ISSN: 2146-3042
DOI:10.25095/mufad.1997822

Yönetim Kurulundaki Kadın ve Bağımsız Üye Oranlarının Firmaların ESG Performansı Üzerindeki Etkileri: Borsa İstanbul Örneği*

Mine AKSOY**
Ayşe TANSEL ÇETİN***
Zelha ALTINKAYA****

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören finansal olmayan şirketlerde yönetim kurullarındaki kadın ve bağımsız üye oranlarının çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) performansı üzerindeki etkilerini incelemektir. Bu kapsamda, 94 firmanın 2008–2024 dönemine ait verileri kullanılarak iki aşamalı sistem GMM ile analizler gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonucu, yönetim kurulunda kadın ve bağımsız üye oranlarının yönetişim performansını pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği; kadın üye oranının ESG performansı üzerinde sınırlı düzeyde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Kritik kitle teorisini test eden analizler, yönetim kurullarında kadın temsilinin etkisinin ancak belirli bir eşiğe ulaşıldığında anlam kazandığını ortaya koymaktadır. Çalışma bulguları, yönetim kurullarında kadın ve bağımsız üye temsilinin güçlendirilmesi ve etkin karar almayı destekleyecek uygun kurul yapısının oluşturulmasına yönelik politikaların önemini ortaya koymaktadır. Özellikle yönetim kurullarında kadın temsilinin kritik kitle düzeyine ulaşmasını destekleyecek düzenlemelerin geliştirilmesi ve en az %25 kadın üye kotasının yasal bir zorunluluk hâline getirilmesi önerilmektedir. Ayrıca, şirketlerde kurumsal sürdürülebilirlik komitelerinin etkinliğinin artırılması, uygulama ve politika çıkarımları arasında yer almaktadır.

***Anahtar Kelimeler**: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Performansı, Kadın Üye, Bağımsız Üye, Kritik Kitle Teorisi*

***Jel Sınıflandırması:** G30, G32*

The Effects of Female and Independent Board Member Ratios On Firms' ESG Performance: Evidence from Borsa Istanbul

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the impact of female and independent board members on environmental, social, and governance (ESG) performance in non-financial firms listed on Borsa Istanbul. The analysis employs the two-step system GMM using data from 94 firms over the 2008–2024 period. The findings show that female and independent board members have a positive and statistically significant effect on governance performance, while female representation has a limited positive impact on overall ESG performance. Furthermore, results based on critical mass theory suggest that the effect of female board representation becomes significant only after reaching a certain threshold. The findings highlight the importance of policies that strengthen the representation of women and independent directors on corporate boards and promote a board structure that supports effective decision-making. In particular, regulations should be introduced to help female representation reach a critical mass, including a legally mandated minimum quota of 25% for women on boards. The findings also suggest that improving the effectiveness of corporate sustainability committees is an important practical and policy implication of the study.

***Keywords:** Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance, Female Board Member, Independent Board Member, Critical Mass Theory*

***JEL Classification**: G30, G32*

* **Makale Gönderim Tarihi**:18.07.2026, **Makale Kabul Tarihi**: 25.09.2026, **Makale Türü:** Araştırma Makalesi Bu çalışma 22-24 Ekim 2025 tarihinde Düzce'de düzenlenen Uluslararası Kadın ve Ailenin Güçlenmesi Sempozyumunda sunulmuş ve bildiri özet kitabında özet olarak basılmıştır.

** Prof. Dr., Yalova Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, maksoy@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4773-1770
*** Prof. Dr., Yalova Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, aysetanselcetin@gmail.com, ORCID:0000-0002-3819-4221
**** Prof. Dr., Yalova Üniversitesi, İİBF, Uluslararası İlişkiler Bölümü, zelha.altinkaya@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0002-6964-7182

EXTENDED ABSTRACT

Purpose

The purpose of this study is to investigate the effects of female and independent director representation on the environmental, social, and governance (ESG) performance of non-financial firms listed on Borsa Istanbul. While prior research has examined board characteristics and corporate sustainability performance (CSP), findings remain inconsistent, and limited attention has been paid to individual ESG dimensions, particularly in emerging markets. By addressing this gap, the study provides a multidimensional assessment of how board composition influences CSP.

Literature and Background

The relationship between board characteristics and CSP can be understood through several complementary theoretical perspectives. From the perspective of legitimacy theory, firms must align their practices with societal norms and expectations to maintain organizational legitimacy and ensure their continued existence. Such alignment is often reflected in corporate social and environmental disclosures (Dowling & Pfeffer, 1975; Suchman, 1995; Kadıoğlu & Özbay, 2021). However, these disclosures may also function as symbolic instruments aimed at preserving legitimacy rather than representing substantive improvements in sustainability practices (De Villiers & Marques, 2016). Complementing this perspective, agency theory emphasizes the role of corporate governance mechanisms in addressing conflicts arising from the separation of ownership and control. According to this view, information asymmetry and conflicts of interest increase agency costs, whereas effective governance mechanisms based on transparency and accountability can reduce these costs and contribute to improved CSP (Doğan, 2018, p. 85; La Rosa, 2018, p. 3). Beyond the shareholder-oriented perspective of agency theory, stakeholder theory provides a broader framework by emphasizing that firms should consider the interests and expectations of all stakeholders rather than focusing solely on shareholders. Accordingly, trust-based stakeholder relationships are considered a source of sustainable competitive advantage, while corporate social responsibility practices strengthen these relationships and contribute to long-term financial performance (Freeman, 1984; Jones, 1995; Ertuğrul, 2008, p. 205; Margolis & Walsh, 2003). In addition to these governance perspectives, critical mass theory offers a

specific explanation regarding the role of board diversity in sustainability outcomes. The theory suggests that female directors can exert meaningful influence on decision-making processes only after a certain numerical threshold has been achieved (Konrad et al., 2008). Liu et al. (2014) describe this phenomenon as "one is a token, two is a presence, and three is a voice." Consistent with this argument, previous studies suggest that the presence of at least three female directors represents a critical mass that enables women directors to have a stronger influence on corporate sustainability policies (Terjesen et al., 2009; Amorelli & García-Sánchez, 2021). Building upon these theoretical perspectives, this study evaluates the effects of board composition on CSP through the mechanisms of legitimacy, agency cost reduction, stakeholder orientation, and critical mass dynamics.

Methodology

This study examines whether board composition contributes to ESG performance and its individual dimensions by employing a long-term panel dataset. The analysis is based on 568 firm-year observations from 94 firms with available ESG data over the period 2008–2024. The empirical analysis employs the two-step System Generalized Method of Moments (System GMM) estimator. Compared with conventional panel data models, this approach provides important advantages by addressing potential endogeneity concerns, generating consistent estimates in dynamic models with lagged dependent variables, and producing robust results in the presence of heteroskedasticity and autocorrelation (Yılmaz et al., 2023). The data used in the study were obtained from Borsa Istanbul, the Central Securities Depository and Trade Repository of the Turkish Capital Markets (MKK), the Public Disclosure Platform (KAP), the Refinitiv Eikon database, and firms' annual reports.

Findings

The empirical findings indicate that both female and independent director representation have a positive and statistically significant effect on governance performance. Furthermore, female director representation has a positive, although relatively limited, effect on overall ESG performance. Additional analyses based on critical mass theory reveal that the influence of female board representation emerges only after a certain threshold is reached. The findings also demonstrate that board size has a negative and statistically significant effect

on environmental and social performance. Among the control variables, firm size positively affects social performance, while financial leverage is positively associated with environmental, social, and governance performance.

Conclusion and Implications

The findings of this study contribute to the literature in several important ways. First, given the increasing importance of women's participation in corporate decision-making, particularly at the board level, this study provides evidence on how gender diversity and independent board member representation contribute to sustainability outcomes. Specifically, it extends existing research by examining non-financial firms listed on Borsa Istanbul and analyzing the effects of board composition on ESG performance within the Turkish context. Second, by utilizing a long-term panel dataset covering the period 2008–2024, the study captures the dynamic relationship between board composition and sustainability performance, addressing a limitation in previous research. Third, unlike much of the existing literature that focuses primarily on developed markets, this study provides evidence from an emerging market context by examining both aggregate ESG performance and its individual environmental, social, and governance dimensions. Finally, by applying critical mass theory in a country where mandatory gender quotas for corporate boards have not yet been implemented, the study provides additional insights into the long-term implications of female board representation. From a policy perspective, the findings suggest that strengthening board diversity mechanisms may contribute to improved sustainability outcomes. When evaluated within the framework of critical mass theory, the introduction of a mandatory 25% female board representation quota in Türkiye may generate positive effects on certain dimensions of CSP. Accordingly, regulatory bodies may consider developing guiding principles, incentives, or governance mechanisms to encourage greater representation of female and independent directors on corporate boards.

1. GİRİŞ

Günümüzde firmalar arasında artan rekabet, sermaye piyasalarının gelişmesi, derinleşmesi ve paydaş beklentilerinin çeşitlenmesi, işletmelerin performans değerlendirme yaklaşımlarını yeniden gözden geçirmelerini zorunlu hale getirmiştir. Artık, işletmelerin

yalnızca finansal performanslarına odaklanmaları yeterli görülmemekte; birincil ve ikincil tüm paydaşların beklentilerini de dikkate alarak performanslarını artırmaya odaklanmaları gerekmektedir. Paydaş beklentilerinin çeşitlenmesi, kurumsal performansın yalnızca ekonomik göstergelerle değil, çevresel, sosyal ve yönetişim göstergelerini kapsayan çok boyutlu bir yaklaşımla değerlendirilmesini zorunlu kılmıştır.

Bu bütüncül değerlendirmede kurumsal sürdürülebilirliğin temel bileşenlerinden biri olan ekonomik boyut, işletmelerin uzun vadeli kârlılığını ve finansal istikrarını sürdürmesini ifade eder. Bu boyut işletmenin kaynaklarının etkin yönetilmesi, sürdürülebilir rekabet avantajı elde edebilmesi için kritik öneme sahiptir (Saydam, 2016:158). Ancak işletmelerin, yalnızca finansal performansa odaklanmaları uzun vadede çeşitli risklerle karşı karşıya kalmalarına sebep olacağı için, işletmenin devamlılığı ve gelecek nesiller için finansal performansın yanında çevresel, sosyal ve yönetişim faktörlerini de ihmal etmemeleri gerektiği ifade edilmektedir (Ertan, 2018:464).

Çevresel sürdürülebilirlik, firmaların faaliyetlerini yerine getirirken hava, çevre ve su kirliliği, karbon ayak izinin azaltılması, çevre dostu üretim teknolojilerinin kullanılması ve ekolojik dengenin korunması, konularında yürüttüğü faaliyetleri içermektedir. Benzer şekilde sosyal sürdürülebilirlik, işletmelerin faaliyetlerini yürütürken, toplum, çevre başta olmak üzere tüm paydaşlara karşı sorumluluklarını yerine getirmeleri gerektiğini ve kurumsal vatandaşlık bilinciyle hareket ederek gelecek nesillere daha temiz ve yaşanılabilir bir dünya bırakmaları gerektiğini ifade eder (Senadheera vd., 2021:13). Yönetişim boyutu, firmaların yönetim kurullarını oluştururken, çeşitliliğin ve bağımsızlığın sağlandığı, azınlık ve paydaş haklarının korunduğu, karar alma süreçlerinde şeffaf davranıldığı ve hesap verebilirliğin tesis edildiği, kurumsal yönetim ilkelerine dayalı bir yönetim anlayışının benimsenmesini ifade eden kurumsal yönetim uygulamalarını içerir. ESG ise, işletmelerin faaliyetlerini yerine getirirken çevresel, sosyal ve yönetişim alanlarındaki sorumluluklarını ne ölçüde yerine getirdiklerini bütüncül bir şekilde ele alan bir kavramdır. ESG çevresel, sosyal ve yönetişim olmak üzere 3 temel boyuttan elde edilen toplam skordur. ESG; işletmelerin faaliyetleri sonucunda çevre üzerinde ortaya çıkan olumsuz etkilerin azaltılmasına yönelik aldıkları önlemleri, materyal, enerji ve su gibi kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlayan üretim teknolojilerini ve uygulamalarını içermektedir. Bunun yanı sıra çalışanların memnuniyet ve

refahının artırılmasına yönelik uygulamalar, topluma karşı sorumlulukların yerine getirilmesi amacıyla gerçekleştirilen faaliyetler ve paydaşların hak ve menfaatlerinin gözetilmesine yönelik düzenlemeler de ESG kapsamında değerlendirilmektedir (Kalyoncu ve Çetin, 2024). ESG, işletmelerin ekonomik faaliyetlerinin çevresel ve sosyal sonuçları ile paydaşların hak ve menfaatlerini gözeten yönetişim uygulamalarını birlikte ele alarak, işletmelerin sürdürülebilirlik konusundaki performanslarının değerlendirilmesine olanak sağlayan çok boyutlu bir yaklaşımı ifade etmektedir.

Literatürde, yönetim kurulu özelliklerinin kurumsal sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkileri farklı teorik yaklaşımlar çerçevesinde incelenmektedir. Bu bağlamda meşruiyet teorisi, işletmelerin varlıklarını sürdürebilmeleri ve toplumsal meşruiyetlerini koruyabilmeleri için toplumun norm ve beklentileriyle uyumlu hareket etmeleri gerektiğini; bu uyumun ise büyük ölçüde sosyal ve çevresel uygulamalar ile bunlara ilişkin açıklamalar aracılığıyla sağlandığını ileri sürmektedir (Dowling ve Pfeffer, 1975; Kadıoğlu ve Özbay, 2021, Suchman, 1995,).

Vekâlet teorisi, sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrılması sonucu ortaya çıkan çıkar çatışmalarının işletme performansı üzerindeki etkilerine odaklanmaktadır. Yönetici ile hissedarlar arasındaki bilgi asimetrisi ve çıkar çatışmaları, vekâlet maliyetlerinin artmasına sebep olarak firma değerini olumsuz etkileyebilir (Doğan, 2018:85). Bu noktada kurumsal yönetim mekanizmaları, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkeleri aracılığıyla bu maliyetleri azaltarak sürdürülebilirlik performansını artırabilir (La Rosa, 2018:3).

Vekalet teorisinin ötesine geçerek paydaş teorisi, işletmelerin yalnızca hissedarların çıkarlarını değil, tüm paydaşların menfaat ve çıkarlarını gözetmesi gerektiğini ileri sürerek sürdürülebilirlik tartışmalarına normatif bir bakış açısı kazandırmaktadır. Freeman (1984) ve Jones (1995), çalışmalarında paydaşlarla güvene dayalı olarak kurulan ilişkilerin işletmelere sürdürülebilir rekabet avantajı sağlamada önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Yönetim kurulu özelliklerinin sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkilerinin açıklanmasında kullanılan bir başka teori de kritik kitle teorisidir. Kritik kitle teorisi, kadınların ya da diğer azınlık grupların karar alma süreçlerinde etkili olabilmesinin belirli bir sayısal eşiğin aşılmasına bağlı olduğunu ileri sürmektedir (Konrad vd., 2008). Liu vd. (2014)

bu durumu "*bir kişi sembolik, iki kişi varlık, üç kişi ise ses*" şeklinde ifade etmektedir. Bu bağlamda, ilgili literatür, yönetim kurullarında en az üç kadın üyenin bulunmasının kritik kitleye ulaşılması açısından gerekli olduğunu ve bu eşikten sonra kadın üyelerin kurumsal sürdürülebilirlik politikalarının şekillenmesinde daha etkin rol oynadığını ortaya koymaktadır (Amorelli ve García-Sánchez, 2021; Terjesen vd., 2009).

Yönetim kurulu özellikleri ve kurumsal sürdürülebilirlik arasındaki ilişki literatürde çok sayıda çalışmada incelenmiş olsa da mevcut çalışmaların önemli bir kısmında ESG performansın tek bir bileşik endeks olarak ya da firmaların sürdürülebilirlik endeksinde yer alıp almaması bağımlı değişken olarak kullanılmaktadır. Alt boyutlar düzeyindeki (E, S, G) etkinin sınırlı sayıda çalışmada ve daha kısa zaman dilimlerinde incelendiği görülmektedir. Ek olarak kritik kitle teorisini gelişmekte olan ülkeler bağlamında uzun dönemli panel veri setleri kullanarak test eden çalışmaların oldukça sınırlı olması, bu alanda önemli bir araştırma boşluğuna işaret etmektedir. Ayrıca, yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkilerine ilişkin literatürde farklı ülke bağlamlarında elde edilen bulguların tutarsız olduğu ve bu ilişkinin kuramsal çerçeveye ve bağlamsal faktörlere duyarlı olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum, özellikle gelişmekte olan piyasalar bağlamında yönetim kurulu yapısı ile ESG performansı arasındaki ilişkinin uzun dönemli veriler kullanılarak daha ayrıntılı analizlerle yeniden incelenmesini gerekli kılmaktadır.

Literatürdeki söz konusu boşluğu gidermesi beklenen bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul hisse senedi piyasasında işlem gören ve finansal olmayan şirketler için, yönetim kurulundaki kadın üye ve bağımsız üye oranının firmaların kurumsal sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkilerinin belirlenmesidir. Kurumsal sürdürülebilirlik performans göstergesi olarak Refinitiv Eikon veri tabanından firmaların 2008-2024 dönemine ait çevresel, sosyal ve yönetişim (E, S, G) notlarına ulaşılmış ve panel veri analizi yöntemi ile analizler yapılmıştır.

Bu çalışma literatüre pek çok açıdan katkı sağlamaktadır. İlk olarak literatürde yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkisini inceleyen çok sayıda çalışma olmasına rağmen, elde edilen bulgular ortak bir sonuca işaret etmemektedir. Yapılan çalışmalarda bu ilişkinin ülke, kurumsal yapı, düzenleyici çevre ve sektör gibi bağlamsal faktörlere göre değiştiği görülmektedir. Gelişmekte olan piyasalarda ve Türkiye örneğinde

yapılan çalışmaların büyük bölümünde ESG performansı tek bir gösterge olarak ele alınmış olup, E,S,G boyutlarını ayrı ayrı inceleyen ve uzun dönemli veri seti kullanan araştırmaların sınırlı olması literatürde önemli bir araştırma boşluğuna işaret etmektedir. Bu çalışmanın, Borsa İstanbul'da işlem gören finansal olmayan şirketlerde yönetim kurulundaki kadın ve bağımsız üye oranlarının ESG performansının her bir alt boyutu (E,S,G) üzerindeki etkisini uzun dönemli bir veri seti üzerinden (2008–2024) inceleyerek literatürdeki söz konusu boşluğun giderilmesine katkı sağlaması beklenmektedir. Ayrıca kadın üyelerin sürdürülebilirlik performansına etkisinin belirli bir temsil düzeyinden sonra ortaya çıkacağını ileri süren kritik kitle teorisi gelişmekte olan ülkelerde yeterince test edilmemiştir. Özellikle aile sahipliğinin yaygın olduğu ve yönetim kurullarının yapısal özelliklerinin gelişmiş ülkelerden farklılaştığı Türkiye gibi piyasalarda, kritik kitle varsayımının geçerliliğine ilişkin ampirik kanıtlar oldukça sınırlıdır. Bu nedenle, farklı kurumsal bağlamlarda teorinin açıklayıcılığının sınanması literatür açısından önem taşımaktadır.

Ek olarak, analizlerde iki aşamalı Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) tercih edilmiştir. (Yilmaz vd., 2023)'ne göre bu yöntem, klasik panel veri modellerine kıyasla endojenlik sorununu giderebilmesi, gecikmeli bağımlı değişken içeren dinamik yapıları tutarlı biçimde tahmin edebilmesi ve heteroskedastisite ile otokorelasyona karşı dayanıklı sonuçlar sunması bakımından önemli avantajlar sağlamakta olup çalışma bu yönüyle de literatüre katkı sağlamaktadır.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Yönetim kurulu yapısının firmaların ESG performansı üzerindeki etkileri, son yıllarda kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik literatüründe önemli bir araştırma alanı hâline gelmiştir. Özellikle yönetim kurulundaki kadın ve bağımsız üye temsili ile kurul büyüklüğünün ESG performansı üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalarda farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir. Bu doğrultuda, mevcut literatür bulgular arasındaki benzerlik ve farklılıklar dikkate alınarak aşağıdaki başlıklar altında ele alınmıştır.

2.1. Yönetim Kurulu Özelliklerinin ESG Performansı Üzerinde Pozitif Etkisini Ortaya Koyan Çalışmalar

Yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkisi, son yıllarda kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik literatüründe ön plana çıkan araştırma konularından biri olmuştur. Bu doğrultuda, yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansını nasıl etkilediği, farklı teorik yaklaşımlar çerçevesinde açıklanmaya çalışılmaktadır. Paydaş teorisi ve vekâlet teorisi yönetim kurulu özelliklerinin firmaların ESG performansını şekillendirdiğini ileri sürmektedir. Bu teoriler, farklı bilgi, deneyim ve bakış açılarına sahip yönetim kurullarının daha etkin gözetim ve karar alma mekanizmaları oluşturacağını, paydaş beklentilerine daha duyarlı hareket edeceğini ve sürdürülebilirlik odaklı stratejik kararların alınmasını destekleyerek işletmelerin ESG performansını pozitif yönde etkileyeceğini savunmaktadır. Yapılan çalışmalar incelendiğinde yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerinde önemli etkileri olduğu ve bu etkinin ülke bağlamına, kurumsal yapıya ve yasal düzenlemelere göre değiştiği görülmektedir.

Literatürde özellikle yönetim kurulundaki kadın temsilinin ESG performansını artırdığına yönelik güçlü bulgular bulunmaktadır. Mnasri vd. (2025), Körfez İşbirliği Konseyi ülkelerinde faaliyet gösteren finansal olmayan firmalar üzerinde yaptıkları çalışmada yönetim kurulunda kadın üyelerin varlığının ESG performansını artırdığını ve sürdürülebilirlik stratejilerinin geliştirilmesinde çevresel ve sosyal boyutlara daha fazla önem verilmesini sağladığını ortaya koymuştur. Benzer şekilde Setiawan (2025), yönetim kurullarındaki cinsiyet çeşitliliğinin ESG performansı üzerinde pozitif etkisi olduğunu belirlerken, yaş çeşitliliğinin performans üzerindeki etkisinin negatif olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca, cinsiyet çeşitliliğinin yalnızca sayısal temsilden ibaret olmadığı, kadın yöneticilerin bilgi, deneyim ve eğitim düzeyleri ile de ilişkili olduğu görülmektedir. Bursa Malezya'da 13 farklı sektörde faaliyet gösteren büyük sermaye şirketlerinin (en büyük 100) 2018–2021 yılları arası verileri kullanılarak yapılan bir çalışma doktora derecesine sahip kadın yönetim kurulu üyelerinin kurumsal yönetim ve sürdürülebilirlik uygulamalarını güçlendirerek firma performansını artırdığını göstermiştir (Najaf vd.,2025).

Yönetim kurullarında kadın temsilinin ESG performansını artırdığı yönündeki bulgular farklı ülke örneklemlerinde de desteklenmektedir. Babiker vd. (2025), Suudi

Arabistan'da yönetim kurulundaki kadın temsilinin ESG performansı üzerinde pozitif ve anlamlı etkiye sahip olduğunu ortaya koyarken, Nuo (2025), Çin'de kadın yönetim kurulu üyelerinin varlığının ESG performansını artırdığını ve bu ilişkinin özellikle aile şirketlerinde daha güçlü olduğunu belirlemiştir. Dacass vd. (2024) ise yönetim kurulundaki cinsiyet ve etnik çeşitliliğin ESG performansını artırdığını, kadınların yer aldığı yönetim kurullarının daha yüksek ESG puanlarına sahip olduğunu göstermiştir. Benzer şekilde Ünal vd. (2024), 35 ülkeyi kapsayan çalışmasında yönetim kurullarında görev alan bireylerin cinsiyet ve kültürel çeşitliliklerinin sürdürülebilirlik performansının açıklanmasında önemli rol oynadığını ortaya koymuştur.

Kurumsal sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik performansı açısından da benzer sonuçlar elde edilmiştir. Harjoto vd. (2025), yönetim kurulu cinsiyet, görev süresi ve uzmanlık çeşitliliğinin KSS performansını artırdığını ortaya koyarken, Burkhardt vd. (2020) üst yönetimde kadın temsilinin çevresel performansı pozitif etkilediğini belirlemiştir. Arayssi (2020) ise Körfez ülkelerinde yönetim kurulundaki kadın ve bağımsız yönetim kurulu üyelerinin firmaların sosyal sorumluluk faaliyetlerini daha etkin hale getirerek ESG performansını artırdığı sonucuna ulaşmıştır.

Benzer sonuçlar Türkiye'de yapılan çalışmalarda da elde edilmiştir. Erben Yavuz vd. (2024), BİST şirketlerinde yabancı mülkiyet oranı ile yönetim kurulundaki kadın ve yabancı üye varlığının ESG performansı ile pozitif ilişkili olduğunu ancak mülkiyet yoğunluğunun ESG performansını negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Çalışma sonucu, kurumsal yönetim özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkilerinin sektörlere göre farklı olduğunu ortaya koymakta olup firmalar arası ESG karşılaştırmalarında dikkatli olunması gerektiğini vurgulamaktadır.

Yönetim kurullarındaki kadın üye temsilinin çevresel performans üzerindeki etkisini inceleyen bir diğer çalışmada, yönetim kurulunda kadın üyelerin varlığının çevresel performansı pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Çelik, 2024). Köse (2021) çalışmasında yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile ESG performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu, buna karşın denetim komitesi toplantı sayısı ve denetim komitesi üye sayısının ise negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bir başka çalışma Önder tarafından

2018 yılında yapılmış ve bu çalışmada yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin sürdürülebilir raporlama kalitesini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Bu çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, yönetim kurulu çeşitliliğinin, özellikle kadın temsilinin ve bağımsız üyelerin varlığının ESG ve sürdürülebilirlik performansını genel olarak pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Farklı ülke örneklemlerinden elde edilen bulgular, yönetim kurullarındaki çeşitliliğin paydaş beklentilerine daha etkin cevap verilmesini, kurumsal şeffaflığın artırılmasını ve sürdürülebilirlik uygulamalarının geliştirilmesini desteklediğini göstermektedir. Dolayısıyla literatürde hâkim görüş, yönetim kurulu çeşitliliğinin sürdürülebilir kurumsal performansın önemli belirleyicilerinden biri olduğu yönündedir.

2.2. Kritik Kitle Teorisi Bağlamında Kadın Yönetim Kurulu Üyelerinin ESG Performansındaki Rolü

Yönetim kurulu çeşitliliği ile ESG performansı arasındaki ilişkiyi açıklayan güncel teorilerden biri de kritik kitle teorisidir. Kritik kitle teorisi, yönetim kurulunda tek kadın üye bulunmasının sürdürülebilirlik performansını artırmak için yeterli olmadığını, kadın üyelerin karar alma süreçlerinde etkin rol üstlenebilmeleri için belirli bir temsil düzeyine ulaşmaları gerektiğini savunmaktadır. Son yıllarda yapılan çalışmalar, kadın temsilinin yalnızca varlığına değil, yönetim kurulundaki sayısına ve oranına odaklanmaktadır.

Literatürde yer alan birçok çalışma, kadın yönetim kurulu üyelerinin ESG performansı üzerindeki etkisinin belirli eşik değerlerden sonra güçlendiğini ortaya koymaktadır. Örneğin Omenihu vd. (2025) gelişmiş ülkelerde yaptıkları araştırmada, yönetim kurulunda en az üç kadın üyenin bulunduğu firmalarda cinsiyet çeşitliliğinin ESG performansını anlamlı ve pozitif yönde etkilediğini belirlemişlerdir. Buna karşın, yalnızca bir veya iki kadın yönetim kurulu üyesine sahip firmalardaki kadın oranı, genellikle sembolik temsil olarak değerlendirilmekte ve bu firmalarda cinsiyet çeşitliliğinin ESG performansı üzerindeki etkisinin negatif yönde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, kadın temsilinin yalnızca varlığı değil, belirli bir eşiği aşması durumunda etkin sonuçlar doğurduğunu ortaya koyması bakımından önem arz etmektedir.

Benzer şekilde Wang ve Yang (2025), Çin'de faaliyet gösteren işletmeler üzerinde yaptıkları çalışmada, yönetim kurulunda kadın üyelerin belirli bir seviyeye ulaşmasının (iki veya üç kadın üye bulunmasının) ESG performansını anlamlı biçimde iyileştirdiği, kurumsal çevre açısından, çevresel sübvansiyonlar FBR'nin ESG üzerindeki olumlu etkisini güçlendirirken, yüksek piyasa rekabetinin bu etkiyi kısmen ya da tamamen azaltabildiği sonucuna ulaşılmıştır. Benzer bulgular Hindistan ve Avrupa örneklemlerinde de görülmektedir. Yadav ve Prashar (2023), yönetim kurulundaki kadın üye oranının düşük olduğu durumlarda ESG performansı üzerindeki etkinin sınırlı olduğu, ancak en az üç kadın üye bulunduğunda bu etkinin anlamlı biçimde arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Grübler (2024) ise Avrupa şirketlerinde yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile ESG performansı arasında pozitif ancak doğrusal olmayan bir ilişki bulduğunu ve bu etkinin belirli bir eşik seviyede (yaklaşık %60) maksimuma ulaştığını göstermektedir. Bu çalışmalar, farklı kurumsal yapılara sahip ülkelerde kritik kitle yaklaşımının benzer biçimde desteklendiğini göstermesi bakımından önem taşımaktadır.

Literatürdeki bazı çalışmalarda, cinsiyet çeşitliliği ile ESG performansı arasındaki ilişkinin her zaman doğrusal olmadığı ve bunun sadece sektörden kaynaklanmadığı kuramsal çerçeveden de kaynaklandığını gösteren çalışmalar vardır. Örneğin Sepulveda-Nuñez (2025) çalışmasında, yönetim kurulu büyüklüğü, bağımsızlık, yaş ve cinsiyet çeşitliliği gibi özelliklerin ESG performansı üzerindeki etkisini incelemiş ve yönetim kurulu büyüklüğü ve kadın üye sayısı arttıkça ESG performansının arttığını ancak bağımsız üye oranı, ileri yaş ortalaması ve CEO ikiliği gibi unsurların ESG performansını olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmıştr. Benzer şekilde kadın temsilinin ESG performansı üzerindeki etkisinin doğrusal olmadığı ve belirli eşik seviyelerde farklılaştığını ortaya koyan Zharfpeykan (2025) çalışmasında, yönetim kurullarındaki kadın temsilinin ESG performansı üzerindeki etkisinin belirli bir kritik seviyeye kadar arttığı ve sonrasında ise farklılaştığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgular, vekalet teorisi ile kısmen örtüşmekle birlikte, bu etkinin tek yönlü olmadığını ve belirli eşik değerler ile bağlamsal faktörlere bağlı olarak değiştiğini göstermektedir.

Literatürde kadın temsilinin yalnızca yönetim kurulunda değil, üst yönetim kademelerinde de değerlendirilmesi gerektiğini ortaya koyan çalışmalar da bulunmaktadır. Öztürk (2023) çalışmasında, yönetim kurulu ve icra kurulu üyelerinin cinsiyet dağılımı ile

ESG performansı arasındaki ilişkiyi incelemiş ve yönetim kurulundaki kadın üyeler ile ESG performansı arasında zayıf pozitif bir ilişki olduğunu belirlerken icra kurulundaki kadın üyeler ile ESG performansı arasında güçlü pozitif bir ilişki bulmuştur. Bu sonuç, sürdürülebilirlik kararlarının yalnızca gözetim fonksiyonundan değil, aynı zamanda günlük yönetim süreçlerinden de etkilendiğini ortaya koymaktadır.

Kritik kitle teorisini temel alan çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, yönetim kurulunda kadın temsilinin ESG performansı üzerindeki etkisinin belirli bir eşik değer sonrasında belirginleştiği, özelikle üç kadın üye veya belirli bir kadın temsil oranına ulaşılan yönetim kurullarında sürdürülebilirlik performansının daha güçlü biçimde iyileştiği görülmektedir. Bununla birlikte eşik değerlerin ülkelere, kurumsal yapılara ve düzenleyici çevreye göre farklılaşması, kritik kitle etkisinin bağlamsal bir özellik taşıdığını göstermektedir. Bu durum, kadın üyelerin karar alma süreçlerinde etkin biçimde yer alabilmeleri, görüşlerini ifade edebilmeleri ve stratejik kararlara yön verebilmeleri için belirli bir temsil düzeyine ulaşılması gerektiğini göstermektedir. Bu nedenle yönetim kurulunda yalnızca kadın üye bulunmasını esas alan yaklaşımlar yerine, temsil düzeyini dikkate alan çalışmaların sürdürülebilirlik performansını açıklamada daha başarılı olduğu anlaşılmaktadır.

2.3. Yönetim Kurulu Özellikleri ile ESG Performansı Arasındaki İlişkide Kurumsal Bağlamın Rolü

Yönetim kurulu özellikleri ile ESG performansı arasındaki ilişkinin her ülkede aynı şekilde ortaya çıkmadığı, son yıllarda yapılan çalışmaların ortak olarak vurguladığı önemli konulardan biridir. Yönetim kurulunun büyüklüğü, bağımsızlığı, cinsiyet çeşitliliği ve diğer demografik özellikleri sürdürülebilirlik performansını etkilemekle birlikte, bu etkinin yönü ve büyüklüğü büyük ölçüde firmanın faaliyet gösterdiği ülkeye, ülkenin kurumsal yapısına, yasal düzenlemelere, sektör yapısına ve kurumsal yönetim uygulamalarına bağlı olarak değiştiğini ortaya koyan çalışmalar bulunmaktadır. Son dönemde yapılan çalışmalar yönetim kurulu özelliklerinin doğrudan etkilerinden ziyade, bu ilişkinin hangi koşullar altında güçlendiğini veya zayıfladığını açıklamaya yönelmektedir.

Osta (2025) tarafından Tahran Borsası'nda yapılan bir çalışmada, yaş ve görev süresi çeşitliliğinin çevresel performans üzerindeki etkisinin pozitif olduğu buna karşın, cinsiyet

çeşitliliği ile çevresel performans arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ek olarak, yönetim kurulu bağımsızlığının, yaş ve çevresel performans arasındaki ilişkide düzenleyici bir rol üstlendiği, ancak cinsiyet çeşitliliği açısından benzer bir etkinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Uslu (2022), yönetim kurulu bağımsızlığı ile kurumsal sürdürülebilirlik performansı arasında pozitif anlamlı ilişki bulurken, CEO ikiliğinin kurumsal sürdürülebilirlik performansını negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca denetim komitesi büyüklüğü, toplantı sayısı ve rapor sayısının CEO ikiliği ile kurumsal sürdürülebilirlik arasındaki ilişkide düzenleyici rol oynadığı belirlenmiştir. Bu bulgular, yönetim kurulu yapısının tek başına yeterli olmadığını, etkin kurumsal yönetim mekanizmalarıyla desteklenmesi gerektiğini göstermektedir.

Kurumsal yönetim mekanizmalarının sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkisini inceleyen Acar vd., (2021) çalışmasında yönetim kurulu bağımsızlığı, denetim komitesi bağımsızlığı, denetçinin büyük denetim firmalarından birisi olması ve işletme bünyesinde sürdürülebilirlik uygulamalarının bulunmasının şirketlerin sürdürülebilirlik endeksinde yer alma olasılığını artırdığını ortaya koymaktadır. Ayrıca genel müdürün erkek ve sorumlu denetçinin kadın olduğu işletmelerin sürdürülebilirlik endeksinde yer alma olasılıklarının daha fazla olduğu ulaşılan sonuçlar arasındadır.

Benzer şekilde Köse'nin (2021), çalışmasında yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı ile ESG performansı arasında pozitif ilişki olduğu ancak denetim komitesi toplantı sayısı ve denetim komitesi üye sayısının ESG performansını negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, yönetim kurulu bağımsızlığının ESG şeffaflığını artırabileceğini ortaya koyarken, komite yapılarının etkinliğinin her zaman aynı yönde sonuç vermeyebileceğini göstermektedir. Konuşkan ve Bekci (2024) ise yönetim kurulu özellikleri ile finansal performans göstergelerinin sürdürülebilirlik raporlamasının ekonomik, çevresel ve sosyal boyutlarını anlamlı biçimde etkilediğini göstermektedir. Bu çalışmalar, kurumsal yönetim mekanizmalarının sürdürülebilirlik performansını farklı kanallar aracılığıyla şekillendirdiğini ortaya koymaktadır.

Literatürde yapılan bu tartışmaları derinleştiren ve özellikle gelişmekte olan piyasalarda yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkisini inceleyen, kurumsal bağlamın önemine dikkat çeken çalışmalardan biri de Al Naim (2024) tarafından

Suudi Arabistan'da yapılmıştır. Çalışma sonucunda yabancı yönetim kurulu üyelerinin ve yönetim kurulu üyelerinin yoğunluğunun ESG performansını artırdığı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ise ESG performansını üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Okan vd. (2016) çalışmasında yönetim kurulu çeşitliliği ile KSS söylemleri arasındaki ilişkinin faaliyet gösterilen ülkelerin düzenleyici, normatif ve bilişsel çevre özelliklerine bağlı olarak farklılaştığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Crifo vd. (2019) da yönetim kurulları ve yatırımcı ilişkileri yöneticilerinin sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkisi incelenmiş ve bu etkinin tek yönlü olmadığı, içsel ve dışsal güçler arasındaki etkileşimle bu ilişkinin şekillendiği sonucuna ulaşılmıştır. Çalışma sonucunda, şirket içi yöneticilerin oranının artmasının çevresel ve yönetişim performansını olumlu etkilediği, buna karşılık uzmanlık düzeyi yüksek olan yönetim kurullarının yönetişim performansını negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Erben Yavuz vd. (2024) farklı sektörlerde faaliyet gösteren 22 firmada yönetim kurulu özellikleri ve sahiplik yapısının ESG performansı üzerindeki etkilerini incelemişler ve çalışma sonucunda yabancı mülkiyet oranı ile yönetim kurulundaki kadın ve yabancı üye varlığının ESG performansını pozitif etkilediği, mülkiyet yoğunluğunun ise ESG performansını negatif etkilediği sonucuna varmışlar. Çalışma sonucu, kurumsal yönetim özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkilerinin sektörlere göre farklı olduğunu ortaya koymakta olup firmalar arası ESG performanslarının karşılaştırmalarında dikkatli olunması gerektiğini vurgulanmaktadır. Bu bulgular, yabancı yatırımcıların ve çeşitlilik unsurlarının firma üzerindeki izleme ve baskı mekanizmalarını güçlendirdiğini ileri süren paydaş teorisi ile uyumlu olup; aynı zamanda farklı sektörlerde değişen etkiler yönünden de dış çevre dinamiklerinin önemine vurgu yapan meşruiyet teorisi ile ilişkilendirilebilmektedir. Benzer şekilde Tuan (2019), çalışmasında yönetim kurulu büyüklüğü ve yönetim kurullarında yabancı üye bulunmasının sürdürülebilirlik raporlarının yayınlanması üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahip olduğu ancak bağımsız üye ve kadın yönetici varlığı ile sürdürülebilirlik raporlaması arasındaki ilişkinin anlamsız olduğunu bulunmuştur.

Kurumsal bağlamı açıklayan çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde, yönetim kurulu özelliklerinin etkisinin ülke koşullarından bağımsız değerlendirilemeyeceğini, kurumsal

sürdürülebilirlik uygulamalarının yalnızca firma içi yönetişim mekanizmalarından değil, aynı zamanda kurumsal çevre koşullarından da etkilendiğini ortaya koymaktadır. Düzenleyici kurumların yapısı, kurumsal yönetim ilkelerinin gelişmişlik düzeyi, denetim mekanizmaları, sektör dinamikleri, yatırımcı baskısı ve firma özellikleri yönetim kurulu yapısının sürdürülebilirlik performansına ne ölçüde yansıyacağını belirleyen temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Farklı ülkelerde gerçekleştirilen araştırmalar yönetim kurulu özelliklerinin sürdürülebilirlik raporları üzerindeki etkisinin her zaman aynı yönde olmadığını ve farklı kurumsal özelliklere ve bağlama bağlı olarak değişebileceğini göstermektedir. Bu nedenle, özellikle gelişmekte olan ülkelerde kurumsal bağlamı dikkate alan ve uzun dönemli veri setleri kullanan ampirik çalışmalara duyulan ihtiyaç devam etmektedir.

Bu noktadan hareketle bu çalışmada BİST'te işlem gören finansal olmayan 94 firmanın 2008–2024 dönemi verileri kullanılarak yönetim kurullarındaki kadın üye ve bağımsız üye oranının çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) performansı üzerindeki etkileri iki aşamalı Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) yöntemi kullanılarak incelenecektir. Bu yönüyle çalışma, kullanılan yöntem, ESG performansının alt boyutlarını ayrı ayrı ele alması ve de Türkiye bağlamında uzun dönemli bir veri seti kullanması bakımından literatürdeki boşluğun giderilmesine katkı sağlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca, bu çalışmada kadın yönetim kurulu üyelerinin ESG performansı üzerindeki etkisi kritik kitle teorisi çerçevesinde incelenmiş olup kadın üye kotasına ilişkin yasal bir zorunluluğun bulunmadığı Türkiye bağlamında uzun dönemli panel veriler kullanılarak bu ilişkinin test edilmesi, çalışmanın literatüre sunduğu önemli katkılardan birini oluşturmaktadır.

Yukarıda açıklanan teoriler kapsamında literatürdeki çalışmalardan yola çıkılarak aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

H1a: Yönetim kurulunda kadın üye oranı ile çevresel performans arasında pozitif bir ilişki vardır.

H1b: Yönetim kurulunda kadın üye oranı ile sosyal performans arasında pozitif bir ilişki vardır.

H1c: Yönetim kurulunda kadın üye oranı ile yönetişim performansı arasında pozitif bir ilişki vardır.

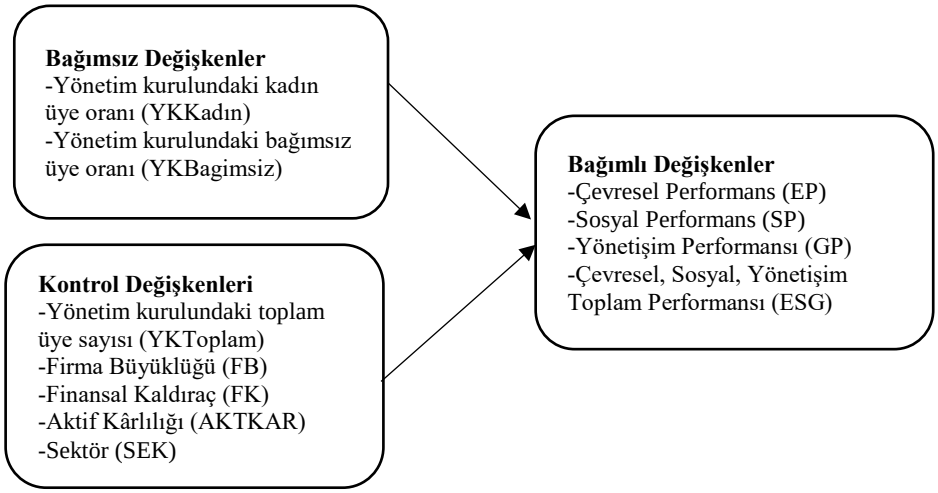
H1d: Yönetim kurulunda kadın üye oranı ile çevresel, sosyal, yönetişim toplam performansı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H2a: Yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile çevresel performans arasında pozitif bir ilişki vardır.

H2b: Yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile sosyal performans arasında pozitif bir ilişki vardır.

H2c: Yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile yönetişim performansı arasında pozitif bir ilişki vardır.

H2d: Yönetim kurulunda bağımsız üye oranı ile çevresel, sosyal, yönetişim toplam performansı arasında pozitif bir ilişki vardır.



Şekil 1: Teorik Araştırma Modeli

3. YÖNTEM

Bu çalışmada STATA17 programı ile panel veri analizi yöntemi kullanılarak analizler yapılmıştır. İlk olarak değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon değerleri ve değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı problemi olup olmadığı test edilmiştir. Tesadüfi veya sabit etkiler modelini belirlemek için Hausman testi uygulanmıştır.

BİST hisse senedi piyasasında işlem gören ve finansal olmayan firmaların 2008-2024 yılları arası mali tablo verileri kullanılarak analizler yapılmıştır. Çalışmanın örneklemi ESG performansına sahip 94 firma ve 568 gözlemden oluşmuştur. Veriler Borsa İstanbul, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), Refinitiv Eikon veri tabanı

ve şirketlerin yıllık faaliyet raporlarından elde edilmiştir. Analizlerde kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1: Değişkenler ve Hesaplanış Şekilleri

	Değişken	**Sembol**	**Hesaplanış Şekli**
Bağımlı Değişkenler	Çevresel Performans	EP	Refinitiv Eikon Veritabanı
	Sosyal Performans	SP	
	Yönetişim Performansı	GP	
	Çevresel, Sosyal, Yönetişim Toplam Performansı	ESG	
Bağımsız Değişkenler	Yönetim kurulundaki kadın üye oranı	YKKadın	Refinitiv Eikon Veritabanı
	Yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı	YKBağımsız	
Kontrol Değişkenleri	Yönetim kurulundaki toplam üye sayısı	YKToplam	Refinitiv Eikon Veritabanı
	Firma Büyüklüğü	FB	Toplam Varlıkların Doğal Logaritması
	Finansal Kaldıraç	FK	Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlıklar
	Aktif Kârlılığı	AKTKAR	Net Kar / Toplam Varlıklar
	Sektör	SEK	Kukla Değişken, Hizmet sektörü için 1, Sanayi sektörü için 0 değerini almıştır.

Literatürde yer alan çalışmalar dikkate alınarak hipotezleri test etmek için aşağıdaki modeller kullanılmıştır. Modellerde bağımsız değişken olarak, bağımsız üye oranı (YKBağımsız) ve kadın üye oranı (YKKadın) bağımlı değişken olarak ise çevresel performans (EP), sosyal performans (SP), yönetişim performansı (GP) ve toplam ESG performansı kullanılmıştır. Kontrol değişkeni olarak yönetim kurulundaki toplam üye sayısı (YKToplam), firma büyüklüğü (FB), finansal kaldıraç (FK), aktif kârlılığı (AKTKAR) ve sektör (SEK) değişkenleri kullanılmıştır. Dağılımı normal dağılıma yaklaştırmak için modelde yer alan aşırı uç değerlere winsor2 komutu kullanılarak %1'lik törpüleme işlime yapılmıştır. Yıl kukla degişkenleri modellere dahil edilmiştir ancak tablolarda raporlanmamıştır.

$$EP_{i,t} = a + X_1 YKKadın_{i,t} + X_2 YKBagimsiz_{i,t} + X_3 YKToplam_{i,t} + X_4 FB_{i,t} + X_5 FK_{i,t} + X_6 AKTKAR_{i,t} + X_7 SEK + \epsilon_{i,t} \quad \text{(Model 1)}$$

$$SP_{i,t} = a + X_1 YKKadın_{i,t} + X_2 YKBağımsız_{i,t} + X_3 YKToplam_{i,t} + X_4 FB_{i,t} + X_5 FK_{i,t} + X_6 AKTKAR_{i,t} + X_7 SEK + \epsilon_{i,t} \quad \text{(Model 2)}$$

$$GP_{i,t} = a + X_1 YKKadın_{i,t} + X_2 YKBağımsız_{i,t} + X_3 YKToplam_{i,t} + X_4 FB_{i,t} + X_5 FK_{i,t} + X_6 AKTKAR_{i,t} + X_7 SEK + \epsilon_{i,t} \quad \text{(Model 3)}$$

$$ESG_{i,t} = a + X_1 YKKadın_{i,t} + X_2 YKBağımsız_{i,t} + X_3 YKToplam_{i,t} + X_4 FB_{i,t} + X_5 FK_{i,t} + X_6 AKTKAR_{i,t} + X_7 SEK + \epsilon_{i,t} \quad \text{(Model 4)}$$

4. BULGULAR

Bu bölümde yönetim kurulu özelliklerinin çevresel, sosyal ve yönetişim performansı ve toplam ESG performansı üzerindeki etkilerini incelemek için yapılan analizlerden elde edilen bulgular sunulmaktadır. İlk olarak, araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiş, ardından yönetim kurulu özelliklerinin firmaların çevresel, sosyal ve yönetişim performansı ve toplam ESG performansı üzerindeki etkileri incelenmiştir. Ayrıca, yönetim kurulundaki kadın üye sayısının belirli eşiklere ulaşmasının ESG performansı üzerindeki etkisini değerlendirmek amacıyla kritik kitle yaklaşımı kapsamında gerçekleştirilen analizlerin bulguları raporlanmıştır.

4.1. Yönetim Kurulu Özelliklerinin Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Performansı Üzerindeki Etkileri

Çalışmada yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkilerini ortaya koymak amacıyla gerçekleştirilen analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2'te gösterilmiştir.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart sapma	Minimum	Maximum
EP	568	56.669	28.206	0	99.13
SP	568	62.107	26.427	.81	98.53
GP	568	52.502	22.778	2.16	93.95
ESG	568	57.913	22.912	2	94.77
YKKadın	568	15.697	14.212	0	83.33
YKBağımsız	568	32.384	11.804	0	66.67
YKToplam	568	9.643	3.52	1	27
FB	568	16.473	1.362	12.818	21.767
FK	568	.568	.201	-.029	1.019
AKTKAR	568	.082	.082	-.193	.483
SEK	568	.151	.359	0	1

Tablo 3'te değişkenler arasındaki ilişkinin yönü ve şiddetini gösteren korelasyon sonuçlarına yer verilmiştir. Korelasyon analizi sonuçlarına göre, yönetim kurulundaki kadın üye oranı (YKKadın) ve bağımsız üye oranının (YKBağımsız) ESG performans göstergeleriyle pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ilişkiye sahip olduğu görülmektedir.

Finansal göstergelerden firma büyüklüğü (FB) ve finansal kaldıraç (FK) ESG performansıyla pozitif ilişkili iken, aktif karlılığı (AKTKAR) ile EP arasında negatif yönlü ilişkiler gözlenmiştir. Sektör değişkeni (SEK) ile YKToplam arasındaki negatif ilişki hizmet sektöründe yönetim kurulu üye sayılarının daha düşük olduğunu ayrıca hizmet sektöründeki firmaların finansal kaldıracının (FK) ve firma ölçeğinin (FB) daha büyük olduğunu göstermektedir.

Tablo 3. Korelasyon Tablosu

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) EP	1.000									
(2) SP	0.824*	1.000								
(3) GP	0.530*	0.511*	1.000							
(4) ESG	0.919*	0.933*	0.722*	1.000						
(5) YKKadın	0.182*	0.220*	0.149*	0.217*	1.000					
(6) YKBağımsız	0.098*	0.179*	0.148*	0.164*	0.192*	1.000				
(7) YKToplam	0.081	-0.032	0.037	0.018	-0.224*	-0.239*	1.000			
(8) FB	0.414*	0.405*	0.317*	0.433*	-0.042	0.011	0.201*	1.000		
(9) FK	0.192*	0.227*	0.133*	0.217*	-0.040	0.071	0.196*	0.018	1.000	
(10) AKTKAR	-0.087*	-0.062	-0.002	-0.060	0.049	-0.040	-0.070	-0.148*	-0.365*	1.000
(11) SEK	-0.067	0.007	0.028	-0.021	-0.006	0.064	-0.091*	0.083*	0.171*	-0.014
Not: * p<0.05										

Bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu olup olmadığı VIF değerleri ile incelenmiştir. VIF değerleri 5'in altında olduğu için değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunun olmadığı kabul edilmiştir.

Bu çalışmada, BİST'te işlem gören finansal olmayan şirketlerin çevresel, sosyal ve yönetişim (E, S, G) performanslarının ve ESG toplam performansının belirleyicilerini incelemek amacıyla dinamik panel veri analizi uygulanmaktadır. ESG performansının zaman içindeki süreklilik özelliğini ve firma düzeyinde potansiyel içsellik sorunlarını dikkate almak üzere modele gecikmeli bağımlı değişken dahil edilmiştir. Gecikmeli bağımlı değişken ile hata terimi arasındaki olası korelasyonun yanı sıra ters nedensellik ve göz ardı edilen değişken yanlılığını gidermek için Arellano ve Bover (1995) ile Blundell ve Bond (1998) tarafından geliştirilen iki aşamalı Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (System-GMM) tahmincisi kullanılmıştır. Bu yöntem, içsel değişkenler için gecikmeli değerleri araç değişkeni (enstrüman) olarak kullanarak tutarlı ve etkin tahmin sonuçları elde edilmesini sağlar. Modelde sektör ve yıl dışındaki tüm değişkenler içsel kabul edilmiştir. Tahminlerde enstrümanların geçerliliği Hansen testi ile, hata terimlerinin seri korelasyon durumu ise Arellano–Bond AR (1) ve AR (2) testleri ile değerlendirilmiştir. Bu yöntemsel yaklaşım,

kurumsal yönetişim unsurlarının ESG performansı üzerindeki etkilerinin daha güvenilir bir şekilde analiz edilmesine olanak sağlamaktadır.

Analiz sonuçları Tablo 4'te sunulmaktadır. İlk olarak, Model (1) parametreleri incelendiğinde, yönetim kurulundaki kadın üye oranı ve bağımsız üye oranının çevresel performans üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur ve H1a ile H2a hipotezleri desteklenememiştir. Buna karşılık, yönetim kurulu büyüklüğü çevresel performansı negatif ve anlamlı şekilde etkilerken, finansal kaldıraç pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahiptir. Bu sonuçlar, çevresel performansın belirlenmesinde sermaye yapısı ve yönetim kurulu büyüklüğünün önemli rol oynadığını göstermektedir.

Benzer şekilde, Tablo 4 Model (2) sonuçları incelendiğinde, yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile bağımsız üye oranının sosyal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmekte olup H1b ile H2b hipotezleri desteklenememiştir. Türkiye'de BİST'te işlem gören şirketlerin önemli bir kısmında hakim ortaklık yapısı ve aile kontrolü devam etmektedir. Bu bulgu, önemli stratejik kararların bir kısmının yönetim kurulunda alınmadığını böyle bir yapıda da kadın veya bağımsız üyelerin çevresel ve sosyal stratejiler üzerindeki etkisinin sınırlı olabildiğini düşündürmektedir.

Bununla birlikte, yönetim kurulu büyüklüğünün sosyal performansı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilediği; finansal kaldıraç, aktif kârlılık ve firma büyüklüğünün ise sosyal performans üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiler yarattığı görülmektedir. Ayrıca, hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmaların sosyal performans düzeylerinin diğer sektörlerdeki firmalara kıyasla daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgular, yönetim kurulu üye sayısının artmasının karar alma süreçlerini zorlaştırarak, sosyal performans uygulamalarını olumsuz etkileyebileceğini göstermekte olup sosyal performansın hem firma özelliklerinden hem de sektör yapısından etkilendiğine işaret etmektedir.

Tablo 4 Model (3) sonuçları yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile bağımsız üye oranının yönetişim performansı üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahip olduğunu göstermektedir ve H1c ile H2c hipotezleri desteklenmiştir. Bu bulgu yönetim kurullarındaki kadın ve bağımsız üyelerin, etkin gözetim, şeffaflık ve hesap verilebilirliği

artırarak yönetişim performansına olumlu etki ettiğini göstermektedir. Modelde yer alan kontrol değişkenleri incelendiğinde ise yalnızca finansal kaldıraç değişkeninin yönetişim performansı üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin bulunduğu görülmektedir.

Son olarak, Model (4) sonuçları incelendiğinde yönetim kurulundaki kadın üye oranın çevresel, sosyal, yönetişim toplam performansı üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı iken, bağımsız üye oranının çevresel, sosyal, yönetişim toplam performansı üzerindeki etkisi pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Bu sonuçlara göre H1d hipotezi desteklenirken, H2d hipotezi ise desteklenememiştir. Bu bulgu, Türkiye'de bağımsız üyelerin düzenleyici gerekliliklerin yerine getirilmesi amacıyla görevlendirildiğini kurullarda tam olarak bağımsız hareket edemediği buna karşılık kadın üyelerin bilgi, deneyim ve paydaş bakış açılarıyla performans üzerinde pozitif etkilerinin olduğu söylenebilir.

Tablo 4. Regresyon Analizi Sonuçları

	(1)	(2)	(3)	(4)
Değişkenler	EP	SP	GP	ESG
L.EP	0.839***			
	(0.026)			
L.SP		0.791***		
		(0.039)		
L.GP			0.652***	
			(0.049)	
L.ESG				0.865***
				(0.036)
YKKadın	0.068	0.031	0.198***	0.106*
	(0.058)	(0.047)	(0.060)	(0.063)
YKBağımsız	0.034	0.006	0.165**	0.047
	(0.061)	(0.075)	(0.082)	(0.065)
YKToplam	-0.585***	-0.841***	-0.333	-0.220
	(0.197)	(0.270)	(0.395)	(0.256)
FB	0.818	1.689**	1.040	0.651
	(0.512)	(0.758)	(0.716)	(0.428)
FK	6.990*	14.523***	9.502*	6.890
	(3.883)	(4.160)	(5.736)	(5.264)
AKTKAR	10.184	11.222*	11.744	8.989
	(7.555)	(6.692)	(12.429)	(8.959)
SEK	-0.714	-4.781***	-0.617	-0.437
	(1.354)	(1.333)	(2.555)	(1.306)
Sabit	0.000	0.000	656.861	0.000
	(0.000)	(0.000)	(733.884)	(0.000)
Gözlem sayısı	472	472	472	472
Firma sayısı	94	94	94	94

AR(1)	-3.67***	-3.77***	-4.06***	-3.62***
AR(2)	-0.08	-0.49	0.92	0.60
Sargan (chi2)	536***	519.99***	473.14***	524.20***
Hansen (chi2)	93.45	121.67	75.19	112.55

Not: Parantez içindeki değerler robust standart hataları göstermektedir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

4.2. Kritik Kitle Etkisi Analiz Sonuçları

Kritik kitle teorisi, kadınların karar alma süreçlerinde etkili olabilmesinin belirli bir sayısal eşiğin aşılmasına bağlı olduğunu ileri sürer (Konrad vd., 2008). Literatürde yönetim kurullarında en az üç kadın üye olan firmalarda (yani kritik eşiğin aşıldığı firmalarda), yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile ESG performansı arasında pozitif ilişki olduğu belirtilmektedir (Amorelli ve García-Sánchez, 2021; Terjesen vd., 2009). ESG performansında anlamlı iyileştirmeler sağlamak için kritik kadın temsil düzeyine ulaşmanın gerekliliğinden yola çıkılarak analizler yapılmış ve Tablo 5'te sonuçlar raporlanmıştır.

Tablo 5'in birinci sütununda (1) yönetim kurulunda bir kadın üye, ikinci sütununda (2) iki kadın üye, üçüncü sütununda (3) üç kadın üye ve dördüncü sütununda (4) dört ve üzeri sayıda kadın üye için analiz sonuçları yer almaktadır. System-GMM modeli analiz sonuçları tüm modellerde AR (1) değerinin istatistiksel olarak anlamlı, AR (2) değerinin ise istatistiksel olarak anlamsız olduğunu göstermektedir. Analize kontrol değişkenleri dahil edilmiş ancak tablolarda kontrol degişkenlere ait sonuçlar raporlanmamıştır. Tablo 5c yönetim kurullarında üç ve daha fazla sayıda kadın üye bulundurmanın yönetişim performansını pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde etkilediğini göstermektedir. Tablo 5a, 5b ve 5d' de yer alan sonuçlar da ise kadın üye sayılarının çevresel performans (EP), sosyal performans (SP) ve çevresel, sosyal, yönetişim toplam performansı (ESG) üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Bu bulgu kritik kitle teorisiyle uyumlu olarak kadın üyelerin belirli bir temsil düzeyine ulaşınca karar alma süreçlerinde daha aktif rol olarak yönetişim performansının güçlendirilmesine katkı sağladıklarını göstermektedir. Buna karşılık, çevresel sosyal performansın geliştirilmesi yalnızca yönetim kurulu özelliklerine bağlı olmayıp işletmenin finansal kaynakları, sürdürülebilirlik stratejileri, düzenleyici baskılar ve sektör dinamikleri gibi çok sayıda faktörün etkisiyle şekillenmektedir. Bu sebeple yönetim kurulunda kritik kütleye ulaşan kadın temsilinin yönetişim performansını iyileştirmesi mümkünken, bu etkinin diğer boyutlara yansıyabilmesi için kurumsal düzeyde daha kapsamlı politika ve düzenlemelere ihtiyaç vardır.

Tablo 5a. Çevresel Performans İçin Kritik Kitle Regresyon Analizi Sonuçları

EP	(1)	(2)	(3)	(4)
Değişkenler				
YKKadın1	0.177			
	(1.396)			
YKKadın2		-0.752		
		(1.065)		
YKKadın3			-2.044	
			(1.380)	
YKKadınBuyuk3				3.614
				(2.291)
YKBağımsız	-0.009	0.030	0.032	0.035
	(0.051)	(0.057)	(0.063)	(0.075)
Kontrol Değişkenleri	Evet	Evet	Evet	Evet

Tablo 5b. Sosyal Performans İçin Kritik Kitle Regresyon Analizi Sonuçları

SP	(1)	(2)	(3)	(4)
Değişkenler				
YKKadın1	-4.498			
	(218.891)			
YKKadın2		0.290		
		(1.286)		
YKKadın3			0.105	
			(1.938)	
YKKadınBuyuk3				2.850
				(2.905)
YKBağımsız	0.042	0.055	0.046	0.049
	(28.129)	(0.055)	(0.047)	(0.051)
Kontrol Değişkenleri	Evet	Evet	Evet	Evet

Tablo 5c. Yönetişim Performansı İçin Kritik Kitle Regresyon Analizi Sonuçları

GP	(1)	(2)	(3)	(4)
Değişkenler				
YKKadın1	0.083			
	(1.585)			
YKKadın2		3.047		
		(2.250)		
YKKadın3			4.645**	
			(1.895)	
YKKadınBuyuk3				4.691**
				(2.296)
YKBağımsız	0.237***	0.238***	0.237***	0.277***
	(0.077)	(0.080)	(0.074)	(0.088)
Kontrol Değişkenleri	Evet	Evet	Evet	Evet

Tablo 5d. Çevresel, Sosyal, Yönetişim Toplam Performansı İçin Kritik Kitle Regresyon Analizi Sonuçları

ESG	(1)	(2)	(3)	(4)
Değişkenler				
YKKadın1	1.286			
	(1.021)			
YKKadın2		0.738		
		(1.038)		
YKKadın3			-0.907	
			(0.745)	
YKKadınBuyuk3				2.399

				(2.144)
YKBağımsız	0.109**	0.070	0.125***	0.079
	(0.050)	(0.054)	(0.041)	(0.089)
Kontrol Değişkenleri	Evet	Evet	Evet	Evet

Not: Parantez içindeki değerler robust standart hataları göstermektedir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Bu çalışmada kritik kitle teorisi çerçevesinde yapılan analizler, yönetim kurullarında kadın temsilinin etkisinin ancak belirli bir eşiğe ulaşıldığında anlam kazandığını ortaya koymaktadır. Elde edilen bulgular, özellikle yönetişim performansı açısından kritik bir eşik bulunduğunu göstermektedir. Buna göre, yönetim kurulunda üç ve daha fazla sayıda kadın üyenin yer alması (Tablo 5c), yönetişim performansını pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde artırmaktadır. Bu sonuç, kritik kitle teorisiyle tutarlı olarak, kadınların karar alma süreçlerine etkin katılım sağlayabilmesi için sembolik temsilden ziyade belirli bir sayısal yoğunluğa ulaşılması gerektiğini desteklemektedir. Buna karşılık, çevresel, sosyal ve toplam ESG performansı üzerinde kadın üye sayısının anlamlı bir etkisine rastlanmamıştır. Bu durum, söz konusu alanlarda performans artışının yalnızca sayısal temsil ile değil, kurumsal yapı, strateji ve diğer yönetişim mekanizmalarıyla birlikte şekillendiğine işaret etmektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde, bulgular kritik kitle teorisinin özellikle yönetimsel çıktılar açısından geçerli olduğunu desteklemektedir.

5. SONUÇ VE TARTIŞMA

Yönetim kurulu özelliklerinin ESG performansı üzerindeki etkilerinin incelendiği bu çalışmada dinamik panel veri analizi yapılmış ve iki aşamalı System-GMM metodu kullanılmıştır. Çalışma sonucunda yönetim kurulunda kadın üye ve bağımsız üye oranlarının yönetişim performansını pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkilediği; ayrıca kadın üye oranının ESG performansı üzerinde zayıf da olsa anlamlı etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, kadın temsilinin sürdürülebilirlik performansını artırdığını gösteren Babiker vd. (2025), Dacass vd. (2024), Çelik (2024), Erben Yavuz vd. (2024), Uslu (2022), Köse (2021) ve Ünal vd. (2024) gibi çalışmaların sonuçlarıyla uyumludur. Bununla birlikte bu çalışma, kadın temsilinin ESG'nin tüm boyutlarında aynı düzeyde etkili olmadığını göstermektedir. Bu yönüyle kadın temsilinin çevresel ve sosyal performans üzerindeki etkisinin her zaman anlamlı olmadığını bildiren Osta (2025), Tuan (2019) tarafından yapılan araştırmaların bulgularını da desteklemektedir. Dolayısıyla kadın temsilinin etkisinin doğrusal ve evrensel olmadığı, bu etkinin ülke bağlamına, kurumsal yapıya, yönetim kurullarının işleyişine ve

yasal düzenlemelere göre değiştiği söylenebilir.

Ayrıca bu çalışmada şu ana kadar sınırlı sayıda çalışmada kullanılan kritik kitle teorisi kapsamında da ek analizler yapılmış ve yapılan analizler sonucunda yönetim kurullarında kadın temsilinin etkisinin ancak belirli bir eşikten sonra ortaya çıktığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu kadın temsilinin etkisinin ancak belirli bir eşik sonrasında ortaya çıktığını gösteren Omenihu vd. (2025), Wang ve Yang (2025), Yadav ve Prashar (2023) ve Grübler (2024) çalışmaları ile büyük ölçüde uyumludur. Bu çalışma, kritik kitle teorisinin Türkiye bağlamında da geçerli olduğuna ilişkin ampirik kanıt sunmaktadır.

Yönetim kurulu büyüklüğünün çevresel ve sosyal performans üzerindeki etkisi negatif yönde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Kontrol değişkenlerimizden firma büyüklüğü sosyal performansı artırırken, finansal kaldıraç oranının çevresel, sosyal ve yönetişim performanslarını artırdığı görülmektedir. Çalışma sonuçları doğrultusunda düzenleyici kurumlar yalnızca yönetim kurulu üye sayısını artırmaya odaklanmak yerine etkin ve stratejik karar almayı destekleyen optimum yönetim kurulu büyüklüğünün oluşturulmasını sağlamalıdır.

Çalışmanın sonuçları, farklı paydaşlar için çeşitli çıkarımlar sunmaktadır: İlk olarak, bu bulgular kadınların yönetim kademelerinde yer almasının sadece toplumsal eşitlik açısından değil, kurumsal sürdürülebilirliğe katkı açısından da önemli olduğu ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, toplumsal farkındalık kampanyaları ve kadın liderliği programlarının desteklenmesinin önemini vurgulamaktadır. Sivil toplum kuruluşları, iş dünyasında toplumsal cinsiyet eşitliği ve bağımsız yönetim ilkelerini yaygınlaştırmak için bu tür ampirik kanıtları politika savunuculuğunda kullanabilirler. Sonuçlar, kritik kitle teorisi çerçevesinde değerlendirildiğinde kadın üyelerin sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkisinin belirli bir temsil düzeyine ulaşıldığında ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sebeple politika yapıcılara bu konuda politikalar geliştirmeleri ve yapılacak düzenlemelerle Türkiye'de yönetim kurullarında en az %25 oranında kadın üye kota önerisinin yasal zorunluluk haline getirilmesi önerilir. Şirketler sürdürülebilirlik performansının daha etkin ve verimli yönetilebilmesi için kurumsal sürdürülebilirlik komitelerini oluşturmalı ve bu komitelerin görev ve sorumluluklarını açıkça tanımlayarak komitelerin etkin biçimde çalışmalarını sağlamalıdır. Bulgular, yönetim kurullarında çeşitliliğin teşvik edilmesine

yönelik politikaların güçlendirilmesi gerektiğini göstermektedir. Düzenleyici kurumlar, kadın ve bağımsız üyelerin temsiline ilişkin rehber ilkeler veya teşvik mekanizmaları geliştirebilir ve kadın temsilinin belirli bir seviyeye ulaşmasını teşvik edecek gönüllü uygulamalar geliştirebilir.

Çalışma bulguları itibariyle paydaş teorisi, vekalet teorisi ve kritik kitle teorisi ile uyumludur. Çalışmada kadın üyelerin varlığının sürdürülebilirlik performansıyla pozitif ilişkili olması kadınların farklı paydaş beklentilerine daha duyarlı hareket ettiğini göstermektedir. Literatürde bazı çalışmalar yönetim kurulu çeşitliliğinin sürdürülebilirlik performansını artırdığını ortaya koyarken (Babiker vd., 2025; Dacass vd., 2024; Okan vd., 2016), bazı çalışmalar söz konusu ilişkinin zayıf veya istatistiksel olarak anlamsız olduğunu göstermektedir (Öztürk, 2023; Tuan, 2019). Ayrıca bazı araştırmalar yönetim kurulu çeşitliliğinin sürdürülebilirlik performansı üzerindeki etkisinin belirli kurumsal ve yapısal koşullara bağlı olarak değişebileceğini ortaya koymaktadır (Omenihu vd., 2025;Yadav ve Prashar, 2023). Bu durum, yönetim kurulu kompozisyonu ile sürdürülebilirlik performansı arasındaki ilişkinin ülkeye özgü kuramsal, bağlamsal faktörlere ve yönetim kurullarındaki temsil düzeyine bağlı olarak değiştiğini, yönetim kurulu özelliklerinin etkisinin tek yönlü olmadığını göstermektedir.

Her çalışmada olduğu gibi, bu çalışmanın da bazı kısıtları bulunmaktadır. İlk olarak bu çalışmada sürdürülebilirlik performans göstergesi olarak Refinitiv Eikon veri tabanından ulaşılan ESG performans skorları kullanılmıştır, skorların hesaplanmasında farklı veri tabanlarında hesaplama farklılıkları olabilir bu da az da olsa sonuçları etkileyebilir. İkinci kısıt olarak örneklemin sadece Türkiye olması ve finansal olmayan şirketleri kapsaması sebebiyle çalışmanın belirli bir kuramsal bağlamla sınırlı olması bulguların farklı yasal düzenlemelerin olduğu diğer gelişmekte olan ülkelere yada gelişmiş ülkelere genellenememesi gösterilebilir. Bu çalışmada yönetim kurulu yapısı kadın üye oranı, bağımsız üye oranı ve yönetim kurulu büyüklüğü ile temsil edilmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin uzmanlığı, yaş çeşitliliği, görev süresi ve sürdürülebilirlik deneyimi gibi diğer özellikler analize dâhil edilmemiştir sonraki yapılacak çalışmalarda bu özelliklerin de modele dahil edilmesi planlanmaktadır. Gelecekte, bu özelliklerin de dikkate alındığı, farklı örneklemlerin ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin karşılaştırmalı olarak incelenmesi

literatüre katkı sağlayacaktır. Ayrıca bu çalışmada kullanılan yönetim kurulu özelliklerinin yanı sıra farklı kurumsal yönetim değişkenleri (sürdürülebilirlik komiteleri, CEO ikiliği, yönetim kurulu uzmanlığı, denetim komitesi özellikleri gibi) modele dahil edilerek daha detaylı araştırmalar yapılabilir. Ek olarak, bu çalışmada ESG performansı yalnızca toplam puan ve E,S,G'nin alt boyutları düzeyinde ele alınmış olup gelecekte yapılacak çalışmalarda karbon emisyonları, iklim riskleri, yeşil inovasyon ve sürdürülebilirlik raporlama kalitesi gibi daha ayrıntılı göstergeler kullanılabilir. Son olarak, kadın temsilinin etkisinin doğrusal olmadığını gösteren bulgular doğrultusunda, gelecekteki çalışmaların doğrusal olmayan modeller ve farklı kritik temsil eşiklerini dikkate alan analizlere yönelmesi ve gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırma yapılması literatüre önemli katkılar sağlayacaktır.

KAYNAKLAR

Acar, M., Durmaz, Ş., & Coşgunaras, Ş. N. (2021). Sürdürülebilirlik performansını etkileyen finansal ve finansal olmayan faktörler üzerine bir araştırma: BİST Sürdürülebilirlik Endeksi örneği, *Journal of Accounting and Taxation Studies, 14*(1), 129-160.

Al Naim, A. S., & Alomair, A. (2024). Board composition and environmental, social, and governance reporting: Impact of foreign and busy directors in saudi-listed Firms. *Sustainability, 16* (20), 8985.

Amorelli, M. F., & García-Sánchez, I. M. (2021). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28*(2), 537-554.

Arayssi, M., Jizi, M., & Tabaja, H. H. (2020).The impact of board composition on the level of esg disclosures in GCC Countries. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 11*(1), 137-161.

Babiker, I., Bakhit, M., Bilal, A. O. A., Abubakr, A. A. M., & Abdelraheem, A. A. E. (2025). The effect of female representation on boards on environmental, social, and governance disclosure: empirical evidence from saudi highly polluting industries. *Sustainability, 17*(6), 2751. https://www.mdpi.com/2071-1050/17/6/2751

Burkhardt, K., Nguyen, P., & Poincelot, E. (2020).Agents of change: women in top management and corporate environmental performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27* (4), 1591-1604 https://doi.org/10.1002/csr.1907

Crifo, P., Escrig-Olmedo, E., & Mottis, N. (2019). Corporate governance as a key driver of corporate sustainability in France: The role of board members and ınvestor relations. *Journal of Business Ethics*, *159*(4), 1127-1146.https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-018-3866-6

Çelik, B. (2024).The Impact of board gender diversity on environmental sustainability, *Journal of Economics Finance and Accounting, 11*(1), 27-34. https://dergipark.org.tr/en/pub/jefa/article/1498023

Dacass, T., Sipic, T., & Tenerelli, T. (2024). Examining the effect of female directors on US firm ESG performance. *International Journal of Corporate Governance, 14*(1), 1–23.

De Villiers, C., & Marques, A. (2016). Corporate social the effect of female directors on US responsibility, country-level predispositions, and the consequences of choosing a level of disclosure. *Accounting and Business Research, 46* (2), 167-195. https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1039476

Doğan, M.(2018). Kurumsal yönetimin teorik temelleri. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi, 1*(1), 84-96. https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/464258

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975).Organizational legitimacy: social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review, 18* (1), 122-136. https://doi.org/10.2307/1388226

Erben Yavuz, A., Kocaman, B. E., Doğan, M., Hazar, A., Babuşcu, Ş., & Sutbayeva, R. (2024).The impact of corporate governance on sustainability disclosures: A comparison from the perspective of financial and non-financial firms. *Sustainability*, *16*(19), 8400. https://www.mdpi.com/2071-1050/16/19/8400

Ertan, Y.(2018).Türkiye'de sürdürülebilirlik raporlaması (2005-2017). *Journal of Accounting and Taxation Studies*, *11*(3), 463-478. https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/552233

Freeman, R. E. (1984), Strategic management: A stakeholder approach, Boston: Pitman

Grübler, A. S. (2024).Does gender diversity on boards relate to ESG performance? Master's thesis, Universidade de Lisboa, Portugal.

Harjoto, M., Laksmana, I., & Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics, 132*(4), 641-660. https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-014-2343-0

Hidayah, N.,Nugroho, L., & Mais, R. G.(2023). The effect of board gender diversity on corporate sustainability performance with enterprise risk management as a moderating variable. *International Journal of Social Science and Business, 7*(4), 986-993.https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/64881https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/64881

Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, *20*(2), 404-437. https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amr.1995.9507312924

Kadıoğlu,E. & Özbay, E.(2021).Kurumsal yönetim: Gelişimi, teorileri ve uygulamaları, Ankara: Gazi Kitabevi.

Kalyoncu, C., & Çetin, A. T. (2024). Çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) performansının sermaye yapısı üzerindeki etkisi: BRICS-T ülkeleri üzerine bir inceleme. *International Review of Economics and Management, 12*(1), 90-112. https://dergipark.org.tr/tr/pub/iremjournal/article/1515502

Konrad, A. M., Kramer, V., & Erkut, S. (2008).Critical mass: The impact of three or more women on corporate Boards. *Organizational Dynamics, 37*(2), 145–164 .https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2008.02.005

Konuşkan, A., & Bekci, İ. (2024). Sürdürülebilirlik raporlaması üzerine kurumsal yönetim ve finansal performans etkisi: BİST SE'de Bir Uygulama. *Kapadokya Akademik Bakış, 8*(1), 94-108. https://dergipark.org.tr/tr/pub/car/article/1602841

Köse, E. (2021). Kurumsal yönetim özelliklerinin çevresel, sosyal ve yönetişim (ESG) açıklamalarına etkisi. *Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi, 5*(Prof. Dr. Fikret OTLU Özel Sayısı), 463-474.

La Rosa, F., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018).The impact of corporate social performance on the cost of debt and access to debt financing for listed european non-financial firms. *European Management Journal, 36*(4), 519-529. https://ideas.repec.org/a/eee/eurman/v36y2018i4p519-529.html

Liu, Y.,Wei,Z.,&Xie,F.(2014).Do Women directors improve firm performance in China?*Journal of Corporate Finance, 28*, 169-184. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119913001235?via%3Dihub

Mnasri, A., Temimi, A., & Arouri, H. (2025).Board gender diversity and ESG performance balance in GCC firms. *Finance Research Letters, 80*, 107352.

Najaf, R., Najaf,K., & Elshareif, E.(2025).Impact of female Phds, sustainability committees, and industry-specific government experience directors on Malaysian firm performance: A human capital and social role theory perspective. *Studies in Economics and Finance*. https://doi.org/10.1108/SEF-11-2024-0765

Nuo, C. (2025). Chen, N., & Lu, Y. (2025). The impact of the proportion of female directors on ESG performance in family enterprises: Evidence from China [Master's Thesis,, Jönköping University]. https://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:hj:diva-67933

Okan, T., Koparan, E., & Nas, T. İ. (2016).Yönetim kurulu çeşitliliği ve kurumsal sosyal sorumluluk söylemleri arasındaki ilişki: Kurumsal çevrenin moderatör etkisi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 71*(2), 465-516. https://dergipark.org.tr/en/pub/ausbf/article/180797

Omenihu, C. M.,Abdrakhmanova, M., & Koufopoulos, D. N. (2025). Board gender diversity and environmental, social, and governance (ESG) disclosure in developed countries. *Administrative Sciences, 15*(4),141.https://www.mdpi.com/2076-3387/15/4/141

Osta, S., & Parveen, N.(2025).Board diversity and environmental performance with a focus on moderating effect of board ındependence. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, *9*(3), 33-52. https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Agcd%3A4%3A23559492/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Acrawler-gcd&id=ebsco%3Agcd%3A189344472&crl=c&jrnl=27174131&link_origin=scholar.google.com

Oyinlola, B. (2025). Do CEO and board characteristics matter in the ESG performance of their firms? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 25*(8), 21–39. https://doi.org/10.1108/CG-01-2024-0052

Önder, Ö.(2018, November 28-29-30).Yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliği ve sürdürülebilir raporlama kalitesi arasındaki ilişki. ICOAEF'18 IV, International Conference on Applied Economics and Finance & Extended with Social Sciences Kuşadası – Turkey

Öztürk, L. (2023).The Relationship between the presence of women on the board and the environmental, social, and governance reporting of companies, Tallinn University of Technology School of Business and Governance. Master's Thesis International Business Administration

Saydam, A. (2016). Sürdürülebilirlik: İletişimin derin mavisi. Boyut Yayın Grubu.

Senadheera, S. S., Withana, P. A., Dissanayake, P. D., Sarkar, B., Chopra, S. S., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2021). Scoring environment pillar in environmental, social, and governance (ESG) assessment. Cogent Environmental Science, 7(1), Article 1960097. https://doi.org/10.1080/27658511.2021.1960097

Sepulveda-Nuñez, M. D. D. C., Fong Reynoso, C., & Llamosas-Rosas, I. (2025). Board of directors effect on environmental, social and governance performance in publicly traded non-financial firms. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 25(2), 211–228. https://doi.org/10.1108/CG-09-2023-0409

Setiawan, B., & Yusup, A. K. (2025). Board diversity and ESG performance in Indonesia: The role of financial performance moderators. Journal of Management Studies and Development, 4(3), 295–313. https://journal.iistr.org/index.php/JMSD/article/view/1305 journal.iistr.org

Shaw, W. (2022). Relationship between female board changes and ESG scores with CSR influences [Doctoral dissertation, Capella University]. ProQuest Dissertations & Theses Global. https://search.proquest.com/openview/2dd0fd7374b0a482deb011cd2260214c/1 search.proquest.com

Suchman, L. (1995). Making work visible. Communications of the ACM, 38(9), 56–64. https://doi.org/10.1145/223248.223263 EBSCOhost

Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. Corporate Governance: An International Review, 17(3), 320–337. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x Wiley Online Library

Tuan, K. (2019). Yönetim kurulu özelliklerinin sürdürülebilirlik raporlarına etkisi: Borsa İstanbul örneği. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (36), 233–242. https://doi.org/10.30794/pausbed.451233 dergipark.org.tr

Uslu, M. (2022). Kurumsal yönetimin kurumsal sürdürülebilirliğe etkisinde denetim komitesinin düzenleyici rolü. İşletme ve Girişimcilik Araştırmaları Dergisi, (1), 1–12. https://dergipark.org.tr/tr/pub/igad/article/1239888 dergipark.org.tr

Ünal, İ. H., Temiz, H., & Özdemir, F. S. (2024). Kurumsal sürdürülebilirlik üzerinde cinsiyet ve kültürel çeşitliliğin etkisi. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 16(31), 413–428. https://doi.org/10.20990/kilisiibfakademik.1525214 dergipark.org.tr

Wang, B., & Yang, Y. (2025). The impact of female board representation on corporate environmental, social and governance performance: A dual perspective based on institutional environment and market competition. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 32(3), 3802–3813. https://doi.org/10.1002/csr.3156 ideas.repec.org

Yadav, P., & Prashar, A. (2023). Board gender diversity: Implications for environment, social, and governance (ESG) performance of Indian firms. International Journal of Productivity and Performance Management, 72(9), 2654–2673. https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2021-0689 emerald.com

Yilmaz, M. K., Hacioglu, U., Tatoglu, E., Aksoy, M., & Duran, S. (2023). Measuring the impact of board gender and cultural diversity on corporate governance and social performance: Evidence from emerging markets. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 36(2), Article 2106503. https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2106503 tandfonline.com

Zharfpeykan, R., & Bai, Y. (2025). Board gender diversity and corporate environmental, social and governance performance: Evidence from New Zealand listed firms. Pacific Accounting Review, 37(2), 243–270. https://doi.org/10.1108/PAR-01-2024-0011