



Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi

The International Journal of Economic and Social Research

2023, 19(1)

Yönetim Kurulu Deneyimi ve Firma Performansı: BİST100 Uygulaması¹

Board Tenure and Firm Performance: An Application in the BIST100

Gökhan Özer² Abdullah Kürşat Merter³ Nagihan Aktaş⁴

Geliş Tarihi (Received): 01.06.2022

Kabul Tarihi (Accepted): 10.02.2023

Yayın Tarihi (Published): 27.06.2023

Özet: CEO ve icra kurulu firmanın günlük operasyonlarıyla ilgiliyken, yönetim kurulu firmanın uzun vadeli hedeflerine ulaşmasını sağlamaktan ve firmanın genel performansından sorumludur. Yönetim kurulunun tüm bu görev ve sorumluluklarını yerine getirebilmesi için mevcut firma ve sektör hakkında uzmanlaşmış ve deneyim sahibi yöneticilere sahip olması gerekir. Bu, yönetim kurulunun firma hakkında bilinçli kararlar vermek için gerekli bilgi ve deneyime sahip olmasını ve firmanın uzun vadeli başarısı için önemli olan istikrarı sağlar. Bu çalışmanın amacı, yönetim kurulu deneyiminin firma performansı üzerine etkisini araştırmaktır. Bu kapsamda, 2018-2020 yılları arasında BİST100' de işlem gören finansal olmayan firmalardan elde edilmiş 220 adet gözlem kullanılarak regresyon analizi yapılmış ve yönetim kurulu deneyiminin firma performansı üzerine etkisi araştırılmıştır. Yönetim kurulu deneyimi, yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama görev süresi, mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyimi ve ortalama yaşı ile ölçülmüştür. Firma performansı ise, aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı ve hisse başına kar ile ölçülmüştür. Çalışmanın bulguları, yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyiminin firma performansı ile pozitif, yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının ise negatif ilişkili olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar, yönetim kurulu üyelerinin deneyiminin firma performansını etkileyen önemli bir özellik olduğunu ve yönetim kurulu üyeleri belirlenirken bu özelliğin mutlaka göz önünde bulundurulması gerektiğini göstermektedir.

Anahtar kelimeler: Yönetim Kurulu, Deneyim, Sektörel Deneyim, Yaş, Firma Performansı

Abstract: While the CEO and executive board are involved with the day-to-day operations of the firm, the board of directors is responsible for ensuring the firm achieves its long-term goals and the overall performance of the firm. In order for the board of directors to fulfill all these duties and responsibilities, it should have managers who are specialized and tenured about the current firm and sector. This ensures that the board has the necessary knowledge and experience to make informed decisions about the firm, and ensures the stability that is essential to the long-term success of the firm. The aim of this study is to investigate the effect of board tenure on firm performance. In this context, a regression analysis was conducted using 220 observations obtained from non-financial companies traded in BIST100 between 2018-2020 and the effect of board of directors experience on firm performance was investigated. Board tenure is measured by the average tenure of board members at the current firm, their average tenure in the current firm's industry, and their average age. Firm performance is measured by return on assets, return on equity and earnings per share. The findings of the study show that the average board tenure in the industry in which the current firm is located is positively related to the firm performance, and the average age of the board members is negatively related. These results show that the board tenure is an important feature that affects the performance of the firm and this feature must be taken into account when determining the members of the board of directors.

Keywords: Board of Directors, Tenure, Industry Tenure, Age, Firm Performance

Atıf/Cite as: Özer, G., Merter A. K. & Aktaş, N. (2023). Yönetim Kurulu Deneyimi ve Firma Performansı. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 19(1). 118-129.

İntihal-Plagiarizm/Etik-Ethic: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği, araştırma ve yayın etiğine uyulduğu teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and it has been confirmed that it is plagiarism-free and complies with research and publication ethics. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijaws>

Copyright © Published by Bolu Abant İzzet Baysal University, Since 2005 – Bolu

1. Giriş

Kurumsal yönetim, tüm paydaşların (hissedarlar, çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler ve topluluk) ve çıkarlarının dengelenmesi için firmaların uygun karar alma süreçlerine ve kontrollere sahip olmasını

¹ Bu çalışma, 25-26 Şubat 2022 tarihlerinde İzmir'de düzenlenen 5. Uluslararası Ege Sosyal ve Beşeri Bilimler Kongresi sunulan bildirinin, yeniden düzenlenerek genişletilmiş halidir.

² Prof. Dr. Gökhan Özer, Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Bölümü, (ozergtu.edu.tr), Orcid: 0000-0002-3255-998X

³ Araş. Gör. Abdullah Kürşat Merter, Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Bölümü, (akmerter@gtu.edu.tr), Orcid: 0000-0001-6874-1890 (Sorumlu Yazar)

⁴ Araş. Gör. Nagihan Aktaş, Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Bölümü, (naktas@gtu.edu.tr), Orcid: 0000-0002-4810-2351

sağlayan kurallar, uygulamalar ve prosedürler bütünüdür. İyi kurumsal yönetim, bir şirketin şeffaf ve hesap verebilir bir şekilde yönetilmesini sağlamaya yardımcı olur ve firma performansını artırır. Ayrıca, hissedarların ve diğer paydaşların çıkarlarının korunmasına ve piyasadaki tüm katılımcılar için eşit koşullar yaratılmasına yardımcı olur. Günümüzde ulusal ve uluslararası yatırımcıların ekonomik açıdan istikrarlı ve güvenli ortam beklentisi hisseditir şekilde artmaktadır. Bu talep ve isteklerin karşılanması noktasında kurumsal yönetim araştırmaları oldukça önemlidir. Nitekim yapılan birçok çalışma, iyi bir kurumsal yönetim için birçok özel mekanizma ve uygulamanın gerekli olduğunu ortaya koymaktadır (Berthelot vd., 2012: 334).

Kurumsal yönetim özelinde gerek akademik literatürde gerekse iş dünyasında ele alınan en önemli kurumsal yönetim mekanizması yönetim kurulumudur. Yönetim kurulu, firmanın genel yönetiminden ve finansal performansından sorumludur. Ayrıca firmanın etik ve yasal bir şekilde çalışmasını ve paydaşlarının ihtiyaçlarını karşılamasını sağlamak yönetim kurulunun sorumluluğundadır. Yönetim kurulunun görev ve sorumlulukları yerine getirebilmesi için belirli sayıda üyeden ve üyelerinde gerekli beceri ve deneyime sahip kişilerden oluşması gerekmektedir. Önceki çalışmalar, yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlığı, cinsiyet çeşitliliği gibi birçok yönetim kurulu özelliğinin firma performansını anlamlı bir şekilde etkilediğine dair ampirik bulgular ortaya koymuştur (Erhardt vd., 2003; Fooladi ve Shukor, 2012; Yasser vd., 2017; Gómez vd., 2017; Merendino ve Melville, 2019; Kao vd., 2019; Kanakriyah, 2021).

Bu çalışmanın amacı yönetim kurulu deneyimi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Önceki çalışmalar, yönetim kurulu deneyimi ile ilgili kapsamlı araştırmalar ortaya koymasına rağmen ampirik kanıtlar tutarsızdır. Bazı yazarlar (Pérez-Calero vd., 2016; Tarus ve Ayabei, 2016; Kim vd., 2014), uzun süredir görev yapan üyelerden oluşan bir yönetim kurulunun süreklilik ve istikrar sağlamak açısından avantaj sağladığını iddia ederken, diğerleri (Jia, 2017; Kaymak ve Bektas, 2008; McIntyre vd., 2007) fazla deneyimli üyelerin varlığının durgunluğa yol açabileceğini ve bir firmanın büyümeye ve başarılı olmaya devam etmesi için yeni bir bakış açısının gerekli olduğunu savunmaktadır. Çelişkili sonuçlar, farklı metodolojik yaklaşımlardan, farklı yönetim kurulu deneyimi ölçümlerinden veya farklı firma performansı ölçümlerinden kaynaklanıyor olabilmektedir. Nitekim önceki çalışmaların birçoğu deneyimin ölçülmesinde üyelerin iş hayatlarındaki çalışma süresini baz almaktadır. Biz bu çalışmada yönetim kurulu deneyimini üç değişken aracılığıyla ölçmeyi amaçladık (Yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimi, yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyimi ve yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşı).

Bu çalışma yönetim kurulu deneyimi ile firma performansı arasındaki ilişkiye odaklanarak, ampirik kanıtların yetersiz ve tutarsız olduğu sınırlı literatüre katkıda bulunmayı amaçlamaktadır. İlgili literatür deneyimi yönetim kurulu deneyimi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi test edebilmek amacıyla 2018-2020 yılları arasında BİST100 Endeksi'nde işlem gören finansal olmayan firmalardan elde edilen veriler kullanılarak regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Elde edilen bulgular ışığında yönetim kurulu üyelerinin deneyimi ile firma performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkilere ulaşılmıştır.

2. Kavramsal Çerçeve

Yönetim kurulu, üst yönetimin kontrolünü sağlamak için ana araç olarak görüldüğünden kurumsal yönetimin merkezinde yer almaktadır. Yönetim kurulu üyeleri firmanın menfaatine yönelik eylemlerde bulunarak firmanın ana kuruluş amacı olan hissedar değerini maksimize etmeye yönelik eylemlerde bulunmalıdır. Bu amaca ulaşabilmek için etkin şekilde çalışan, yeterli bilgi birikimine, tecrübeye ve deneyime sahip bir yönetim kurulunun bulunması gerekmektedir.

Yönetim kurulunda yer alan üyelerin deneyimi birçok araştırmacı tarafından ilgi çekici bir konu olarak görülmüştür (Huang ve Hilary, 2018: 1286). Bu çalışmalardan birinde Katz (1982), deneyimin klasik

uygulamalara ve geleneklere duyulan güvenle pozitif ilişkili olduğunu belirtirken, Salancik (1977) ise, deneyimin örgüt liderinin değerleri ve beklentilerine uyum sağlamayla ilişkili olduğunu bulmuştur. Wiersema ve Bantel (1992), yönetim kurulu üyelerinin firmada uzun bir deneyime sahip olmalarının değişime daha az istekli olmalarına ve stratejik risk alma konusunda çekingen davranmalarına neden olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Firmadaki deneyiminin iki farklı yönü olduğunu belirten Vafeas (2003), bunları uzmanlık hipotezi (expertise hypothesis) ve yönetim dostluğu hipotezi (management friendliness hypothesis) çerçevesinde ele almıştır. Uzmanlık hipotezine göre yönetim kurulu üyelerinin görev süresi arttıkça firmanın performansının yükselmesi beklenmektedir. Bunun nedeni hem firmaya hem de iş çevresine yönelik daha fazla bilgi sahibi olunması, görev süresi arttıkça kişilerin bağlılık duygusunun ve yeterliliklerinin artması şeklinde açıklanabilir. Yönetim dostu hipotezi ise, firmada uzun bir çalışma geçmişine sahip olan üyelerin, yöneticilerle yakın arkadaşlık bağları kurma ihtimalinin yüksek olduğunu ileri sürmektedir. Bu durum, yönetim kurulunun yöneticileri izleme olasılığının daha düşük olmasına neden olabilir. Yönetim kurulu üyelerinin yöneticilerle arkadaşlıkları arttıkça, yöneticileri eleştirmeye meyilli olmayabilirler.

Yönetim kurulu üyelerinin, çalıştığı firmanın faaliyet gösterdiği sektöre yönelik bilgiye sahip olması üyelerin deneyiminin başka bir göstergesi olarak ifade edilebilir. Sektöründe uzmanlaşmış denetçilerin daha kaliteli denetim hizmeti sağlamaları gibi sektöründe deneyime sahip olan yönetim kurulu üyelerinin de daha kaliteli hizmet sunacağı söylenebilir (Sun ve Liu, 2013: 45). Bir sektörde uzun süre çalıştıkça ilgili sektöre yönelik dikkat edilmesi gereken alanların neler olduğu, diğer firmalardan nasıl farklılaşabileceği ve rekabet avantajı elde edilebileceği gibi konularda daha iyi bir bilgi birikimi elde edilmektedir. Dolayısıyla yönetim kurulunda sektörel uzmanlığı bulunan üyelerin olması firmanın daha iyi stratejiler geliştirmesine olanak sağlayacaktır. Bir sektörde uzun süre çalışmak, yöneticinin sektörle ilgili insan sermayesini değişik açılardan etkileyebilmektedir. Sektörün içinde bulunduğu pazar ortamı, iş modelleri, rakipler, tedarikçiler, müşteriler, sermaye yapısı gibi pek çok konuda kişiyi fikir sağlayarak sektörel bilginin genişletilmesine yardımcı olabilir (Custódio ve Metzger, 2013: 2037). Bu açıdan bakıldığında, yönetim kurullarında sektör bilgisine ve deneyimine sahip üyelerin bulunması istenen bir özellik olarak karşımıza çıkabilir.

Yönetim kurulu üyelerinin yaşı deneyimin bir göstergesi olarak değerlendirilir. Üst yönetimde daha genç kişilerin bulunması firmanın değişimini ve büyümesini teşvik etmek için yüksek oranda fiziksel ve zihinsel bir çaba göstermelerine olanak sağlayabilir. Child (1974), genç yöneticilerin firmanın kurallarını ve yetki sistemini yaşlı yöneticilere kıyasla daha aktif şekilde sorgulayacağını belirtmiştir. Yaşlı yöneticiler bir karara varmak için daha fazla bilgiye ulaşma eğiliminde olabilir. Edindikleri bilgiyi doğru karara dönüştürmede zorluklar yaşayabilir ve karar vermeleri daha uzun zaman alabilir. Bunun sonucunda, verdikleri kararlardan pek emin olamayabilir ve kararlarının doğuracağı olumsuz sonuçları düşündüklerinde kararlarından dönme konusunda daha yüksek bir esneklik göstereceklerdir (Taylor, 1975: 81). Child (1974), yönetimde söz sahibi olan kişilerin genç olmasının firmanın büyümesi ve değişiminde aktif bir etkisi olduğunu göstermiştir. Genç yöneticilerin, firmanın kurallarını ve yetki sistemini yaşlı yöneticilere kıyasla daha aktif bir şekilde sorgulama ihtimali vardır. Hangi yaştan olursa olsun kişiler kendileri için uyarıcı bir baskı olan çevresel etkilere değişim göstererek cevap verir. Firmada değişim ve yenilik yapmak için genç yöneticiler daha fazla baskı kurabilmektedir. Böylece genç yaştaki kişiler yaşlılara kıyasla daha hızlı bir değişim yaşanmasını sağlayabilmektedir (Child, 1974; Carlsson ve Karlsson, 1970).

3. Hipotez Geliştirme

Firmada uzun süreli bir çalışma hayatına sahip olunması ortak bir sosyal deneyim yaşanmasını ve benzer iş taleplerine sahip olunmasını sağlayabilir. Bunun neticesinde kişilerin tutumlarında, yönetim

şekillerinde ve bireysel becerilerinde benzerlikler oluşur. Firma içindeki kişiler firma hakkında daha fazla özel bilgi edinebilir (Westphal ve Zajac, 1995: 64). Bunun yanı sıra, yüksek deneyime sahip yönetim kurulu üyeleri firma hakkında uzmanlıklarını arttırarak firmanın işleyişine ilişkin yönetime bağlı olmak zorunda kalmamaktadır. Firmada deneyimi olan üyelerin yönetim kurulunda olması stratejik kararların niteliğini artırabilmekte ve daha iyi bir izleme sağlayabilmektedir. Dolayısıyla, deneyimli yönetim kurulu üyeleri kurumsal yönetim uygulamalarının değerine olumlu katkı sağlayabilmektedir (Dou vd., 2015: 617-618). Livnat vd., (2019) daha uzun bir deneyime sahip olan yönetim kurullarının hisse senedi getirileri ve firmanın gelecekteki değeriyle pozitif bir ilişki içerisinde olduğuna yönelik kanıtlar sunmuşlardır. Bu bulgulardan hareketle yönetim kurulu üyelerinin mevcut firma deneyiminin firma performansı ile ilişkili olabileceğini öne sürerek aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

Hipotez 1: Yönetim kurulu üyelerinin firmadaki deneyiminin firma performansı üzerine etkisi vardır.

Yönetim kurulunda sektör bilgisine ve deneyimine sahip üyelerin bulunması firmalar açısından olumlu sonuçların elde edilmesini sağlayabilmektedir. Von Meyerinck vd. (2016), 2005-2010 yılları arasında SandP 500 firmalarının yönetim kurulları üzerinde bir araştırma yapmış ve sektör uzmanlığı ve deneyimi bulunan üyelerin yönetim kuruluna atanmasının daha yüksek duyuru getirisi elde ettiğini bulmuşlardır. Masulis vd. (2012) ise, 2000-2008 yılları arasında SandP 1500 endeksindeki firmalarda bağımsız sektör uzmanı üyelerin firma performansını nasıl etkilediğini araştırmışlardır. Firmada bağımsız sektör uzmanı üyelerin oranının firma performansı ile pozitif bir ilişki içinde olduğu bulunmuştur. Drobetz vd. (2018) ise örneklemin kapsadığı yılı genişleterek 2000-2010 tarihleri arasında SandP 1500 endeksinde bulunan tüm endüstri firmalarını kullanmıştır. Çalışma sonucunda daha yüksek bir sektörel deneyime sahip yönetim kurulu olan firmaların daha yüksek bir firma değerine sahip olduğu bulunmuştur. Bu açıklamalar ışığında yönetim kurulu üyelerinin firmanın içinde bulunduğu sektördeki tecrübesiyle firma performansı arasında bir ilişki olabileceği varsayımından hareketle aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

Hipotez 2: Yönetim kurulu üyelerinin sektördeki deneyiminin firma performansı üzerine etkisi vardır.

Firma hakkında karar verme yetkisi bulunan kişilerin ortalama yaşı, firma performansının bir diğer kilit belirleyicisidir (Nakano ve Nguyen, 2011: 4-5). Child (1974) ise, genç yöneticilerin firmanın yüksek büyüme oranları sağlayabilmesi için avantajlı olduğunu belirtmiştir. Bonn vd. (2004), Japonya'da Nikkei 300 Endeksinde yer alan 169 imalat firmasından elde ettiği veriler sonucunda yönetim kurulu yaşının firma kârlılığı ile negatif bir ilişki içinde olduğunu raporlamıştır. Rose (2005), Kopenhag Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören firmalar üzerinde yaptığı araştırmada firmaların finansal performansı ile yönetim kurulu yaş ortalaması arasında anlamlı ölçüde negatif bir ilişkinin olduğunu bulmuştur (Rose, 2005). Faleye (2007) ise, ABD'de gerçekleştirdiği araştırmada yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının firma performansının bir ölçüsü olan Tobin's Q ile negatif olarak ilişkili olduğunu göstermiştir. Literatürdeki bu bulgulardan hareketle yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının firma performansı ile ilişkili olabileceği düşüncesiyle aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

Hipotez 3: Yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının firma performansı üzerine etkisi vardır.

4. Metodoloji

4.1. Örneklem ve Değişkenler

Araştırmanın örneklemini 2018-2020 yılları arasında BİST 100'de işlem gören finansal olmayan firmalar oluşturmaktadır. Veri aralığının 3 yıl olarak belirlenmesinin nedeni, özellikle bağımsız değişkenlere ait verilerin elle toplanmasından dolayı oldukça zaman alması ve çalışmada daha güncel verilere odaklanmaktır. İlgili değişkenlere ilişkin bilgiler faaliyet raporları, firmaların internet siteleri ve diğer internet kaynaklarından elle toplanmıştır. Finansal tablolara ilişkin bilgiler ise, Finnet veri tabanı

kullanılarak elde edilmiştir. Veri analizinde finansal tablolarındaki farklılıklardan dolayı bankalar, özel finansal kurumlar, sigorta şirketleri, finansal kiralama ve faktoring şirketleri ile gayrimenkul yatırım ortaklıkları, menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve gerekli verilerine ulaşılamayan şirketler analiz dışında tutulmuştur. Çalışma dahilinde kullanılan değişkenler ve açıklamaları Tablo 1’de verilmiştir.

Tablo 1: Değişken Açıklamaları

Değişken Türü	Değişken Adı	Değişken Ölçümü
Bağımlı Değişken	ROA	Net kar / toplam aktifler
	ROE	Net kar / Öz sermaye
	HBK	Net kâr/ hisse senedi sayısı
Bağımsız Değişkenler	Firma_Dnym	Yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimi
	Sektör_Dnym	Yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyimi
	YK_Yaş	Yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşının doğal logaritması
Kontrol Değişkenleri	YK_Boyut	Yönetim kurulu toplam üye sayısı
	YK_Bağ	Yönetim kurulunda bulunan bağımsız üyelerin oranı
	CEO_İkiliği	Yönetim kurulu başkanı ile CEO farklı kişiler ise 1; aksi takdirde 0 değeri verilmiştir.
	Denkal	Dört büyük denetim firmasından birisi ile çalışılıyorsa 1; aksi takdirde 0 değeri verilmiştir.
	Cokuluslu	Firma çokuluslu ise 1, aksi takdirde 0 verilmiştir.
	Firma_Yaş	Firma yaşının doğal logaritması
	Büyüklik	Toplam varlıkların doğal logaritması
	Kaldıraç	Toplam borçların toplam varlıklara oranı
	Likidite	Dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükler oranı
	Satış	Toplam satışların doğal logaritması
Covid	2020 yılı ise 1; aksi takdirde 0 değeri verilmiştir.	

Bu çalışma, yönetim kurulu deneyiminin firma performansını etkileyip etkilemediğini incelemeyi amaçlamaktadır. Yönetim kurulu deneyimini ölçmek için üç vekil kullanılmıştır: Yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimi (Firma_Dnym), yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyimi (Sektör_Dnym) ve yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşı (YK_Yaş). Bağımlı değişken olan firma performansını ölçmek için üç vekil kullanılmıştır: Aktif karlılık oranı (ROA), öz sermaye karlılık oranı (ROE) ve hisse başına kar (HBK). Ampirik sonuçlar elde etmek için “En Küçük Kareler Ordinary Least Square- OLS” yöntemi kullanılmıştır. Uç değer etkisini azaltmak için tüm sürekli değişkenler %1 - %99 yüzdelerinde düzeltilmiştir (winsorized). Firma performansı ile yönetim kurulu üyelerinin deneyimi arasındaki ilişkiyi test edebilmek için aşağıdaki regresyon denklemleri oluşturulmuştur.

$$ROA = \alpha + \beta_1 \text{Firma_Dnym} + \beta_2 \text{Sektör_Dnym} + \beta_3 \text{YK_Yaş} + \beta_4 \text{Kontrol} + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 \text{Firma_Dnym} + \beta_2 \text{Sektör_Dnym} + \beta_3 \text{YK_Yaş} + \beta_4 \text{Kontrol} + \varepsilon \quad (2)$$

$$HBK = \alpha + \beta_1 \text{Firma_Dnym} + \beta_2 \text{Sektör_Dnym} + \beta_3 \text{YK_Yaş} + \beta_4 \text{Kontrol} + \varepsilon \quad (3)$$

ROA firmanın aktif kârlılığını, ROE öz sermaye kârlılık oranını ve HBK hisse başına kârını; *Firma_Dnym* , yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimini; *Sektör_Dnym* , yönetim kurulu üyelerinin mevcut sektördeki ortalama deneyimini; *YK_Yaş* , yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşını; *Kontrol* ise YK_Boyut, YK_Bağ, CEO_İkiliği, Denkal, Cokuluslu, Firma_Yaşı, Büyüklik, Kaldıraç, Likidite, Satış ve Covid kontrol değişkenlerini ifade etmektedir. ε , hata terimidir.

5. ANALİZ

5.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Makalede kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’de verilmiştir. ROA ortalaması (medyanı) 0,06 (0,05), ROE ortalaması (medyanı) 0,12 (0,13), HBK ortalaması (medyan) 1,62 (0,76)’dir. Firma deneyiminin, sektör deneyiminin ve yönetim kurulu üyelerinin yaşının ortalaması sırasıyla 8,81, 13,96 ve 56,63’tür. Yönetim kurulu üyelerinin firmada ortalama 9 yıllık bir deneyime sahip olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra sektördeki deneyimleri ortalama 14 yıldır ve buradan hareketle üyelerin firmanın bulunduğu sektör hakkında tecrübeli oldukları söylenebilir. Üyelerin yaşları ise orta seviyededir.

Buna ek olarak VIF (Varyans Enflasyon Faktörü) faktörü de Tablo 2’te verilmiştir. Genel olarak, VIF faktörleri 10’dan daha azdır ve maksimum değeri 6.50’dir. Bu da bu modelin çoklu doğrusallık probleminin olmadığını ortaya koymaktadır.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	N	Ortalama	Std. Sapma	Medyan	Minimum	Maksimum	VIF
ROA	225	0,06	0,07	0,05	-0,07	0,20	
ROE	225	0,12	0,18	0,13	-0,31	0,43	
HBK	225	1,62	2,62	0,76	-0,92	10,22	
Firma_Dnym	222	8,81	4,90	8,05	1,00	22,33	2,62
Sektör_Dnym	222	13,96	7,58	13,72	1,75	37,71	2,89
YK_Yas	222	56,63	5,61	57,08	40,25	73,28	1,93
YK_Boyut	225	7,95	2,06	7,00	5,00	15,00	1,95
YK_Bağ	225	0,31	0,08	0,33	0,00	0,60	1,52
CEO_İkiliği	220	0,85	0,36	1,00	0,00	1,00	1,36
Denkal	223	0,74	0,44	1,00	0,00	1,00	1,45
Cokuluslu	225	0,50	0,50	1,00	0,00	1,00	1,47
Firma_Yaş	225	3,77	0,43	3,91	2,08	4,47	1,23
Büyüklik	225	21,92	1,62	21,79	17,46	25,96	6,50
Kaldıraç	225	0,58	0,22	0,63	0,08	1,01	2,56
Likitide	225	1,02	0,71	0,82	0,06	4,25	2,19
Satış	225	21,67	1,86	21,80	12,99	25,23	6,09
Covid	225	0,33	0,47	0,00	0,00	1,00	1,06

5.2. Korelasyon Analizi

Değişkenler arasındaki korelasyon sonuçları Tablo 3’te yer almaktadır. ROA, deneyimi temsil eden üç bağımsız değişkenden yalnızca firma deneyimiyle pozitif ve anlamlı olarak ilişkilidir; ROE ve HBK firma deneyimi, sektör deneyimi ve yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşı ile pozitif ve anlamlı olarak ilişkilidir. Regresyon modelinde yer alan değişkenler arasında korelasyon katsayısının 0,70’in üzerinde bir değer alması çoklu doğrusal bağlantı sorununa yol açabilmektedir. Çoklu doğrusal bağlantı sorunu olup olmadığını test etmek amacıyla varyans enflasyon faktörleri hesaplanmıştır. Bu sonuçlara göre bütün araştırma modellerinde çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığı belirlenmiştir.

Tablo 3: Korelasyon Matrisi

Değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	
ROA	1								
ROE	2	0,84***	1						
HBK	3	0,56***	0,57***	1					
Firma_Dnym	4	0,16**	0,14**	0,25***	1				
Sektör_Dnym	5	0,11	0,18***	0,32***	0,71***	1			
YK_Yas	6	0,02	0,04**	0,16**	0,52***	0,60***	1		
YK_Boyut	7	0,08	0,09	0,28***	0,09	0,24***	0,34***	1	
YK_Bağ	8	-0,20***	-0,15	-0,09	-0,15**	-0,21***	-0,15**	-0,38***	1
CEO_Ikiligi	9	0,02	-0,01	0,03	-0,15**	0,09	-0,04	0,22***	-0,05
Denkal	10	0,06	0,13	0,1	-0,25***	-0,04	-0,1	0,14**	0,08
Cokuluslu	11	-0,13*	-0,05	0,02	0,11	0,15**	-0,06	-0,08	0,26***
Firma_Yaşı	12	0,21***	0,11*	0,12*	0,11*	0,17**	0,02	0,23***	-0,20***
Büyüklik	13	-0,12*	0,01	0,06	-0,13**	0,01	0,05	0,37***	0,18***
Kaldıraç	14	-0,51***	-0,18***	-0,1	-0,05	0,03	-0,07	0,03	0,19***
Likidite	15	0,48***	0,23***	0,20***	0,13*	0,09	0,14**	0,11*	-0,20***
Satış	16	-0,02	0,14**	0,15**	-0,01	0,05	0,08	0,38***	0,08
Covid	17	0,06	0,07	0,01	0,06	0,03	0,07	-0,01	0,07

Notlar: Tüm değişkenlerin tanımları Tablo 1'de sunulmuştur. ***, **, * simgeleri sırayla değişkenlerin %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 3: Korelasyon Matrisi (Devamı)

Değişkenler	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
CEO_Ikiligi	9	1								
Denkal	10	0,32***	1							
Cokuluslu	11	-0,13*	0,15**	1						
Firma_Yaşı	12	0,08	0,08	0,02	1					
Büyüklik	13	0,05	0,39***	0,37***	-0,03	1				
Kaldıraç	14	-0,1	0,15**	0,26***	-0,23***	0,35***	1			
Likidite	15	0,14**	-0,08	-0,13*	0,24	-0,25***	-0,69***	1		
Satış	16	-0,03	0,35***	0,34***	-0,01	0,89***	0,43***	-0,24***	1	
Covid	17	-0,02	-0,02	0,01	0,04	0,11	0	0,06	0,08	1

Notlar: Tüm değişkenlerin tanımları Tablo 1'de sunulmuştur. ***, **, * simgeleri sırayla değişkenlerin %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

5.3. Regresyon Analizi

OLS regresyon modellerinde en sık rastlanan iki problem olan heteroskedastisite ve otokorelasyon test sonuçları Tablo 4'te verilmiştir. Panel A, Model-2 ve Model-3'te heteroskedastisite olduğunu, Panel B ise Model-2 ve Model-3'de otokorelasyon olduğu göstermektedir. Genelleştirilmiş en küçük kareler tahmincisi (FGLS), doğrusal bir modelin parametrelerini tahmin etmek için klasik en küçük kareler yöntemine göre güçlü bir araçtır. Veriler heteroskedastik olduğunda veya birbirini izleyen hata terimleri arasında ilişki olması durumunda özellikle daha iyi sonuçlar vermektedir.

Tablo 4: Heteroskedastisite ve Otokorelasyon Testleri

Panel A: Breusch-Pagan / Cook-Weisberg heteroskedastisite testi			
	Model-1	Model-2	Model-3
Ki-Kare	2.19	19.14	43.18
P değeri	0.1393	0.000	0.000
Panel B: Wooldridge otokorelasyon testi			

	Model-1	Model-2	Model-3
Ki-Kare	6.991	2.020	1.317
P değeri	0.0100	0.1596	0.2550

Tablo 5, yönetim kurulu deneyiminin firma performansı üzerindeki etkisini test etmek için gerçekleştirilen regresyon analizi sonuçlarını göstermektedir. Tablonun 1-3. modellerinde sırasıyla firma performansının göstergesi olarak aktif karlılığı (ROA), özkaynak karlılığı (ROE) ve hisse başına kar (HBK) kullanılmıştır. Regresyon sonuçlarına göre *Firma_Dnym*, ROA ($t=1.88$, $p<0.1$) üzerinde pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı, ROE ($t=-0.45$, $p>0.1$) ve HBK'nın ($t=0.13$, $p>0.1$) üzerinde negatif yönlü ancak istatistiksel olarak anlamsız etkisi vardır. Dolayısıyla H1 hipotezi desteklenememiştir.

Sektör_Dnym, ROA ($t=1.89$, $p<0.1$), ROE ($t=3.92$, $p<0.01$) ve HBK'nın ($t = 5.51$, $p<0.01$) üzerinde pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bu sonuç yönetim kurulu üyelerinin deneyiminin firma performansı ile ilişkili olduğu yönündeki 2. hipotezimizi doğrular niteliktedir. Yönetim kurulu üyelerinin mevcut firma ve sektör deneyimi arttıkça firmanın performansı artmaktadır. Firmanın içinde bulunduğu sektörde çalışılan süre arttıkça ilgili sektörün özellikleri, pazar yapısı, müşteri kitlesi, rekabet düzeyi gibi pek çok konuda derinlemesine bilgi sahibi olunabilmektedir. Sahip olunan bu bilgi ve beceri sayesinde yönetim kurulu üyeleri daha uygun kararlar ve stratejiler geliştirerek firmanın performansını pozitif yönde etkileyebilir.

YK_Yaş, ROA ($t= -4.42$, $p<0.01$), ROE ($t= -2.63$, $p<0.01$) ve HBK'nın ($t = -3.50$, $p<0.01$) üzerinde negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Bu bulgular yönetim kurulu üyelerinin deneyiminin firma performansı ile ilişkili olduğunu öne süren 3. hipotezimizi doğrulamaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin yaşı arttıkça firmanın performansı azalmaktadır. Üst yönetimdeki üyeler daha genç bireylerden oluştuğunda firmaların değişimi ve büyümesini teşvik etmek amacıyla daha çok çaba gösterilebilir (Child, 1974). İçinde bulunduğumuz çağda değişime ayak uydurabilmek önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Genç bireyler bu değişimleri daha yakından takip etmekte ve uyum sağlayabilmektedirler. Genç yönetim kurulu üyeleri de değişimlere daha kolay ayak uydurabilir ve firmalarda yenilikler yapılmasına ortam oluşturarak firmanın performansının artmasını sağlayabilir. Yaşlı üyeler genç üyelere göre daha temkinli davranarak verecekleri kararların olumsuz sonuçlarına daha fazla odaklanabilir. Bunun sonucunda da firmanın performansını olumlu etkileyebilecek kararları uygulamaktan vazgeçmek için daha fazla esnekliğe sahip olacaklardır (Taylor, 1975).

Tablo 5: Yönetim Kurulu Deneyimi ve Firma Performansı

Değişkenler	Beklenen İşaret	(1) ROA	(2) ROE	(3) HBK
Firma_Dnym	?	0,001* (1,88)	-0,000 (-0,45)	0,003 (0,13)
Sektör_Dnym	?	0,000* (1,89)	0,006*** (3,92)	0,099*** (5,51)
YK_Yaş	?	-0,138*** (-4,42)	-0,258*** (-2,63)	-3,099*** (-3,50)
YK_Boyut	+	0,001 (0,94)	0,000 (0,04)	0,212*** (3,62)
YK_Bağ	+	-0,015 (-0,47)	-0,004 (-0,05)	3,562*** (2,96)
CEO_İkiliği	+	-0,010 (-1,40)	-0,042** (-2,01)	-0,810*** (-3,49)
Denkal	+	0,024*** (3,66)	0,085*** (4,72)	0,563*** (3,18)
Cokuluslu	+	-0,005 (-1,19)	-0,021 (-1,62)	-0,121 (-0,76)

Firma_Yaş	+	-0,002 (-0,43)	-0,017 (-1,10)	-0,009 (-0,06)
Büyüklik	+	-0,024*** (-8,58)	-0,084*** (-7,25)	-0,275*** (-2,69)
Kaldıraç	-	-0,185*** (-10,37)	-0,142*** (-2,79)	-1,084** (-1,37)
Likidite	+	0,016*** (3,40)	0,033*** (2,70)	0,465*** (2,37)
Satış	+	0,025*** (7,96)	0,083*** (7,60)	0,396*** (4,50)
Covid	-	0,006** (2,02)	0,022** (2,06)	0,138 (1,33)
Sabit		0,662*** (4,97)	1,238*** (3,09)	7,494* (1,93)
Gözlem S.		220	220	220
Ki-Kare		353,52	188,78	314,52
Olasılık > Ki-Kare		0,000	0,000	0,000

Notlar: Tüm değişkenlerin tanımları Tablo I'de sunulmuştur. ***, **, * simgeleri sırayla değişkenlerin %1, %5 ve %10 seviyelerinde anlamlı olduğunu göstermektedir. Regresyon analizinde veri kaybını ve uç değerleri en aza indirmek için tüm sürekli değişkenler 1. ve 99. oranında düzeltilmiştir (winsorized).

6. Sonuç ve Değerlendirme

Son yıllarda akademik araştırmalarda yönetim kurulu yapısı önemli ve dikkat çeken bir konu olmuştur. Literatür incelendiğinde çoğunlukla yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsız üyelerin oranı, yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşı, ortalama çalışma süresi gibi yönetim kurulu bileşimine ilişkin ölçümlerin kullanıldığı görülmektedir. Günümüzde bunların yanı sıra artık yönetim kurulu üyelerinin diğer niteliklerinin keşfedilmesine ve bunların firma performansı üzerinde ne gibi etkilerinin olduğuna yönelik araştırmalar yapılmaya başlanmıştır.

Çalışmanın amacı, BİST100'de işlem gören finansal olmayan firmaların yönetim kurulu deneyimi ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu kapsamda yönetim kurulu deneyimi olarak, yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimi (*Firma_Dnym*), yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyimi (*Sektör_Dnym*) ve yönetim kurulu üyelerinin ortalama yaşı (*YK_Yaş*) bağımsız değişkenleri; firma performansı olarak aktif karlılığı (*ROA*), özkaynak karlılığı (*ROE*) ve hisse başına kâr (*HBK*) bağımlı değişkeni ve yönetim kurulu üye sayısı (*YK_Boyut*), yönetim kurulu bağımsızlığı (*YK_Bağ*), yönetim kurulu başkanı ve CEO ayrımı (*CEO_İkiliği*), denetim kalitesi (*Denkal*), çokulusluluk (*Çokuluslu*), firma yaşı (*Firma_Yaşı*), firma büyüklüğü (*Büyüklik*), finansal kaldıraç (*Kaldıraç*), likidite (*Likidite*), brüt satış toplamı (*Satış*) ve Covid dummy değişkeni (*Covid*) kullanılmıştır. Araştırma sonuçları, firma performansı ile yönetim kurulu üyelerinin ortalama sektörel deneyiminin istatistiksel olarak anlamlı ve negatif ilişki; yönetim kurulu ortalama yaşı ile istatistiksel olarak anlamlı ve negatif ilişki içinde olduğunu göstermektedir. Firma performansı ile yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmadaki ortalama deneyimi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuçlar, yönetim kurulu üyelerinin mevcut firmanın yer aldığı sektördeki ortalama deneyiminin ve ortalama yaşının firmaların finansal performansını etkileyen önemli etkenler olduğunu göstermektedir. Ayrıca araştırma sonuçları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, teorik beklentilere uygun ve birbiriyle tutarlı sonuçlar olduğu görülmektedir.

Bu çalışmanın uygulamaya ve literatüre birçok katkısı bulunmaktadır. Birincisi, literatürde yönetim kurulu deneyiminin firma performansına etkisini araştıran birçok çalışma mevcut olmasına rağmen araştırma bulguları tutarsız ve karmaşıktır. Araştırma sonuçlarımız literatüre önemli ve faydalı ampirik sonuçlarla katkı sağlamaktadır. İkincisi, önceki çalışmaların çoğunluğu yönetim kurulu deneyimini tek bir değişken özelinde ölçerken, bu çalışma yönetim kurulu deneyimi için üç vekil değişken kullanarak

firma performansı ile ilişkisini araştırmayı amaçlamaktadır. Üçüncüsü, yapılan literatür taraması sonucunda Türkiye özelinde yönetim kurulu deneyimi ile firma performansının arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu kapsamda çalışmamız Türkiye literatürüne önemli ve faydalı ampirik sonuçlarla katkı sağlamaktadır. Gelecek çalışmalarda BİST'te birden fazla sektör veya alt sektörlerde görev alan yönetim kurulu üyeleri deneyiminin (çoklu sektörel deneyim) firma performansına etkisi araştırılabilir. Ayrıca bu çalışmada sadece yönetim kurulu üyelerinin deneyimine odaklanılmıştır. Bir sonraki çalışmalarda önemli kurumsal yönetim mekanizmaları olan denetim komitesi, riskin erken saptanması komitesi, ücret komitesi gibi komitelerde yer alan yöneticilerin deneyimi ölçülerek daha geniş kapsamlı analizler yapılabilir. Son olarak, bu çalışmada örneklem BİST100'de yer alan finansal olmayan firmalar tercih edilmiştir. Sonraki çalışmalarda finansal sektörlerde yer alan firmalar (örn. bankacılık, sigorta vb.) baz alınarak analizler yapılabilir. Son olarak yapılan literatür taraması sonucunda Türkiye özelinde yönetim kurulu deneyimi çalışmalarının oldukça yetersiz olduğu tespit edilmiştir. Bu alanda yapılacak daha fazla ampirik çalışmalar ile Türkiye kurumsal yönetim literatüre önemli katkılar sağlanabilir.

Kaynaklar

- Berthelot, S., Morris, T. ve Morrill, C. (2010). Corporate governance rating and financial performance: a Canadian study. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10 (5), 635-646.
- Black, B. S., Jang, H. ve Kim, W. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), 366-413.
- Bonn, I., Yoshikawa, T. ve Phan, P. H. (2004). Effects of board structure on firm performance: A comparison between Japan and Australia. *Asian Business and Management*, 3(1), 105-125.
- Carlsson, G. ve Karlsson, K. (1970). Age, cohorts and the generation of generations. *American sociological review*, 35(4), 710-718.
- Child, J. (1974). Managerial and organizational factors associated with company performance part I. *Journal of Management studies*, 11(3), 175-189.
- Custódio, C. ve Metzger, D. (2013). How do CEOs matter? The effect of industry expertise on acquisition returns. *The Review of Financial Studies*, 26(8), 2008-2047.
- Dou, Y., Sahgal, S. ve Zhang, E. J. (2015). Should independent directors have term limits? The role of experience in corporate governance. *Financial Management*, 44(3), 583-621.
- Drobtz, W., Von Meyerinck, F., Oesch, D. ve Schmid, M. (2018). Industry expert directors. *Journal of Banking and Finance*, 92, 195-215.
- Ebaid, I. E. S. (2013). Corporate governance and investors' perceptions of earnings quality: Egyptian perspective. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 13(3), 261-273.
- Erhardt, N. L., Werbel, J. D., ve Shrader, C. B. (2003). Board of director diversity and firm financial performance. *Corporate governance: An international review*, 11(2), 102-111.
- Faleye, O. (2007). Classified boards, firm value, and managerial entrenchment. *Journal of financial economics*, 83(2), 501-529.
- Fooladi, M. ve Shukor, Z. A. (2012). Board of directors, audit quality and firm performance: Evidence from Malaysia. In *Proceedings of National Research & Innovation Conference for Graduate Students in Social Sciences*. 2012 Melaka, Malaysia, 87-96.
- Gompers, P., Ishii, J. ve Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The quarterly journal of economics*, 118(1), 107-156.

- Gómez, J. I. M., Cortés, D. L. ve Betancourt, G. G. (2017). Effect of the board of directors on firm performance. *International Journal of Economic Research*, 14(6), 349-361.
- Huang, S. ve Hilary, G. (2018). Zombie board: Board tenure and firm performance. *Journal of Accounting Research*, 56(4), 1285-1329.
- Jia, N. (2017). Should directors have term limits?—Evidence from corporate innovation. *The European Accounting Review*, 26(4), 755–785
- Kanakryyah, R. (2021). The impact of board of directors' characteristics on firm performance: a case study in Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 341-350.
- Kao, M. F., Hodgkinson, L. ve Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(1). 189-216.
- Katz, R. (1982). The effects of group longevity on project communication and performance. *Administrative science quarterly*, 27(1), 81-104.
- Kaymak, T., ve Bektas, E. (2008). East meets west? Board characteristics in an emerging market: Evidence from Turkish banks. *Corporate Governance: An International Review*, 16(6), 550–561
- Kim, K., Mauldin, E. ve Patro, S. (2014). Outside directors and board advising and monitoring performance. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 110–131
- Lee, S. C., Lin, C. T. ve Chang, P. T. (2011). An Ohlson valuation framework for valuing corporate governance: The case of Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19(4), 420-434.
- Livnat, J., Smith, G., Soslava, K. ve Tarlie, M. (2019). Do directors have a use-by date? Examining the impact of board tenure on firm performance. *American Journal of Management*, 19(2), 97-125.
- Mcintyre, M. L., Murphy, S. A., ve Mitchell, P. (2007). The topteam: Examining board composition and firm performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 7(5), 547–561.
- Masulis, R., Ruzzier, C., Xiao, S. ve Zhao, S. (2012). Do independent expert directors matter? *Working Paper*, University of New South Wales. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/68200/>
- Merendino, A. ve Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(3). 508-551.
- Nakano, M. ve Nguyen, P. (2011). Do older boards affect firm performance? An empirical analysis based on Japanese firms. *The Sixth Annual Conference on Asia-Pacific Financial Markets (CAFAM)*, Seoul
- Pérez-Calero, L., Villegas, M. D. M. ve Barroso, C. (2016). A framework for board capital. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(3), 452–475
- Rose, C. (2005). The composition of semi-two-tier corporate boards and firm performance. *Corporate Governance: An International Review*, 13(5), 691-701.
- Salancik, G. R. (1977). Commitment and the control of organizational behavior and belief. In B. Staw & G. Salancik (Eds.), *New directions in organizational behaviour*, Chicago, IL: St. Clair, 1-54
- Sun, J. ve Liu, G. (2013). Auditor industry specialization, board governance, and earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 28(1), 45-64.
- Tarus, D. K. ve Ayabei, E. (2016). Board composition and capital structure: Evidence from Kenya. *Management Research Review*, 39(9), 1056–1079

- Taylor, R. N. (1975), Age and experience as determinants of managerial information processing and decision making performance. *Academy of Management journal*, 18(1), 74-81.
- Vafeas, N. (2003). Length of board tenure and outside director independence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 30(7-8), 1043-1064.
- Von Meyerinck, F., Oesch, D. ve Schmid, M. (2016). Is director industry experience valuable? *Financial Management*, 45(1), 207-237.
- Westphal, J. D. ve Zajac, E. J. (1995). Who shall govern? CEO/board power, demographic similarity, and new director selection. *Administrative science quarterly*, 40(1) 60-83.
- Wiersema, M. F. ve Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management journal*, 35(1), 91-121.
- Yasser, Q. R., Al Mamun, A. ve Rodriqs, M. (2017). Impact of board structure on firm performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Asia Business Studies. Journal of Asia Business Studies*, 11(2), 210-228.