

# Kadın Yönetim Kurulu Üye Sayısının Finansal Performans Üzerinde Etkisi: Literatür Taraması

*The Effects of Women on Boards on Financial Performance: Literature Review*

**Mesut DOĞAN**

*Doç. Dr., Afyon Kocatepe Üniversitesi, Bayat MYO,  
mesutdogan07@gmail.com*

Makale Başvuru Tarihi: 26.07.2018

Makale Kabul Tarihi: 28.08.2018

## ÖZET

### **Anahtar Kelimeler:**

*Kurumsal  
Yönetim,*

*Firma  
Performansı,*

*Kadın Yöneticiler*

Kurumsal yönetim 2000'li yılların başından itibaren önemini artıran bir kavram haline gelmiştir. Özellikle rekabet gücünün artırılmasında kurumsal yönetim uygulamaları önem kazanmıştır. Yaşanan muhasebe skandalları (Enron, Parmalat vb.) nedeniyle kurumsal yönetim uygulamalarının yetersiz olduğu ortaya çıkmıştır. Bu çalışmada kadın yönetim kurulu üye sayısının işletmenin finansal performansına etkisine yönelik literatür taraması yapılması amaçlanmıştır. Araştırmada 1993-2015 yılları arasında uluslararası indekslerde taranan dergiler baz alınmıştır. Çalışma sonucunda kadın yönetim kurulu üye sayısı ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulan çalışmaların yanı sıra kadın üyelerin firma performansına olumsuz etki yaptığını tespit eden çalışmaların olduğu görülmektedir. Literatürde kadın yönetim kurulu üyelerinin artışının yönetim kurulu bağımsızlığını artıracığını ve tartışma ve konsensüs gerektiren grup problem çözüme ve karar almada kadın yönetim kurulu üyelerinin daha iyi bir performans göstereceğini öne süren yazarlar bulunmaktadır. Buna karşın diğer yazarlar ise; yönetim kurulu içerisinde kadın üye sayısının yükselmesi durumunda çatışmaların artacağını ve karar alma süreçlerin yavaşlayacağını ileri sürmüşlerdir.

## ABSTRACT

### **Keywords:**

*Corporate  
Governance,*

*Firm Performance,*

*Women on Board*

Corporate governance has become a concept that has increased in importance since the early 2000s. In particular, corporate governance practices have gained importance in increasing competition power. Accounting scandals (Enron, Parmalat, etc.) revealed that corporate governance practices are inadequate. In this study, it was aimed to search the literature about the effect of the number of women's board members on the financial performance of the operator. The paper was based on internationally indexed journals between 1993 and 2015. As a result of the study, it is seen that besides the studies finding a positive relationship between the number of women's board members and firm performance, there are studies that determine that female members have a negative effect on firm performance. In the literature, there are writers who suggest that the increase in women's board members will increase the independence of the board and that women's board members will perform better in solving group problem solving and discussions that require discussion and consensus. In contrast, other writers; they argued that conflicts would increase and the decision-making processes would slow down if the number of female members increased within the board of directors.

## 1. GİRİŞ

Modern yönetim kurulları hissedarların çıkarlarını korumak amacıyla üst yönetimin faaliyetlerini ve performanslarını gözden geçirmek ve denetlemek zorundadır (O'Connell ve Cramer, 2010:387). Yönetim kurullarının denetlemedeki başarısı YK üyelerinin özellikleri, başka işletmelerde YK görevlerinde bulunmaları, yönetici sahiplik seviyeleri ve ücretlendirilme şekillerine bağlı olarak değişmektedir (Campbell ve Minguez-Vera, 2008:435). Ayrıca yönetim kurullarının stratejiyi oluşturmak ve yürütmekle birlikte dış çevreyle iletişimi sağlamada işlevleri de vardır. Bu görevleri bağlamında YK üyeleri işletmenin finansal performansını doğrudan belirlemekte ve bu bağlamda meydana gelen problem, nasıl bir YK yapısının hissedarlarının refahını en üst düzeye çıkaracağıdır (O'Connell ve Cramer, 2010:387).

Türkiye'de kadın YK üyelerinin (KYKÜ) finansal performansa olan etkileri incelendiğinde bu durum kadın YK üyelerinin işlevselliğini ortaya koyabileceği gibi, pozitif bir katkının ortaya çıkıyor olması da kadın YK üyesi bulundurmayan işletmelerin yönetim kurullarında daha çok sayıda kadın YK üyesi bulundurmasında teşvik niteliği taşıyabilecek, başka ülkelerde örneği olduğu gibi devlet tarafından kadın YK üyesi bulundurma zorunluluğu düzenlemelerine de bir zemin hazırlayacaktır (Karayel ve Doğan, 2014).

Türkiye'de kadın üyelerini ilgilendiren Seri: IV, No: 57 sayılı “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” 11.02.2012 tarih ve 28201 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu tebliğe göre; zorunlu uygulama olmamakla birlikte “Yönetim kurulunda en az bir kadın üye bulunur”, ilkesi getirilmiştir. Söz konusu ilke “Uygula, Uygulamıyorsan Açıkla” prensibi gereğince tavsiye niteliği taşımaktadır (Karayel ve Doğan, 2014).

Kadın yönetim kurulu üyesi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda iki teori ön plana çıkmaktadır. Bunlardan birincisi vekâlet teorisidir. Vekâlet teorisine göre; yönetim kurulunda bağımsız olmayan üyeler ile bağımsız üyeler arasında bir dengenin olması gerekmektedir. Bu denge içinde bulunan bağımsız yönetim kurulu üyeler üst düzey yönetimi daha etkili bir biçimde kontrol edip gözetleyecektir. Yönetim kurulunda, cinsiyet bakımından çeşitliliğin olması durumunda, başka bir ifade ile kadın üyelerinde yer alması durumunda, yönetim kurulunun bağımsızlığını arttıracak ve böylelikle daha dengeli bir yönetim kurulu yapısı meydana gelecek ve alınacak kararların hiçbir kişi ya da grup adına alınmamasına sebep olacaktır. İkinci teori olan Kaynak bağımlılığı teorisine göre; yönetim kuruluna bağımsız ve bağımlı üyelerin getirilmesi dış bağlantıların kurulması, bilginin iletimi, değişik konularda destek almayı sağlayan kaynakların temin edilmesi için yararlı olacaktır. Yönetim kurulunda cinsiyet açısından çeşitliliğin artırılması, yönetim kurulunu daha bağımsız hale getirecektir. Başka bir ifade ile yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliğinin artırılması halinde, işletmenin kaynaklardaki çeşitliliğin de arttırmasına yardımcı olacak böylelikle işletme performansını olumlu yönde etkileyecektir (Ocak, 2013:109).

Pearce ve Zahra (1991) göre, güçlü yönetim kurulları daha yüksek kadın yönetici sayısına sahiptir. Güçlü yönetim kurulları, toplumdaki değişimlere ve kurumsal yönetimde kadınların aktif katılımına daha duyarlıdır. Bununla birlikte güçlü yönetim kurulları işletmelerin düşünebilecekleri stratejik seçeneklerle ilgili tavsiye ve yasal danışmanlık yaparlar. CEO ve şirketin performansını denetler ve değerlendirirler ve örgütsel etkililiği garanti etmek için uygun eylemleri gerçekleştirirler. Bu rolün gerçekleştirilmesiyle, yöneticiler hissedarların çıkarlarını korurlar (Pearce ve Zahra, 1991).

Bu çalışmada kadın yönetim kurulu üye sayısının işletmenin finansal performansına etkisine yönelik literatür taraması yapılması amaçlanmıştır. Araştırmada 1993-2015 yılları arasında uluslararası indekslerde taranan dergiler baz alınmıştır. Bu çalışma literatürde kadın yönetim kurullarının firma performansına etkisine yönelik olan çalışmaları ve kullandıkları yöntemleri, bulguları göstermesi açısından diğer kurumsal yönetim ile ilgili çalışmalara ışık tutacaktır.

## 2. KADIN YÖNETİM KURULU ÜYE SAYISININ İŞLETMENİN FİNANSAL PERFORMANSINA ETKİSİ

Shrader, Blackburn ve Iles (1997) ABD şirketleri açısından kadın yönetim kurulu (KYK) üyelerinin oranı ile ROA, ROE ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi incelemişler. 1992 yılına ait 200 firma verisinden yararlandıkları araştırma sonucunda KYK oranı ile performans göstergeleri arasında geliştirilen modellerin bir kısmında negatif ilişkiler tespit edilmiştir. Buna karşın Erhardt, Werbel ve Shrader (2003) 1993-1998 yıllarını içine alan çalışmalarında 127 büyük Amerikan şirketinin yönetim kurullarında yer alan kadın üyeler ile ROA ve

yatırım karlılığı arasında ilişki olduğunu bulmuşlardır. Modelin tahmin sonuçlarına göre yönetim kurulundaki çeşitliliğin artması firmaların daha yüksek performans göstermesine neden olmaktadır. Carter, Simskins ve Simpsons (2003) ise cinsiyet çeşitliliğindeki artışın yönetim kurulu bağımsızlığını artıracakını öne sürmüşlerdir. Onlara göre KYK üyeleri erkek yönetim kurulu üyelerinin soramayacağı soruları sorabilme eğilimindedirler. Başka bir görüşe göre ise cinsiyet çeşitliliğinin farklı görüşlerin çatışmasıyla sonuçlanacağı için firma performansını negatif etkileyebileceğini belirtmektedir. Ayrıca ABD'deki yatırımcıların kadın yönetim kurulu üyelerini artıran firmaları cezalandırmadıkları ve cinsiyet çeşitliliğindeki artışın daha fazla ekonomik kazanç ortaya çıkaracağı ortaya konulmuştur. Randøy, Thomsen ve Oxelheim (2006) 161 İsviçre, 154 Danimarka ve 144 Norveç firmasının 2005 yılının verileri ile bir örneklem oluşturarak cinsiyet çeşitliliğinin firmanın karlılığına ve değerine etkisini incelemişlerdir. Geliştirilen regresyon modellerinin sonucunda KYK oranının ROA ve firmaların piyasa değeri üzerinde anlamlı bir etkisini bulamamışlardır.

Cinsiyet çeşitliliği kadın ve erkek yönetim kurulu üyelerinin farklı karakter ve yeteneklerini şirkete sunma süreci olarak görülebilir. Dutta ve Bose'ye (2006) göre yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliği kadınların, yönetim kurulunun önemli bir niteliği olarak, yönetim kurullarında yer alması olarak tanımlanmaktadır. Cinsiyet çeşitliliği yönetim kurulunun daha iyi işleyişini sağlayarak firma performansını etkileyebilir. Buna karşın Rose (2007) 1998-2001 yıllarını kapsayan analizinde Kopenhag Borsası'nda işlem gören şirketlerin kadın yönetim kurulları performanslarını etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Çalışmada YK içerisinde kadın üyelerin oranı %4 olarak bulunmuştur. Bünyelerinde en az bir kadın yönetim kurulu üyesi olan şirketlerin oranı ise %22 olarak bulunmuştur. Bu bulgular; Danimarka'da erkek egemen yönetim kurulu olduğunu göstermektedir. Yapılan analiz sonucunda kadın yönetim kurulu üye oranı ile Tobin's q arasında anlamlı bir ilişki belirlenememiştir.

Kadın yönetim kurulu üyelerinin firma performansı üzerinde çeşitli faktörler nedeniyle pozitif ve önemli bir etkisi olduğu görülmektedir. Singh, Terjesen ve Vinnicombe'in (2008) çalışmasına göre KYK üyeleri yönetim kuruluna cinsiyet çeşitliliği kattıklarını belirtmişlerdir. Kadınlara özgü karakterlerden olan iletişim ve dinleme yeteneğiyle birleşince işletmeler daha iyi performans göstermektedir. Bu tartışma ve konsensüs gerektiren grup problem çözme ve karar almada kadın yönetim kurulu üyelerinin erkek yönetim kurulu üyelerine kıyasla daha iyi performans göstereceklerini ortaya koymaktadır (Robinson ve Dechant, 1997; akt. Karayel ve Doğan, 2014). Benzer bir şekilde Luckerath - Rovers (2010) Hollanda'da 2005-2007 yılları arasında 99 işletme üzerine yapmış olduğu çalışmada KYK oranı ile finansal performansın göstergesi olarak ele aldıkları ROE arasında pozitif ilişkiye rastlamışlardır. Bu sonuçların dışında Campbell ve Minguez-Vera (2008) İspanya'dan örneklem aldıkları 68 şirketin 1995-2000 yılları arasının verilerini kullanarak yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi 2EKK yöntemi aracılığıyla araştırmışlardır. Yazarlar kadın yönetim kurulu oranının, Tobin q ile ölçülen firma değeri üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu belirlerken, KYKÜ olup olmaması (Dummy değişken 0-1) ile anlamlı olmayan bir ilişkiye ulaşmışlardır.

Wang ve Clift (2009) 243 Avustralya firması üzerine yaptıkları çalışmada YK çeşitliliği ile finansal performans arasındaki ilişkiyi ele almışlardır. Analiz sonucunda KYK oranının ROA ve ROE üzerinde etkili olmadığını belirlemişlerdir. Bu sonuçlarının sebebini örneklemde yer alan kadın yönetim kurulu üyesi sayısının az olmasına bağlamışlardır. Adams ve Ferreira (2009) 1996-2003 yılları arasında ABD'de faaliyet gösteren 1939 firma üzerine yaptıkları çalışmalarında cinsiyet çeşitliliği fazla olan yönetim kurullarının yöneticilerin denetlenmesinde daha çok gayret gösterdiklerini ancak yönetim kurullarında KYK oranı ile Tobin's q arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Araştırmaya göre; KYK üyelerinin yönetim kurulu toplantılarına katılma seviyeleri daha yüksektir; cinsiyet çeşitliliği fazla olan yönetim kurullarında erkek yönetim kurulu üyelerinin toplantıya katılma problemi daha düşüktür. KYK üyeleri denetim komitesinde daha fazla yer almaktadırlar (Karayel ve Doğan, 2014).

Carter vd. (2010) araştırmalarında, ABD'de 1998-2002 yılları arasında bulunan şirketlerde cinsiyet çeşitliliğinin finansal performans üzerindeki etkisini SEM ve 3EKK yöntemleri aracılığıyla ölçmüşlerdir. 2563 işletme verisinden yararlandıkları ampirik çalışma sonucunda cinsiyet çeşitliliği ile ROA ve Tobin's q arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. Ararat vd. (2010), BİST 100 endeksinde 2006 yılında işlem gören 95 işletme üzerine yaptıkları araştırmada yönetim kurulundaki çeşitliliği ile finansal performansın göstergesi olan Tobin's q ve ROE arasında pozitif ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır. Buna karşın Böhren ve Ström (2010), Oslo Borsası'nda işlem gören 203 Norveç şirketi üzerine yaptıkları çalışmalarında kurumsal yönetim politikaları ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmeyi amaçlamışlardır. Gerçekleştirilen ekonometrik analizler sonucunda KYK oranı ile hisse senedi getirileri, ROA ve Tobin's q arasında negatif ve oldukça anlamlı sonuçlar tespit etmişlerdir. Benzer şekilde Haslam vd. (2010), 2001-2005 yılları arasında Londra Menkul Kıymetler Borsası'nda faaliyet gösteren 126 firmada kadın yönetim kurulu varlığının finansal performans üzerindeki

etkisini incelemiştir. Çalışma neticesinde KYK üye sayısı ile ROA ve ROE anlamlı olmayan bir ilişki; buna karşın en az bir KYK üyesi olmasının Tobin's q oranını olumsuz yönde etkilediğini belirlemiştir.

He ve Huang (2011), 2001-2007 yılları arasında, imalat sanayisinde bulunan 530 ABD işletmesi üzerine yapmış oldukları çalışmalarında KYKÜ sayısı ile ROA arasında negatif ilişkiye rastlamışlardır. Benzer bir şekilde Menteş (2011) BİST'da 2004-2009 yılları arasında işlem gören 123 firma üzerine yapmış olduğu araştırmada, yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin oranının finansal performans üzerindeki etkisini ampirik olarak incelemiştir. Çalışma sonucunda KYK oranı ile Tobin q arasında negatif ve anlamlı ilişki; buna karşın KYK oranı ile ROA arasında ise negatif ancak istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki elde edilmiştir. Aynı yılda yapılan başka bir araştırmada Lindstaedt vd. (2011), Alman Birleşik Borsa Endeksi'nde (DAX) hisse senetleri işlem gören 160 firmada cinsiyet çeşitliliğinin finansal performans üzerindeki etkisini ampirik olarak test etmişlerdir. 2002-2010 yılları arasının verilerinden yararlandıkları çalışma sonucunda vekâlet teorisi ile tutarlı bir şekilde KYK oranının yükselmesi firmaların ROA ve ROE oranına olumlu bir katkı yaptığını savunmuşlardır.

Horváth ve Spirollari (2012), S&P 500 borsa endeksinde bulunan 136 Amerikan şirketinin yönetim kurulu özelliklerinin firma performansına etkisini incelemiştir. 2005-2009 yıllarının verilerinden yararlanıldığı araştırmaların sonucunda KYK oranı ile Tobin's q arasında istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki bulmuşlardır. Benzer sonuçlar Shukeri vd. (2012) tarafından da tespit edilmiştir. Bu çalışmalar dışında Ahern ve Dittmar (2012), 248 Norveç firması üzerine yaptıkları araştırmalarında kadın yönetim kurulu üyelerinin firma değeri arasında negatif ilişkiler gözlemlemişlerdir. 2004-2009 yılları arasında Pakistan Borsası'na kote olmuş 395 firmanın verilerinden yararlandıkları çalışmada Mirza vd. (2012), cinsiyet çeşitliliğinin firma performansı üzerindeki etkisi EKK yöntemi ile test etmişlerdir. Yapılan analiz sonucunda KYK oranının artması ROA ve ROE oranına olumsuz etki yaptığını belirlemiştir. Fauzi ve Locke (2012), Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsası'nda faaliyet gösteren 79 firmanın 2007-2011 yıllarına ait verilerinden yararlandığı araştırmalarında yönetim kurulu ve sahiplik yapısının firma performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Yapılan analiz sonucunda ROA ve Tobin's q ile KYK oranı arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir. Benzer sonuçlar Ujunwa (2012) tarafından da Nijerya firmaları açısından ortaya koyulmuştur.

Bouaziz ve Triki (2012), Tunus firmaları üzerine yaptıkları araştırmalarında yönetim kurulu özelliklerinin muhasebe ve finansal ölçümler arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. 2007-2010 yıllarını içeren çalışmada 26 firma verisinden yararlanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda KYK oranı ile ROA arasında pozitif bir ilişki ancak Tobin's q ve ROE ile KYK oranı arasında anlamlı olmayan ilişkiler elde edilmiştir. Benzer bir şekilde Mahadeo vd. (2012), Mauritius Menkul Kıymetler Borsası'nda 2007 yılında işlem gören 39 firmanın 371 yöneticisi açısından kadın yönetim kurulu oranı ile finansal performans göstergeleri arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Kadınların yönetim kurullarında temsil edilmeyişleri son zamanlarda önemli bir başlık olarak incelenmeye başlanmıştır. Çünkü kadınların yönetim kurulunda yer almalarıyla oluşan yönetim kurulları cinsiyet çeşitliliğinin finansal performans üzerindeki faydaları bu konuyu ön plana çıkarmıştır (M. K. ve Sori, 2012:1077). Kadınların yönetim kurullarında yer almalarıyla oluşan cinsiyet çeşitliliği üzerine yapılan düzenlemelerin çoğu kadın yönetim kurulu üyelerinin işletmenin kurumsal yönetimini olumlu yönde etkileyeceği düşüncesine dayanmaktadır. Bu düşünceye göre yönetim kurulları etkinliklerini ve verimliliklerini kadın yönetim kurulu üyelerini bünyelerine dahil ederek daha geniş yetenek havuzu oluşturarak artırabilmektedirler (Adams ve Ferreira, 2009:292). Ayrıca kadın yönetim kurulu üyeleri karar alma sürecine katacakları farklı perspektifle de işletme değerine olumlu katkı sağlayabilirler (Campbell ve Minguez-Vera, 2008:435'den akt.: Karayel ve Doğan, 2014).

Ocak (2013) çalışmasında, yönetim kurulunda ve üst yönetimde yer alan kadın üyelerin finansal performans üzerindeki etkisini incelemiştir. Yazar, finans sektörü ve holdingler dışında Borsa İstanbul'da (BİST) 2008-2012 yılları arasında hisse senetleri işlem gören 101 firma açısından sabit etkiler yaklaşımını kullanarak araştırma yapmıştır. Analiz sonucunda yönetim kurulunda ve üst yönetimde yer alan kadınların oranı arttıkça, finansal performansın göstergesi olan aktif karlılık arttığını belirlemiştir. Benzer bir şekilde Cook (2013), Kanada Borsası'nda faaliyette bulunan 62 firmanın kurumsal yönetim uygulamalarının finansal performans üzerindeki etkisini incelemiştir. 2012-Aralık ile 2013-Mart ayları arasındaki verilerinden yararlanmıştır. Kadın yönetim kurulu üyesi olan firmaları 1 ve olmayan firmaları ise 0 olarak tanımlayarak lojistik regresyon yöntemini kullanmıştır. Yapılan analizler sonucunda; KYKÜ sayısı artması halinde muhasebe ve piyasa esaslı performans göstergelerin de arttığı belirlenmiştir. Joecks vd. (2013), çalışmalarında Almanya borsasında 2000-2005 yıllarında işlem gören 151 işletmede yönetim kurulu yapısı ile finansal performans (ROE) arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırma sonucunda KYKÜ ile ROE arasında U biçiminde bir ilişki belirlemiştir. Buna göre cinsiyet çeşitliliği ilk başta finansal performansı olumsuz etkilemekte, kritik bir noktadan sonra, bu %30 kadın yönetim kurulu üye oranıdır, tamamen erkek üyelerden meydana gelen yönetim kurulu üyelerine

göre finansal performans üzerindeki pozitif etki çok daha fazla olmaktadır. Araştırmaya göre; %30 kadın yönetim kurulu oranı üç kadın üyeye karşılık gelmektedir ve araştırmaya göre bu oran kadın üyelerin yönetim kurulu üyeliğindeki “sihirli numara” olarak isimlendirilmiştir.

Dang vd. (2013), 70 Amerikan ve 103 Fransız firmasının verileri ile bir örneklem oluşturarak cinsiyet çeşitliliğinin firma performansına etkisini söz konusu ülkeler arasında karşılaştırma yaparak test etmişlerdir. Geliştirilen modeller sonucunda KYK üyesi olup olmaması (0-1) ve KYK oranı ile Tobin's q arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Cavaco vd. (2013) çalışmalarında, kurumsal yönetim mekanizmalarının Fransız firmalarının operasyonel performansına etkisini ölçmeyi amaçlamışlardır. Geliştirilen modellerin bir kısmında KYK oranı ile ROA ve ROE arasında pozitif ilişkiler, diğer kısmında ise anlamlı olmayan ilişkiler tespit etmişlerdir. Buna karşın Schwizer vd. (2013), 2006-2008 yılları arasında İtalya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 246 firma açısından yönetim kurulu çeşitliliği ile firma performansı arasındaki ilişkiyi EKK yöntemi aracılığıyla incelemişlerdir. Gerçekleştirilen analiz sonucunda KYKÜ sayısı ile firma performansı arasında anlamlı ilişki belirlenmemiştir. Liu vd. (2013), Çin borsasında faaliyet gösteren firmaların 1999-2011 yıllarının verilerinden yararlanarak cinsiyet çeşitliliği ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Araştırma neticesinde KYKÜ ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki belirlemişlerdir. İcracı KYK üyelerinin finansal performans üzerindeki etkisinin bağımsız KYK üyelerine göre daha fazla olduğu bu durumda icra fonksiyonunun denetim fonksiyonundan daha işlevsel olduğunu ortaya koyduğunu belirtmişlerdir. Bununla birlikte üç veya daha fazla KYK üyesi bulunduran işletmelerde iki veya daha az KYKÜ bulunduranlara göre finansal performans üzerindeki etki daha fazla bulunmuştur. Son olarak da çalışmada KYK üyelerinin finansal performans üzerindeki etkisinin devlet işletmelerinde özel işletmelere kıyasla daha düşük olduğu sonucu ortaya konulmuştur.

2006–2011 yıllarını kapsayan ve toplam 77 Vietnam firmaları üzerine yapmış oldukları araştırmalarında Vo ve Phan (2013), kurumsal yönetim ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan ampirik analiz sonucunda Vo ve Phan (2013), KYKÜ ile firma performansı arasında pozitif ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı sonuçlar elde etmişlerdir. Benzer sonuçlar Priya ve Nimalathasan (2013) tarafından, 2008-2012 yıllarını içine alan çalışmalarında, Sri Lanka firmaları açısından da belirlenmiştir. Taghizadeh ve Saremi (2013), Malezya'da 2008 yılında kamuya ait 150 şirket için KYK oranı ile ROE arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki; buna karşın ROA ile KYK oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki tespit etmişlerdir.

Son olarak Karayel ve Doğan (2014) BİST 100 endeksinde faaliyet gösteren firmaların yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile finansal performansları arasındaki ilişki 2009-2012 yılları baz alınarak incelemişlerdir. Gerçekleştirilen analiz sonucunda cinsiyet çeşitliliğinin ROA üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ancak cinsiyet çeşitliliğinin ROE ve Tobin's q üzerinde etkili olmadığı belirlenmiştir.

**Tablo 1.** KYKÜ Sayısı İle Finansal Performans Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Araştırmaların Özetlenmesi

Yazar	Yıl	Ülke	Dönem	Firma Sayısı	Model	Performans Ölçümü	
						Tobin's q	Karlılık
Erhardt vd.	1993	ABD	1993-1998	127	EKK		+
Shrader vd.	1997	ABD	1992	200	EKK	.*	.*/*.*
Carter vd.	2003	ABD	2005	797	EKK/2EKK	+	
Ararat vd.	2006	Türkiye	2006	95	EKK	+	+
Randøy vd.	2006	İsviçre	2005	161	EKK	+	+
Randøy vd.	2006	Norveç	2005	144	EKK	+	+
Randøy vd.	2006	Danimarka	2005	154	EKK	+	+
Rose	2007	Danimarka	1998-2001	+100	EKK	-/+	

Campbell ve Minguez-Vera	2008	İspanya	1995-2000	68	2EKK	+/*	
Adams ve Ferreira	2009	ABD	1996-2003	1939	EKK	_*	_*
Wang ve Clift	2009	Avustralya	2003	243	EKK		-/-
Böhren ve Ström	2010	Norveç	1989-2002	230	EKK/2EKK/GLM/HEKK	_*	_*/*_*
Haslam vd.	2010	İngiltere	201-2005	126	T	_*	+/+
Lückerath-Rovers	2010	Hollanda	2005-2007	99	EKK		+*
Carter vd.	2010	ABD	1998-2002	2563	SEM/3EKK	-/+	+/-
Menteş	2011	Türkiye	2004-2009	123	EKK	_*	-
Lindstaedt vd.	2011	Almanya	2002-2010	160	EKK		+*/**
He ve Huang	2011	ABD	2002-2007	530	EKK		_*
Horváth ve Spirollari	2012	ABD	2005-2009	136	REG	+	
Fauzi ve Locke	2012	Yeni Zelanda	2007-2011	79	GLM	_*	_*

Tablo 1 (devam)

Shukeri vd.	2012	Malezya	2011	300	EKK		+
Mirza vd.	2012	Pakistan	2004-2009	395	EKK		_*/*_*
Mahadeo vd.	2012	Morityus	2007	39	EKK		+*
Ujunwa	2012	Nijerya	1991-2008	122	SEM/REM		_*
Bouaziz ve Triki	2012	Tunus	2007-2010	26	EKK	-	+*/*-
Ahern ve Dittmar	2012	Norveç	2001-2009	248	EKK	_*	
Cavaco vd.	2013	Fransa	2003-2011	237 <sup>a</sup>	EKK/GLM		+*/**/*/*
Schwizer vd.	2013	İtalya	2006-2008	246	EKK	-	
Joecks vd.	2013	Almanya	2000-2005	151	EKK/KOR		+*
Liu vd.	2013	Çin	1999-2011	>2000	ROB/SEM/GLM		+*/**
Vo ve Phan	2013	Vietnam	2006-2011	77	EKK		_*
Priya ve Nimalathan	2013	Sri Lanka	2008-2012	Seçilmiş	REG/KOR		-/-
Taghizadeh ve Saremi	2013	Malezya	2000-2011	244543	REG/KOR		-/*_*
Ocak	2013	Türkiye	2008-2012	101	SEM		+*
Dang vd.	2013	ABD	2010	70	EKK	-/+	
Dang vd.	2013	Fransa	2010	103	EKK	-/+	
Cook	2013	Kanada	2012:12-	62	LOJ/ANV/KOR/T	+*	+*

			2013:3				
Karayel ve Doğan	2014	Türkiye	2009-2012	100	REG/T	+	-/+*

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

- \*İstatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.
- <sup>a</sup>İlgili dönemler arasında ortalama firma sayısını göstermektedir.
- REG: çoklu regresyon yöntemini; KOR: korelasyon yöntemini; EKK: en küçük kareler yöntemini; 2EKK: iki aşamalı en küçük kareler yöntemini; 3EKK: üç aşamalı en küçük kareler yöntemini; T: t-testini; LOJ: Lojistik regresyon yöntemini; ROB: dirençli (sağlam) tahmincisini; ANV: anova yöntemini; GLM: genelleştirilmiş doğrusal modelini; SEM: sabit etkiler modelini; REM: rassal etkiler modelini; HEKK: havuzlanmış en küçük kareler yöntemini göstermektedir.

## SONUÇ

Şirket yönetim kurullarının mercek altına alınması, kurumsal yönetimin finansal boyutunu ilk kez ortaya koyan, Cadbury (1992) raporu ile gerçekleşmiştir. Bu alandaki akademik çalışmalar da yaklaşık olarak aynı dönemde, Hermalin ve Weisbach (1991) çalışması ile hız kazanmıştır. Bu iki çalışmayı izleyen yıllardan günümüze kadar olan dönemde ise, yönetim kurullarının yapısı ile ilgili değişkenler pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalar için yapılan çalışmalarda irdelenmiştir.

Kurumsal yönetim 2000'li yılların başından itibaren önemini artıran bir kavram haline gelmiştir. Özellikle rekabet gücünün artırılmasında kurumsal yönetim uygulamaları önem kazanmıştır. Yaşanan muhasebe skandalları (Enron, Parmalat vb.) nedeniyle kurumsal yönetim uygulamalarının yetersiz olduğu ortaya çıkmıştır. Bu yaşanan skandalların nedenleri arasında bağımsız denetim ve iç denetim kavramlarının iç içe geçmiş olmasının yanı sıra; önemli sebeplerden biri de işletme yöneticilerinin verdikleri kararlarda hatalı-yanlı davranışlarıdır. Tüm bu yaşananlar firmaların yönetim kurulunu daha da önemli hale getirmiştir.

Bu çalışmada kadın yönetim kurulu üye sayısının işletmenin finansal performansına etkisine yönelik literatür taraması yapılması amaçlanmıştır. Çalışma sonucunda kadın yönetim kurulu üye sayısı ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulan çalışmaların yanı sıra kadın üyelerin firma performansına olumsuz etki yaptığını tespit eden çalışmaların olduğu görülmektedir. Literatürde kadın yönetim kurulu üyelerinin artışının yönetim kurulu bağımsızlığını artıracak ve tartışma ve konsensüs gerektiren grup problem çözme ve karar almada kadın yönetim kurulu üyelerinin daha iyi bir performans göstereceğini öne süren yazarlar bulunmaktadır. Buna karşın diğer yazarlar ise; yönetim kurulu içerisinde kadın üye sayısının yükselmesi durumunda çatışmaların artacağını ve karar alma süreçlerin yavaşlayacağını ileri sürmüşlerdir.

## KAYNAKÇA

- ADAMS, Renee B. ve FERREIRA, Daniel (2009), "*Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance*", **Journal of Financial Economics**, S.94, ss.291-309.
- AHERN, Kenneth R. ve DITTMAR, Amy K. (2012), "*The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation*", **The Quarterly Journal of Economics**, S.127, ss.137-197.
- ARARAT, Melsa, AKSU, Mine Hatice ve ÇETİN, Ayşe Tansel (2010), "*Impact of Board Diversity on Boards's Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence From The Istanbul Stock Exchange*", **17th Annual Conference of The Multinational Finance Society**, New Jersey (USA), ss.1-33.
- BOUAZIZ, Zied ve TRIKI, Mohamed (2012), "*The Impact of The Board of Directors on the Financial Performance of Tunisian Companies*", **Universal Journal of Marketing and Business Research**, S.1(2), ss.56-71.
- BÖHREN, Öyvind ve STRÖM, R. Öystein (2010), "*Governance and Politics: Regulating Independence and Diversity in the Board Room*", **Journal of Business Finance & Accounting**, S.37(9), ss.1281-1308.

- DOĞAN, Mesut - Kadın Yönetim Kurulu Üye Sayısının Finansal Performans Üzerinde Etkisi: Literatür Taraması
- CAMPBELL, Kevin ve MÍNGUEZ-VERA, Antonio (2010), "*Female Board Appointments and Firm Valuation: Short And Long-Term Effects*", **Journal of Management and Governance**, S.14, ss.37-59.
- CARTER, David A., SIMSKINS, Betty J. ve SIMPSON, W. Gary (2003), "*The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance*", **Corporate Governance: An International Review**, S.18(5), ss.396-414.
- CARTER, David A., D'SOUZA, Frank, SIMSKINS, Betty J. ve SIMPSON, W. Gary (2010), "*The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance*", **Corporate Governance: An International Review**, S.18(5), ss.396-414.
- CAVACO, Sandra, CHALLE, Edouard, CRIFO, Patricia, REBERIOUX, Antoine ve ROUDAUT, Gwenael (2014), "*Board Independence and Operating Performance: Analysis On (French) Company and Individual Data*", **E-Document**, Departement D'economie - Ecole Polytechnique Centre National De La Recherche Scientifique, ss.1-29, <http://econpapers.repec.org/paper/drmwpaper/2014-2.htm> (Erişim Tarihi: 01.07.2014).
- COOK, Robyn (2013), "*The Relationship between Corporate Governance Practices and Firm Performance in the Junior Canadian Life Sciences Sector*", **Yüksek Lisans Tezi**, Saint Mary's University Master of Business Administration, Halifax - Nova Scotia (Canada).
- DOAN, Ngoc Phi Anh ve NGUYEN, Jeremy D. K. (2011), "*Firm Characteristics, Capital Structure and Operational Performance: A Vietnamese Study*", **APEA 2011 - Conference Pusan**, National University, Busan (Korea). <http://www.apeaweb.org/confer/bus11/papers/Doan-Nguyen.pdf> (Erişim Tarihi: 05.03.2013).
- DUTTA, Probal ve BOSE, Sudipta (2006), "*Gender Diversity in the Boardroom and Financial Performance of Commercial Banks: Evidence from Bangladesh*", **The Cost and Management**, S.34(6), ss.70-74.
- ERHARDT, Niclas L., WERBEL, James D. ve SHRADER, Charles B. (2003), "*Board Director Diversity and Firm Financial Performance*", **Corporate Governance**, S.11(2), ss.102-111.
- FAUZI, Fitriya ve LOCKE, Stuart (2012), "*Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms*", **Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance**, S.8(2), ss.43-67.
- HASLAM, S. Alexander, RYAN, Michelle K., KULICH, Clara, TROJANOWSKI, Grzegorz ve ATKINS, Cate (2010), "*Investing with Prejudice: The Relationship Between Women's Presence on Company Boards and Objective and Subjective Measures of Company Performance*", **British Journal of Management**, S.21, ss.484-497.
- HE, Jinyu ve HUANG, Zhi (2011), "*Board Informal Hierarchy and Firm Financial Performance: Exploring a Tacit Structure Guiding Boardroom Interactions*", **Academy of Management Journal**, S.54(6), ss.1119-1139.
- HORVÁTH, Roman ve SPIROLLARI, Persida (2012), "*Do the Board of Directors' Characteristics Influence Firm's Performance? The U.S. Evidence*" **Prague Economic Papers**, S.4, ss.470-486.
- JOECKS, Jasmin, PULL, Kerstin ve VETTER, Karin (2013), "*Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a "Critical Mass"?*", **Journal of Business Ethics**, S.118(1), ss.61-72.
- JULIZAERMA, Mohamad Khudzari ve SORI, Zulkarnain Mohamad (2012), "*Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies*", **Journal of Procedia-Social and Behavioral Sciences**, S.65, ss.1077-1085.
- KARAYEL, Mete ve DOĞAN, Mesut (2014), "*Yönetim Kurulunda Cinsiyet Çeşitliliği ve Finansal Performans İlişkisi: BİST 100 Şirketlerinde Bir Araştırma*", **SDÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, S.19(2), ss.75-88.
- LINDSTAEDT, Hagen, WOLFF, Michael ve FEHRE, Kerstin (2011), **Frauen in Führungspositionen - Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg**, German Federal Ministry of Family - Senior Citizens - Women and Youth Published, Germany. [http://www.bmfsfj.de/RedaktionBMFSFJ/Abteilung4/Anlagen\\_\\_binaer/frauen-in-](http://www.bmfsfj.de/RedaktionBMFSFJ/Abteilung4/Anlagen__binaer/frauen-in-)



f\_C3\_BChrungspositionen-lange fassung,property=blob,bereich=bmfsfj,sprache=de,rwb=true.pdf (Erişim Tarihi: 01.02.2014).

- LIU, Yu, WEI, Zuobao ve XIE, Feixue (2014), "*Do Women Directors Improve Firm Performance in China?*", **Journal of Corporate Finance**, S.28(c), ss.169-184. [http://cbt2.nsuok.edu/kwok/conference/submissions/swfa2013\\_submission\\_159.pdf](http://cbt2.nsuok.edu/kwok/conference/submissions/swfa2013_submission_159.pdf) (Erişim Tarihi: 02.06.2014).
- LÜCKERATH-ROVERS, Mijntje (2010), "*Women on Board and Firm Performance*", **Journal of Corporate Governance**, S.11, ss.1-30, [http://download.springer.com/static/pdf/96/art%253A10.1007%252Fs10997-011-9186-1.pdf?auth66=1416167068\\_199cc40999f7e7d4a7f2ca741f611a7b&ext=.pdf](http://download.springer.com/static/pdf/96/art%253A10.1007%252Fs10997-011-9186-1.pdf?auth66=1416167068_199cc40999f7e7d4a7f2ca741f611a7b&ext=.pdf) (Erişim Tarihi: 20.05.2014).
- MAHADEO, Jyoti D., SOOBAROYEN, Teerooven ve HANUMAN, Vanisha Oogarah (2012), "*Board Composition and Financial Performance: Uncovering the Effects of Diversity in an Emerging Economy*", **Journal of Business Ethics**, S.105, ss.375-388.
- MENTEŞ, Süleyman Ahmet (2011), "*Gender Iversity at the Board and Financial Performance: A Study on ISE (Istanbul Stock Exchange)*" **Middle Eastern Finance and Economics**, S.14, ss.6-15.
- MIRZA, Hammad Hassan, MAHMOOD, Shahid, ANDLEEB, Sumaira ve RAMZAN, Farzana (2012), "*Gender Diversity and Firm Performance: Evidence From Pakistan*", **Journal of Social and Development Science**, S.3(5), ss.161-166.
- OCAK, Murat (2013), "*Yönetim Kurulu ve Üst Yönetimde Yer Alan Kadınların Finansal Performansa Etkisi: Türkiye'ye İlişkin Bulgular*", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, S.60, ss.107-126.
- PEARCE, John A. ve ZAHRA, Shaker A. (1991), "*The Relative Power of CEOs and Boards of Directors: Associations with Corporate Performance*", **Strategic Management Journal**, S.12(2), ss.135-153.
- PRIYA, Kogulan ve NIMALATHASAN, Balasundaram (2013), "*Board of Directors' Characteristics and Financial Performance: A Case Study of Selected Hotels and Restaurants in Sri Lanka*", **Merit Research Journal of Accounting, Auditing, Economics and Finance**, S.1(2), ss.18-25.
- RANDØY, Trond, THOMSEN, Steen ve OXELHEIM, Lars (2006), "*A Nordic Perspective on Corporate Board Diversity*", **Project E-Document**, Nordic Innovation Centre, ss.1-29, [http://www.nordicinnovation.org/Global/\\_Publications/Reports/2006/The%20performance%20effects%20of%20board%20diversity%20in%20Nordic%20Firms.pdf](http://www.nordicinnovation.org/Global/_Publications/Reports/2006/The%20performance%20effects%20of%20board%20diversity%20in%20Nordic%20Firms.pdf) (Erişim Tarihi: 01.01.2014).
- ROBINSON, Gail ve DECHANT, Kathleen (1997), "*Building a Business Case for Diversity*", **Academy of Management Executive**, S.11(3), ss.21-31.
- ROSE, Caspar (2007), "*Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evidence*", **Journal of Corporate Governance: An International Review**, S.15, ss.404-413.
- SCHWIZER, Paola, SOANA Maria Gaia ve CUCINELLI, Doriana (2013), "*The Relationship between Board Diversity and Firm Performance: The Italian Evidence*", **Arbeitspapier**, [http://www.adeimf.it/new/images/stories/Convegno/Novara/Soana\\_Schwizer\\_Cucinelli\\_Board\\_diversity.pdf](http://www.adeimf.it/new/images/stories/Convegno/Novara/Soana_Schwizer_Cucinelli_Board_diversity.pdf) (Erişim Tarihi: 11.02.2014).
- SHRADER, Charles B., BLACKBURN, Virginia ve ILES, Paul (1997), "*Women in Management and Firm Financial Performance: An Exploratory Study*", **Journal of Managerial**, S.9(3), ss.355-376.
- SHUKERI, Siti Norwahida, SHIN, Ong Wei ve SHAARI, Mohd Shahidan (2012), "*Does Board of Director's Characteristics Affect Firm Performance? Evidence From Malaysian Public Listed Companies*", **International Business Research**, S.5(9), ss.120-127.
- SINGH, Val, TERJESEN, Siri ve VINNICOMBE, Susan (2008), "*Newly Appointed Directors in the Boardroom: How Do Women and Men Differ?*", **European Management Journal**, S.26(1), ss.48-58.
- TAGHIZADEH, Maryam ve SAREMI, Seyedeh Yalda (2013), "*Board of Directors and Firms Performance: Evidence from Malaysian Public Listed Firm*", **International Proceedings of Economics Development & Research**, S.59, ss.178-182, <http://www.ipedr.com/vol59/037-ICEMM2013-P10030.pdf> (Erişim Tarihi: 03.07.2014).

DOĞAN, Mesut - Kadın Yönetim Kurulu Üye Sayısının Finansal Performans Üzerinde Etkisi: Literatür Taraması

VO, Duc ve PHAN, Thuy (2013), "*Corporate Governance and Firm Performance: Empirical Evidence From Vietnam*", **International Journal of Economics and Finance**, S.6(6), ss.62-77  
[http://www.murdoch.edu.au/School-of-Management-and-Governance/\\_document/Australian-Conference-of-Economists/Corporate-governance-and-firm-performance.pdf](http://www.murdoch.edu.au/School-of-Management-and-Governance/_document/Australian-Conference-of-Economists/Corporate-governance-and-firm-performance.pdf) (Erişim Tarihi: 03.12.2013).

WANG, Yi ve CLIFT, Bob (2009), "*Is There a "Business Case" for Board Diversity?*", **Pacific Accounting Review**, S.21(2), ss.88-103.