ampirik çalışmalara dayanmaktadır. Bunun yanı sıra, çalışmanın kapsamı da bir sınırlılık unsuru taşımaktadır. Yalnızca, belirli yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasındaki ilişkiler ele alınmıştır. Örneğin, ekonomik koşullar, endüstri dinamikleri ve kültürel faktörler gibi dışsal etmenlerin firma performansı üzerindeki etkileri göz ardı edilmiştir. Bu faktörlerin, yönetim kurulu özellikleri ile etkileşimleri ve bu ilişkinin karmaşıklığını anlamak için daha geniş bir perspektife ihtiyaç vardır. Son olarak, çalışmanın genellemeleri sınırlı olabilir. Farklı coğrafi bölgelerde veya farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin farklı dinamiklere sahip olabileceği ve bu nedenle genel sonuçların bu özel koşullara uyarlanması gerekebileceği unutulmamalıdır.

Bu alanda gelecekte yapılabilecek araştırmalar arasında yönetim kurulu çeşitliliği, görev süresi ve kompozisyonu gibi yönetim kurulu özelliklerinin incelenmesi, farklı bölgeler ve sektörler arasında karşılaştırmalı bir analiz yapılması ve yönetim kurulu ve firma özelliklerinin firma performansı üzerindeki uzun vadeli etkilerinin araştırılması yer alabilir. Ayrıca, çalışmalarda yer alan ülkelerin ekonomik düzeyleri ve performans ölçütleri düzenleyici değişken olarak ele alınıp yönetim kurulu özellikleri ve firma performansı ilişkisi tekrar incelenebilir.

Hakem Değerlendirmesi: Dış Bağımsız

Çıkar Çatışması: Yazar(lar) çıkar çatışması bildirmemiştir.

Finansal Destek: Yazar(lar) bu çalışma için finansal destek almadığını belirtmiştir.

Etik Onay: Bu makale, insan veya hayvanlar ile ilgili etik onay gerektiren herhangi bir araştırma içermemektedir.

Yazar(lar) Katkısı: Meltem ALTIN (% 100)

Peer-review: Externally peer-reviewed.

Conflict of Interest: The author(s) declares that there is no conflict of interest.

Funding: The author(s) received no financial support for the research, authorship and/or publication of this article.

Ethical Approval: This article does not contain any studies with human participants or animals performed by the authors.

Author(s) Contributions: Meltem ALTIN (% 100)

KAYNAKÇA

Adams, R. B., ve Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. doi: 10.1016/j.jfineco.2008.10.007.

Agrawal, A., ve Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of financial and quantitative analysis*, 31(3), 377-397. doi: 10.2307/2331397.

Agrawal, A., ve Knoeber, C. R. (2001). Do some outside directors play a political role?. *The Journal of Law and Economics*, 44(1), 179-198.

Ahmad, J., ve Ahmed, N. (2019). CEO Duality and Firm Performance: Evidence from Pakistani Listed Companies. *Journal of Management Sciences*, 6(1), 1-13.

Aktaş, Z., ve Atalay, M. Ö. (2020). Yönetim Kurulu Yapısı Çeşitliliğinin Entelektüel Sermaye Üzerindeki Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksi Firmaları Üzerine Bir Araştırma. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(2), 823-854. doi: 10.16953/deusosbil.544999.

Ali, S., Naseem, M. A., Jiang, J., Rehman, R. U., Malik, F., ve Ahmad, M. I. (2022). “How” and “When” CEO Duality Matter? Case of a Developing Economy. *SAGE Open*, 12(3). doi: 10.1080/23311975.2023.2190196.

Antwi, I. F., Carvalho, C., & Carmo, C. (2021). Corporate governance and firm performance in the emerging market: A review of the empirical literature. *Journal of Governance and Regulation/Volume*, 10(1).

Atılğan, Ö. (2017). Yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üye oranı ve kadın üye oranı ile finansal performans ilişkisi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(2), 315-354. doi: 10.24988/deuıibf.2017322654.

Baysinger, B. D., ve Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 1(1), 101-124. doi: 10.1093/oxfordjournals.jleo.a036883.

Berger, P. G., ve Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of financial economics*, 37(1), 39-65. doi: 10.1016/0304-405X(94)00798-6.

Borenstein, M., Hedges, L. V., Higgins, J. P., ve Rothstein, H. R. (2021). *Introduction to meta-analysis*. John Wiley & Sons.

- Campbell, K., ve Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of business ethics*, 83, 435-451. doi: 10.1007/s10551-007-9630-y.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., ve Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial review*, 38(1), 33-53. doi: 10.1111/1540-6288.00034.
- Cooper, H. (2015). *Research synthesis and meta-analysis: A step-by-step approach*. Sage publications.
- Core, J. E., Holthausen, R. W., ve Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics*, 51(3), 371-406. doi: 10.1016/S0304-405X(98)00058-0.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., ve Cannella Jr, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28(3), 371-382. doi: 10.5465/amr.2003.10196703.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., ve Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19(3), 269-290.
- Demsetz, H., ve Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of political economy*, 93(6), 1155-1177.
- Demsetz, H., ve Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of political economy*, 93(6), 1155-1177.
- Fama, E. F., ve Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fariha, R., Hossain, M. M., & Ghosh, R. (2022). Board characteristics, audit committee attributes and firm performance: empirical evidence from emerging economy. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 84-96.
- Geroski, P. A., ve Gregg, P. (1997). *Coping with recession: UK company performance in adversity*. Cambridge University Press.
- Higgins, J. P., Thomas, J., Chandler, J., Cumpston, M., Li, T., Page, M. J., ve Welch, V. A. (Eds.). (2019). *Cochrane handbook for systematic reviews of interventions*. John Wiley & Sons.
- Hillman, A. J., ve Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. doi: 10.5465/amr.2003.10196729.
- Hunter, J. E., ve Schmidt, F. L. (2014). *Methods of meta-analysis: Correcting error and bias in research findings*. Sage Publications.
- Khan, A. W., & Abdul Subhan, Q. (2019). Impact of board diversity and audit on firm performance. *Cogent Business & Management*, 6(1), 1611719.
- Kato, T., ve Long, C. (2006). CEO turnover, firm performance, and enterprise reform in China: Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, 34(4), 796-817. doi: 10.1016/j.jce.2006.08.002.
- Kobal, H. Y., ve Ataman, G. (2018). Vekalet Teorisi ve Kaynak Bağımlılığı Teorisi Bağlamında, Yönetim Kurulunun Yapısal Özellikleri ile Finansal Kaldıraç ve Karlılık Oranları Arasındaki İlişki: Halka Açık Gıda Şirketleri Üzerinde Bir Araştırma (2005-2016 Dönemi). *Öneri Dergisi*, 13(50), 187-210. doi: 10.14783/maruoneri.v13i38778.315509.
- Konak, F., ve Özkahveci, E. (2021). Yönetim Kademesindeki Kadınların Firma Performansına Etkisi: Bist Kurumsal Yönetim Endeksi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(2), 6-23.

- Kontesa, M., ve Lako, A. (2020). Board capital effect on firm performance: evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(1), 491-506. doi: 10.33736/ijbs.3265.2020.
- Saha, N. K., Moutushi, R. H., & Salauddin, M. (2018). Corporate governance and firm performance: the role of the board and audit committee. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 210-225.
- Lipsey, M. W., ve Wilson, D. B. (2001). *Practical meta-analysis*. SAGE publications.
- Moher, D., Shamseer, L., Clarke, M., Ghersi, D., Liberati, A., Petticrew, M., ... & Stewart, L. A. (2015). Preferred reporting items for systematic review and meta-analysis protocols (PRISMA-P) 2015 statement. *Systematic reviews*, 4(1), 1-9.
- Paul, A., Friday, O., ve Godwin, O. (2011). Board composition and corporate performance: An analysis of evidence from Nigeria. *management*, 2(4), 64-73.
- Prashar, A., & Gupta, P. (2021). Corporate boards and firm performance: a meta-analytic approach to examine the impact of contextual factors. *International Journal of Emerging Markets*, 16(7), 1454-1478.
- Rhoades, D. L., Rechner, P. L., & Sundaramurthy, C. (2000). Board composition and financial performance: A meta-analysis of the influence of outside directors. *Journal of Managerial issues*, 76-91.
- Rosenthal, R. (1991). *Meta-analytic Procedures for Social Research*. Sage Publications.
- Rosenthal, R., Cooper, H., ve Hedges, L. (1994). Parametric measures of effect size. *The handbook of research synthesis*, 621(2), 231-244.
- Mutlu, C. C., Van Essen, M., Peng, M. W., Saleh, S. F., & Duran, P. (2018). Corporate governance in China: A meta-analysis. *Journal of Management Studies*, 55(6), 943-979.
- Nawafly, A. T., & Alarussi, A. S. (2016). Impact of board's characteristics, audit committee characteristics over firm performance.
- Shaferi, I., Wahyudi, S., Mawardi, W., Hidayat, R., ve Puspitasari, I. (2020). The manufacture and service companies differ leverage impact to financial performance. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 281-286. doi: 10.5430/ijfr.v11n2p281.
- Tripathy, S., ve Shaik, A. (2020). Leverage and firm performance: Empirical evidence from Indian food processing industry. *Management Science Letters*, 10(6), 1233-1240. doi: 10.5267/j.msl.2019.11.035.
- Ujunwa, A., Salami, P. O., ve Umar, A. H. (2013). CEO duality and firm performance: An integration of institutional perceptive with agency theory. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 7(1), 180-186.
- Van Essen, M., van Oosterhout, J. H., & Carney, M. (2012). Corporate boards and the performance of Asian firms: A meta-analysis. *Asia Pacific Journal of Management*, 29, 873-905.
- Vo, D. H., ve Nguyen, T. M. (2014). The impact of corporate governance on firm performance: Empirical study in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance*, 6(6), 1-13. doi: 10.5539/ijef.v6n6p1.
- Vu, K. A., & Pratoomsuwan, T. (2019). Board characteristics, state ownership and firm performance: evidence from Vietnam. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(2), 167-186.
- Yağlı, İ. (2019). Yönetim Kurulu Çeşitliliği-Finansal Performans İlişkisi: Türk Bankacılık Sektörü Örneği. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 37(3), 565-586. doi: 10.17065/huniibf.450543.

Yasser, Q. R., Al-Mamun, A., ve Suriya, A. R. (2014). CEO duality structure and firm performance in Pakistan. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 5, 57-69.

Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211. doi: 10.1016/0304-405X(95)00844-5.

Zahra, S. A., ve Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of management*, 15(2), 291-334. doi: 10.1177/014920638901500208.

Zhou, H., Owusu-Ansah, S., & Maggina, A. (2018). Board of directors, audit committee, and firm performance: Evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 20-36.

