

HİTİT SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ

Hitit Journal of Social Sciences

e-ISSN: 2757-7949

Cilt | Volume: 17 • Sayı | Number: ICAFR23

Mart | March 2024

10.Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresi Özel Sayısı
10th International Congress on Accounting and Finance Research (ICAFR23)

Kazanç Yönetiminin Kar Dağıtım Politikaları Üzerindeki Etkisi: BİST Sınai Endeksinde Bir Uygulama

The Impact of Earnings Management on Dividend Distribution Policies:
A Study on BIST Industrial Index

Bahadır UYSAL

Dr. Öğr. Üyesi | Asst. Prof.

Kırıkkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,

İşletme Bölümü, Kırıkkale, Türkiye

Kırıkkale University, Faculty of Economics and Administration
Sciences, Department of Business Administration, Kırıkkale, Türkiye

bahadiruysal@kku.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0002-6670-644X>

Evren YANYA

Corresponding Author | Sorumlu Yazar

Doktora Öğrencisi | Ph.D. Student

Kırıkkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,

Muhasebe-Finansman ABD, Kırıkkale, Türkiye

Kırıkkale University, Graduate School of Social Sciences,
Department of Accounting and Finance, Kırıkkale, Türkiye

evrenyanya@gmail.com

<https://orcid.org/0000-0001-5275-833X>

Makale Bilgisi | Article Information

Makale Türü | Article Type: Araştırma Makalesi | Research Article

Geliş Tarihi | Received: 14.10.2023

Kabul Tarihi | Accepted: 15.01.2024

Yayın Tarihi | Published: 14.03.2024

Atıf | Cite As

Uysal, B., & Yanya, E. (2024). Kazanç Yönetiminin Kar Dağıtım Politikaları Üzerindeki Etkisi: BİST Sınai Endeksinde Bir Uygulama. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(ICAFR Özel Sayısı), 1-23. <https://doi.org/10.17218/hititsbd.1375905>

Yazar Katkıları: %50-%50

Değerlendirme: Bu makalenin ön incelemesi iki iç hakem (editörler - yayın kurulu üyeleri) içerik incelemesi ise iki dış hakem tarafından çift taraflı kör hakemlik modeliyle incelendi. Benzerlik taraması yapılarak (Turnitin) intihal içermediği teyit edildi.

Etik Beyan: Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların kaynakçada belirtildiği beyan olunur.

Etik Bildirim: husbededitor@hitit.edu.tr

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/hititsbd>

Çıkar Çatışması: Çıkar çatışması beyan edilmemiştir.

Finansman: Bu çalışmayı desteklemek için dış fon kullanılmamıştır.

Telif Hakkı & Lisans: Yazarlar dergide yayınlanan çalışmalarının telif hakkına sahiptirler ve çalışmalarını CC BY-NC 4.0 lisansı altında yayımlanmaktadır.

Author Contributions: 50% - 50%

Review: Single anonymized - Two Internal (Editorial board members) and Double anonymized - Two External Double-blind Peer Review
It was confirmed that it did not contain plagiarism by similarity scanning (Turnitin).

Ethical Statement: It is declared that scientific and ethical principles have been followed while conducting and writing this study and that all the sources used have been properly cited.

Complaints: husbededitor@hitit.edu.tr

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/hititsbd>

Conflicts of Interest: The author(s) has no conflict of interest to declare.

Grant Support: The author(s) acknowledge that they received no external funding to support this research.

Copyright & License: Authors publishing with the journal retain the copyright to their work licensed under the CC BY-NC 4.0.

The Impact of Earnings Management on Dividend Distribution Policies: A Study on BIST Industrial Index*

Abstract

While trying to achieve the goal of maximizing shareholders' wealth, business managers must also manage cash flows and factors affecting risk. Dividend, which is one of the primary expectations of shareholders from the enterprise, varies depending on the dividend policy determined by the enterprise. Therefore, it is important to calculate how much profit the entity made in the relevant period. The profit reported in the income statement is a value that can be manipulated at the discretion of business managers. Profit subject to distribution consists of cash flows from operating activities and total accruals. It is assumed that cash flows from operating activities cannot be manipulated. Therefore, profit amounts can be manipulated by increasing or decreasing total accruals. This method is known in the literature as earnings management, which is an accounting manipulation. Earnings management can be defined as transactions in which profits are misstated in accordance with laws and accounting standards. Profit that can be manipulated through earnings management is distributed to shareholders within the scope of dividend policy. In this case, stakeholders who make decisions based on financial statement information are misled and their investment decisions are negatively affected. The question of whether there is a relationship between earnings management practices and dividend policy has been the subject of study in the literature. However, no generally accepted relationship between the two variables has been identified in the studies. The literature review reveals that this relationship has not been sufficiently investigated in Turkey. In this context, this study aims to examine the relationship between dividend policy and earnings management in Turkey by calculating discretionary accruals according to two different models. In the study, the data of 35 companies in the BIST Industrial Index that distribute dividends without interruption for the period 2015-2021 are analyzed with panel data analysis. Some statistical models based on accrual basis have been developed to determine earnings management. This study uses the adjusted Jones (1995) and Kothari (2005) models to measure discretionary accruals. Huber, Eicker and White Estimator was used to overcome the problem of heteroscedasticity in the model results. According to the results of Model 1, there is a negative relationship between dividend policy and discretionary accruals calculated with the Adjusted Jones model at 5% significance level. In Model 2, where this result is tested, a negative and significant relationship is found between discretionary accruals calculated with the Kothari Model and dividend policy. When the coefficients are evaluated, it is seen that both models support each other. A one unit increase in discretionary accruals decreases the dividend distribution policy by 1.139 units according to Model 1 and 1.120 units according to Model 2. No significant results were obtained for the return on equity, current ratio and leverage ratio variables used as control variables. When the findings of the study are evaluated, the importance of restrictive legislation emerges. In this context, being transparent to investors and protecting their rights may have a more restrictive impact on earnings management practices. Legal regulations that effectively protect investors reduce the need for managers to conceal business performance. Therefore, it can be stated that earnings management can be implemented in a more limited way in countries where the legal protection of investors is strong. On the other hand, when it is considered that the earnings obtained by the companies through earnings management are not sustainable, permanent and real, they should not be expected to distribute dividends. In other words, the earnings obtained by the enterprise through earnings management practices show a unreal nature. For this reason, it is thought that the enterprise will refrain from distributing a profit that it does not actually earn as dividend.

Keywords: Earnings Management, Dividend Policies, Accounting Manipulation, Panel Data Analysis, BIST Industrial Index

Kazanç Yönetiminin Kar Dağıtım Politikaları Üzerindeki Etkisi: BİST Sınai Endeksinde Bir Uygulama**

Öz

İşletme yöneticileri, ortakların servetini maksimize etme hedefine ulaşmaya çalışırken, aynı zamanda nakit akışlarını ve riski etkileyen faktörleri de yönetmelidir. Ortakların işletmeden beklentilerinin başında gelen kâr payı, işletmenin belirlediği kâr payı politikasına bağlı olarak değişmektedir. Dolayısıyla işletmenin ilgili dönemde ne kadar kâr ettiğinin hesaplanması önem arz etmektedir. Gelir tablosunda raporlanan kâr, işletme yöneticilerinin takdirine bağlı olarak

* This study is a revised version of the paper presented at the 10th International Congress on Accounting and Finance Research (ICARF'23) organized by Hitit University between September 14-16, 2023.

** Bu çalışma 14-16 Eylül 2023 tarihleri arasında Hitit Üniversitesi tarafından düzenlenen 10. Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresi'nde sunulan bildirinin gözden geçirilmiş halidir.

manipüle edilebilecek bir değerdir. Dağıtımına konu edilen kâr, faaliyetlerden elde edilen nakit akışları ve toplam tahakkuklardan oluşmaktadır. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının manipüle edilemeyeceği varsayılmaktadır. Bu nedenle toplam tahakkukların artırılması veya azaltılması yoluyla kâr tutarları manipüle edilebilmektedir. Bu yöntem literatürde bir muhasebe manipülasyonu olan kazanç yönetimi olarak bilinmektedir. Kazanç yönetimi, yasalar ve muhasebe standartları çerçevesinde kârın olduğundan farklı gösterildiği işlemler olarak ifade edilebilmektedir. Kazanç yönetimi ile manipüle edilebilen kâr, kâr dağıtım politikası kapsamında hissedarlara dağıtılmaktadır. Bu durumda finansal tablo bilgilerine dayanarak karar alan paydaşlar yanlış yönlendirilmekte ve yatırım kararları olumsuz etkilenmektedir. Kazanç yönetimi uygulamaları ile kâr dağıtım politikası arasında bir ilişki olup olmadığı sorusu literatürde inceleme konusu olmuştur. Ancak çalışmalarda iki değişken arasında genel kabul görmüş bir ilişki tespit edilememiştir. Yapılan literatür incelemesinde bu ilişkinin Türkiye’de de yeterince araştırılmadığı görülmektedir. Bu kapsamda çalışmada, ihtiyari tahakkukların iki farklı modele göre hesaplanarak Türkiye’de kâr dağıtım politikası ve kazanç yönetimi arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada BIST Sınai Endeksinde yer alan ve kesintisiz kâr payı dağıtan 35 işletmenin 2015-2021 dönemine ilişkin verileri panel veri analizi ile incelenmiştir. Kazanç yönetiminin tespit edilmesinde tahakkuk esasına dayalı bazı istatistiksel modeller geliştirilmiştir. Bu çalışmada ihtiyari tahakkukları ölçmek için Düzeltilmiş Jones (1995) ve Kothari (2005) modelleri kullanılmıştır. Model sonuçlarındaki değişen varyans sorunu Huber, Eicker ve White Tahmincisi kullanılarak ortadan kaldırılmıştır. Model 1 sonuçlarına göre, Düzeltilmiş Jones modeli ile hesaplanan ihtiyari tahakkuklar ile kâr dağıtım politikası arasında %5 anlamlılık düzeyinde negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu sonucun test edildiği Model 2’de ise Kothari Modeli ile hesaplanan ihtiyari tahakkuklar ile kâr dağıtım politikası arasında negatif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Katsayılar değerlendirildiğinde, her iki modelin de birbirini desteklediği görülmektedir. İhtiyari tahakkuklardaki bir birimlik artış, kâr payı dağıtım politikasını Model 1’e göre 1,139 birim, Model 2’ye göre ise 1,120 birim azaltmaktadır. Kontrol değişkenleri olarak kullanılan özkaynak kârlılığı, cari oran ve kaldıraç oranı değişkenleri için anlamlı sonuçlar elde edilememiştir. Çalışmanın bulguları değerlendirildiğinde, kısıtlayıcı mevzuatın önemi ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda, yatırımcılara karşı şeffaf olmak ve onların haklarını korumak, kazanç yönetimi uygulamaları üzerinde daha kısıtlayıcı bir etki yaratmaktadır. Yasal düzenlemeler, yatırımcıları etkin bir şekilde korursa, yöneticilerin işletme performansını gizleme ihtiyacını azaltmaktadır. Dolayısıyla yatırımcılara yönelik yasal korumanın güçlü olduğu ülkelerde kazanç yönetiminin daha sınırlı bir şekilde uygulanabileceği değerlendirilmiştir. Diğer taraftan işletmelerin kazanç yönetimi yoluyla elde ettikleri kazançların sürdürülebilir, kalıcı ve reel olmadığı düşünüldüğünde kâr payı dağıtımları beklenmemelidir. Başka bir ifade ile işletmenin kazanç yönetimi uygulamaları ile elde ettikleri kazançlar yapay bir nitelik göstermektedir. Bu nedenle işletme gerçekte elde etmediği bir kârı, kâr payı olarak dağıtmaktan kaçınacağı düşünülmektedir. Çalışma sonuçları aynı zamanda gelişmiş olan ülkelerde işletme yöneticilerinin istikrarlı bir kâr dağıtım politikası oluşturma konusunda hevesli olmadıklarına işaret etmektedir. Başka bir ifade ile işletme yöneticileri kazanç yönetimi uygulamalarını kullanarak daha yüksek kâr açıklayıp yatırımcılarına düzenli şekilde kâr payı dağıtmak noktasında herhangi bir istek duymamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kazanç Yönetimi, Kâr Dağıtım Politikaları, Muhasebe Manipülasyonu, Panel Veri Analizi, BİST Sınai Endeksi

Giriş

İşletme yöneticileri ortakların servetini maksimize etme amacını gerçekleştirirken, nakit akışları ve risk üzerinde etkili olan faktörleri de yönetmek durumundadır. Ortakların alacakları kâr payı işletmenin kâr dağıtım politikasına bağlı olarak değişmektedir. Kâr payı, pay senedi getirisinin iki bileşeninden biri olduğundan, yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörlerden birisi olarak kabul edilmektedir. Çünkü yatırımcılar, net nakit akışları büyük olan ve kâr payı ödeyen işletmelerin pay senetlerine yatırım yapmayı tercih etmektedir (Chansarn ve Chansarn, 2016).

Finansal tablolarda raporlanan kâr, faaliyetlerden elde edilen nakit akışı ile toplam tahakkuklardan oluşmaktadır. Tahakkuk esaslı, bir ticari olayın finansal etkilerini değerlendirmekte ve ticari defterlere kaydetmektedir. Ancak tahakkuk esaslı, nakit işleminin gerçekleştiği dönem yerine ticari olayın gerçekleştiği dönemde uygulanmaktadır (Khan, Qin ve Zhang, 2022). Dolayısıyla, gelir tablosunda raporlanan kâr, işletme yöneticilerinin takdir yetkileri çerçevesinde manipüle edilebilir bir tutar olarak ifade edilmektedir. Faaliyetlerden elde edilen nakit akışları ise gerçekte elde edilmiş olan nakit giriş ve çıkışlarına ilişkin tutarları göstermektedir. Bu iki tutar arasındaki fark, toplam tahakkuklar olarak tanımlanmaktadır. Kazanç yönetimi uygulamalarında, esas faaliyetlerden nakit akışlarının manipüle

edilemeyeceği varsayımıyla toplam tahakkukların artırılıp veya azaltılması suretiyle kâr tutarları manipüle edilebilmektedir.

Muhasebe manipülasyonu sınıflandırmasında ele alınan kazanç yönetimi, yasa ve muhasebe standartları çerçevesinde yer alan ve özellikle kârın olduğundan farklı gösterilmesi suretiyle değişik formlarda gerçekleştirilen bir uygulamadır. Kazanç yönetiminin amacı yatırımcının işletmeye ilişkin risk algısını değiştirmekten ziyade hisse başına kârın seviyesini olduğundan farklı göstermektir (Stolowy ve Breton, 2000). Yöneticiler bir takım muhasebe esnekliklerinden yararlanarak kâr seviyelerinin artırılması veya azaltılması yoluyla işletmenin finansal performansını olduğundan farklı yansıtmak için kazanç yönetimine başvurabilmektedir. Bu durumda, finansal tablo bilgilerine dayalı karar alan paydaşlar yanıltılmakta ve yatırıma ilişkin alacakları kararlar da olumsuz yönde etkilenmektedir.

Görüldüğü gibi kâr dağıtım politikası kararları ile işletme yöneticileri tarafından kazanç yönetimi uygulamaları kullanılarak manipüle edilebilen kâr dağıtılmaktadır. Dolayısıyla işletme yöneticileri tarafından uygulanan kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikaları arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Kâr dağıtım politikası ve kazanç yönetimi, işletmelerin yönetim kurulunun denetim sorumlulukları ile ilişkilendirilmektedir. Kâr payı dağıtımı, işletmenin uzun dönemli pay sahiplerine getiri sağladığı için kâr payı ödemelerinin kesintiye uğraması veya kâr payı ödeme oranının düşürülmesi gibi kâr dağıtım politikasındaki beklenmeyen değişiklikler işletmenin piyasa değerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bu nedenle, istikrarlı ve kontrollü şekilde uygulanan kâr payı dağıtımı daha tercih edilebilir bir seçenek oluşturmaktadır. İşletme yönetimi, söz konusu kontrollü kâr payı dağıtım politikasını uygulayabilmek için kâr payı dağıtım oranı sabit kalmak koşuluyla, muhasebe verilerini manipüle ederek pay sahiplerine daha düşük kâr payı dağıtabilir (Koutoupis ve Davidopoulos, 2022).

İşletme yöneticilerinin, kâr dağıtım politikasını piyasaya bilgi iletmenin bir yöntemi olarak kullandığının ve sürdürülebilir kâr dağıtım politikası amacına yönelik olarak kazançların manipüle edilmesinin sinyal teorisini desteklediği çalışmalar mevcuttur. Bu durum, kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir (Amar ve diğerleri, 2018; Koutoupis ve Davidopoulos, 2022; Nguyen ve Bui, 2019; Salah ve Jarboui, 2022a, 2022b; Sirait ve Siregar, 2014). Bu çalışma, kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikaları üzerindeki etkisini BİST Sınai Endeksi'nde yer alan işletmeler üzerinden incelemeyi amaçlamıştır. Bu kapsamda, 2015-2021 yılları arasında verilerine kesintisiz ulaşılabilen ve kâr dağıtım yapan 35 işletme panel veri analiz yöntemi ile değerlendirilmiştir. Kazanç yönetimi uygulamalarının göstergesi olan ihtiyari tahakkuklar, Düzeltilmiş Jones (1995) ve Kothari (2005) modelleri ile hesaplanmıştır.

1. Kavramsal Çerçeve

Literatürde kazanç yönetiminin tanımı konusunda net bir fikir birliği bulunmamaktadır. Schipper (1989) kazanç yönetimini, "...bazı özel kazançlar elde etmek amacıyla (örneğin, sadece sürecin tarafsız işleyişini kolaylaştırmanın aksine) dış finansal raporlama sürecine kasıtlı bir müdahale..." bağlamında tanımlamıştır. Healy ve Wahlen (1999) ise, yöneticilerin finansal raporlamada ve işlemlerin düzenlenmesinde takdir yetkilerini kullanarak finansal raporların değiştirilmesi ile kazanç yönetiminin ortaya çıktığını ifade etmişlerdir. Yöneticilerin amacı, işletmenin ekonomik performansı hususunda bazı paydaşların yanıltılmasını ya da raporlanan muhasebe bilgilerine dayalı sözleşme sonuçlarının etkilenmesini sağlamaktır.

Leuz ve diğerleri (2003) kazanç yönetimini, "bazı paydaşları yanıltmak ya da sözleşme sonuçlarını etkilemek amacıyla, işletme içindekiler tarafından işletmelerin raporlanan ekonomik performansının değiştirilmesi" olarak tanımlamışlardır. Aynı zamanda, kazanç yönetimi aracılığıyla işletme performansını yanlış beyan etmeye yönelik teşviklerin kısmen işletme içindeki kişiler ile dışardan

kişiler arasındaki çıkar çatışmasından kaynaklandığını öne sürmüşlerdir. İşletme üzerindeki kontrol sahipleri ya da yöneticiler gibi işletme içindekiler, işletme üzerindeki kontrollerini diğer paydaşların zararına olacak şekilde kendilerine fayda sağlamak için kullanabilmektedirler.

Callao ve diğerlerine göre (2014) kazanç yönetimi, “muhasabe uygulamalarını değiştirerek kazanç hedeflerine ulaşmak için tasarlanan, finansal raporlamaya yönelik yapılan kasıtlı bir müdahaledir” şeklinde tanımlanmıştır. Bununla birlikte kazanç yönetimi, muhasabe düzenlemelerini ihlal etmeden gerçekleşen ve muhasabe politikasındaki seçim olanaklarından yararlanan bir uygulamadır. Kazanç yönetimi uygulaması paydaşların yanlış yönlendirilmesine ve finansal raporlara dayalı alacakları kararların etkilenmesine neden olabilmektedir.

Kazanca yönelik manipülasyonlarda, olayın kendine özgü koşulları ve olaya dâhil olan karakterler tarafından oluşturulan bir yapısı bulunmaktadır. Bununla birlikte, kişisel kazanç, yatırımcı/tedarikçi desteğinin devamı ve sözleşmeye dayalı düzenlemelerin yerine getirilmesi kazanç yönetimini motive eden unsurlar arasında sayılmaktadır. Yönetici ücretlerinin çok büyük bir kısmı genellikle doğrudan veya dolaylı olarak kazançları motive eden unsurlar tarafından belirlenmektedir (Lev, 2003). Yöneticileri kazanç yönetimi kullanmaya motive eden unsurun kazanca dayalı prim sistemi olduğunu ilk kez ortaya koyan çalışma Healy (1985) tarafından yapılmıştır.

İşletmenin paydaşları arasındaki sözleşmeye dayalı ilişkilerin düzenlenmesinde ve izlenmesinde muhasabe verileri kullanılmaktadır (Healy ve Wahlen, 1999). Borç sözleşmelerinde borç veren taraf genellikle muhasabe verilerini işletmenin faaliyetlerini denetlemek amacıyla kullanmaktadır. Bu amaç kapsamında işletmenin belirli performans hedefine ulaşılması talep edilebilmekte veya yapılmasına izin verilen yatırım ve finansman faaliyetlerine sınırlamalar konulabilmektedir. Borç sözleşmelerinin gerek muhasabe esaslı sınırlamaları azaltmak gerek sözleşme şartlarının ihlal edilmesine dayalı maliyetlerden kaçınmak amacıyla yöneticilerin kazançlarını artırmalarına yönelik teşvik sağladığı varsayılmaktadır (Beneish, 2001).

Healy ve Wahlen’e göre (1999) kazanç yönetiminin ortaya çıkma nedenleri, pay senedi fiyat performansını etkilemek, yönetimin ücretini artırmak, borç sözleşmelerini ihlal etme olasılığını azaltmak ve düzenleyici müdahaleden kaçınmak şeklinde ifade edilmiştir. İşletmeler, cari dönemde elde ettikleri yüksek kazançları raporladıklarında veya gelecek dönemlerde de kazançların sürdürülebileceğine ilişkin yatırımcılarda algı oluşturdıklarında pay senedi fiyatları üzerinde olumlu bir etki yaratılmaktadır. İşletme için daha yüksek bir pay senedi fiyatı, işletmenin piyasa değerinin artmasını ve sermaye maliyetinin düşmesini sağlayacaktır. Dolayısıyla, işletmede pay senedi veya pay senedi opsiyonlarına sahip yöneticiler pay senedi fiyatının artmasına bağlı olarak kişisel servetlerini de artırmaktadır (Mulford ve Comiskey, 2002). Bu durumda uygulanan kazanç yönetimi ile yöneticiler, kişisel olarak servetlerini artırmakta ve aynı zamanda işletmenin değeri üzerinde de olumlu etki oluşturulmaktadır.

Duncan (2001) çalışmasında, kazanç yönetimine neden olabilecek unsurları; işletme dışındaki faktörler, işletme içi kültür veya bireysel faktörler olmak üzere sınıflandırmaktadır. İşletme dışındaki faktörler kapsamında; analistlerin tahminleri, borç piyasalarına erişim, sektördeki rekabet, sözleşmeden kaynaklı yükümlülükler ve yeni ortaya çıkan finansal araçlar yer almaktadır. İşletme içi kültür; işletme birleşmeleri, işletme yöneticilerinin tazminat ödemeleri, kısa vadeli performans hedefleri, gerçekçi olmayan planlar ve bütçeler, üst yönetimin yılsonu hedeflerine ulaşılmasında yöneticilerden ek kâr talepleri, aşırı kârdan sonra kârların azalması endişesi ve yasal olmayan işlemlerin gizlenmesi gibi unsurlardan oluşmaktadır. Bireysel faktörler ise ikramiye ve terfi beklentileri, ekip başarısına odaklanma, yöneticinin işini sürdürme isteği ve yöneticilerin denetçinin kazanç yönetimini tespit edemeyeceğine inanmaları şeklinde belirtilmektedir.

2. Literatür Araştırması

Yöneticiler takdir yetkilerini kullanarak muhasebe yöntem ve uygulamalarını değiştirmektedir. Bu uygulamalar işletmeye yarar sağlayacağı gibi maliyetlere de sebep olabilmektedir. Bu nedenle, kazanç yönetimine ilişkin literatür yöneticilerin ne amaçla kazanç yönetimi uyguladıklarına odaklanmaktadır (Merchant ve Rockness, 1994).

Kazanç yönetimini tespit etmek üzere tahakkuklara dayalı regresyon modellerinin kullanıldığı öncül çalışmalar, yöneticilerin ikramiyelerini veya teşvik ödemelerini artırmak için kazanç yönetimi uygulandığı varsayımını sınamıştır. Yöneticilerin kazanca dayalı ikramiye/teşvik ödemelerini en üst düzeye çıkarma güdüsüyle toplam tahakkukları kullanarak kazanç yönetimi uyguladıklarını test eden ilk çalışma Healy (1985) tarafından yapılmıştır. Söz konusu çalışmayı genişleten çalışmaların (Gaver ve diğerleri, 1995; Guidry ve diğerleri, 1999; Holthausen ve diğerleri, 1995) literatürde mevcut olduğu görülmektedir. Ayrıca kazanç yönetimi ile CEO karakteristik özelliklerinin incelendiği çalışmalara giderek daha fazla yer verildiği görülmektedir. Kazanç yönetimi ile CEO deneyimi (Gounopoulos ve Pham, 2018), CEO ikiliği (Bouaziz ve diğerleri 2020; Yanya ve Kandil Göker, 2023), CEO görev süresi (Nuanpradit, 2019), CEO cinsiyeti (Gull ve diğerleri, 2018; Krishnan ve Parsons, 2008) ve CEO uyruğu (Ashraf ve Qian, 2021; Bouaziz ve diğerleri, 2020) gibi özellikleri inceleyen çalışmalar örnek olarak verilebilmektedir.

Literatürde kazanç yönetimini ilk halka arzlar bağlamında inceleyen çalışmalar da bulunmaktadır. Bu çalışmalarda ilk halka arz öncesinde finansal tabloların olduğundan daha iyi gösterildiği ve gelir artırıcı kazanç yönetimi uygulamalarının kullanıldığı ifade edilmektedir (Aharony ve diğerleri, 1993; Friedlan, 1994; Gounopoulos ve Pham, 2018; Güleç ve diğerleri 2016; Neill ve diğerleri, 1995; Teoh ve diğerleri, 1998; Yükseltürk, 2006).

Borçluluk durumu da kazanç yönetiminin kullanılmasına sebep olan faktörlerden birisidir. Watts ve Zimmerman (1986), kaldıraç oranının yüksek olduğu işletmelerin, geliri artırıcı şekilde kazanç yönetimi uygulamalarını kullanmaya daha yatkın oldukları ifade etmektedir. DeFond ve Jiambalvo (1994), kredi sözleşmelerini ihlal eden işletmelerin, sözleşme imzalanmadan önce kazançlarını yüksek göstermek için kazanç yönetimi uygulamalarını kullandıklarını ortaya koymuşlardır.

Kaldıraç oranı, brüt kâr marjı, satışların/aktiflerin büyüklüğü, aktif kârlılık oranı, cari oran, alacak devir hızı ve benzeri işletmeye özgü pek çok değişken ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemiş olan çalışmalara da rastlanmaktadır. Söz konusu çalışmalar kaldıraç oranı ile kazanç yönetimi arasında pozitif yönde ilişki tespit etmişlerdir (Bassiouny, 2016; Eroğlu ve Uysal, 2021). Kaldıraç oranının yüksek olması durumunda işletmelerin borçlarını ödeme hususunda karşılaşacak oldukları risk nedeniyle kazanç yönetimini uygulayacakları öne sürülmektedir. İşletme büyüklüğünün kazanç yönetimi ile negatif yönde ilişkili olduğunu tespit eden çalışmalarda, büyük işletmelerin kurumsal yapının güçlü olması, gelişmiş iç kontrol sistemlerine sahip olmaları ve itibar sahibi olmaları gibi nedenlerden dolayı kazanç yönetimi uygulamalarını kısıtlayacakları ifade edilmiştir (Cuong ve Ha, 2018; Gozali ve diğerleri, 2021; Zor ve Yanya, 2023). Cari oranın kazanç yönetimi ile negatif yönde ilişkisi olduğunu tespit eden çalışmalarda, kazanç yönetimi uygulama olasılığı azaldıkça işletmelerin kısa vadeli borçlarını dönen varlıklarıyla karşılayabilecekleri yorumlanmıştır (Cuong ve Ha, 2018). Aktif büyüme oranı ile kazanç yönetimi arasında pozitif yönde ilişki tespit eden çalışmalarda ise aktifleri istikrarlı bir şekilde büyüyen işletmelerin yatırımcılardan daha kolay fon bulabileceği bu nedenle muhasebe manipülasyonu gerçekleştirme olasılığı da o kadar yüksek olacağı değerlendirilmiştir (Marchellina ve Firnanti, 2021; Zor ve Yanya, 2023).

Ayrıca kurumsal yönetim uygulamalarının kazanç yönetimi üzerindeki etkisinin de bir çalışma konusu olarak değerlendirildiği görülmektedir. Yönetim kurulu üye sayısı (Ocak ve Arıkboğa, 2017; Memiş

ve Çetenak, 2012), yönetim kurulunun bağımsızlığının (Kjærland ve diğerleri, 2020) kadın üye sayısının artmasının azalttığı (Ocak ve Arıkoğlu, 2017, Gulzar ve Wang, 2011) ve dört büyük denetim firması ile çalışmanın (Memiş ve Çetenak, 2012) kazanç yönetimi uygulamalarını olumsuz etkilediği tespiti edilmiştir.

Literatürde kazanç yönetiminin işletmelerin kâr dağıtım politikaları üzerindeki etkisini inceleyen çok sayıda çalışma yer almaktadır. Uluslararası literatürde daha geniş yer bulan çalışmaların büyük kısmında gelişmekte olan ülkelerin incelendiği görülmektedir. Devam eden bölümde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ilişkin literatür iki kısımda incelenmiştir.

Gelişmiş ülkelere ilişkin literatür incelendiğinde, Im ve diğerleri (2016), kâr dağıtımının kazanç yönetimi üzerindeki etkisini 2001-2012 dönemi için KOSPI ve KOSDAQ Endekslerinde kâr payı ödeyen işletmeler örneğinde incelemiştir. Regresyon analizi sonucunda işletmenin yüksek düzeyde kâr payı ödemeye yönelik kâr payı politikasının, işletmenin kazanç yönetimini artırdığı tespit edilmiştir.

Amar ve diğerleri (2018), Fransa'da tüm sektörleri temsil eden borsa endeksinde (The CAC All-Tradable Index) 2008-2015 dönemi için işlem gören 280 işletme verisini incelemiştir. Çalışmada kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasının önemli bir belirleyicisi olup olmadığını sınamak amaçlanmıştır. Analiz bulgularında işletmelerin kâr dağıtım politikasının kazanç yönetiminden pozitif yönde etkilendiği elde edilmiştir.

Salah ve Jarboui (2022a), kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimine etkisini 2008-2015 dönemi için CAC All Tradeable endeksinde yer alan 280 işletme örneklemini için incelemiştir. Panel veri analiz sonuçları kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimi üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu göstermektedir.

Salah ve Jarboui (2022b), Fransa bağlamında kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisinin belirli kurumsal yönetim mekanizmalarının düzenleyici etkisiyle önemli ölçüde değişip değişmediğini incelemiştir. 2008-2015 dönemi için CAC All Tradeable endeksinde listelenen 280 işletme örneklem olarak seçilmiştir. Kurumsal yönetim; sahiplik yoğunluğu, CEO ikiliği, denetim komitesi üyelerinin uzmanlığı ve yönetim kurulu büyüklüğü gibi belirli düzenleyici değişkenler aracılığıyla ifade edilmiştir. Panel veri analiz sonucu kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisinin, yoğunlaşmış mülkiyete sahip şirketlerde ve küçük bir yönetim kuruluna sahip şirketlerde daha olumlu olduğunu göstermektedir.

Koutoupis ve Davidopoulos (2022), kâr dağıtım politikası ile kazanç yönetimi arasındaki ilişkiyi ABD Borsası'nda işlem gören havacılık ve savunma sanayi sektöründeki işletmeler üzerinden incelemiştir. 2012-2019 dönemine ilişkin 17 işletme verisi için panel veri analizi kullanılmıştır. Analizde, kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere ilişkin literatür incelendiğinde, Shah ve diğerleri (2010), kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasına etkisini Pakistan ve Çin olmak üzere iki ülke için incelemiştir. 2003-2007 dönemi için Karachi Borsası'nda işlem gören 120 işletme ve 2001-2007 dönemi için Shenzhen Borsası'nda işlem gören 55 işletme araştırmanın örneklemini olarak seçilmiştir. Panel veri analizi uygulanan çalışmada, her iki ülkede de kazanç yönetimi uygulamaları ile kâr dağıtım politikaları arasında bir ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Arif ve diğerleri (2011), Karachi Borsası'nda işlem gören 86 işletme verisini 2004-2009 dönemi için incelemiştir. Kazanç yönetimi uygulamalarının kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisini ortaya koymak amacıyla çalışmada panel veri analiz yöntemini kullanmışlardır. Analizde elde edilen bulgular, kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında anlamlı bir ilişki olmadığını göstermektedir.

Aurangzeb ve Dilawer (2012), Pakistan'da kazanç yönetimi uygulamalarının kâr dağıtım politikasına etkisini tekstil sektöründeki işletmeler örneklemini üzerinden analiz etmiştir. Karachi Borsası'nda işlem gören 358 işletmenin 1966 yılından 2008 yılına kadar olan verilerini çoklu regresyon analizi ile incelenmiştir. Bulgular, kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında negatif yönde ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Ajide ve Aderemi (2014), kazanç yönetiminin Nijerya Borsası'nda işlem gören 13 işletmenin kâr dağıtım politikasına etkisini incelemiştir. İşletmelerin 2012 yılı verileri hesaplanarak oluşturulan model, çoklu regresyon analiz yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Analiz sonucu, kazanç yönetimi uygulamasının kâr dağıtım politikası üzerinde anlamlı bir etki oluşturmadığını göstermektedir.

Sirait ve Siregar (2014), kâr dağıtımını ile kazanç kalitesi arasındaki ilişkiyi 2005-2009 döneminde Endonezya Borsası'nda işlem gören 90 imalat işletmesi için incelemiştir. Kâr payı dağıtımını, kâr payı büyüklüğü, kâr payı ödemedeki artış ve kâr payı sürekliliği olmak üzere kâr payının dört özelliğini belirlenmiştir. Çoklu regresyon analizi bulguları, kâr payı dağıtımının, kâr payı büyüklüğündeki artışın ve kâr payı sürekliliğinin yüksek kazanç kalitesinin göstergeleri olduğunu göstermiştir. Bir diğer sonuç, kâr payı büyüklüğünün kazanç kalitesi ile anlamlı ilişkiye sahip olmadığı yönündedir.

Srikanth ve Prasad (2015), kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasını etkileyip etkilemediğini Bombay Borsası'nda işlem gören 142 işletme için araştırmıştır. 2010-2014 dönemi için uygulanan regresyon analizi sonucunda kazanç yönetiminin kâr payı dağıtımında negatif yönde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Cengiz ve diğerleri (2016a), kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimine etkisini araştırmak üzere BİST imalat işletmelerine ilişkin verileri incelemiştir. 2011-2014 dönemi için 70 işletme örneğine panel veri analizini uygulamışlardır. Analiz bulgularına göre kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasını pozitif yönde etkilediği ancak anlamlı olmadığı tespit edilmiştir.

Chansarn ve Chansarn (2016), 2005-2012 yılları arasında Tayland Alternatif Yatırım Pazarında işlem gören 51 küçük ve orta ölçekli işletmede uygulanan kazanç yönetiminin, panel veri analizi yöntemi kullanılarak kâr dağıtım politikasına etkisini araştırmıştır. Kâr dağıtım politikasını temsil eden değişkenler; hisse başına kâr payının hisse başına kâra oranı ve kâr payı verimi olarak belirlenmiştir. Analiz sonuçlarında, kazanç yönetiminin hisse başına kâr payı/hisse başına kâr oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı; kâr payı verimi üzerinde ise pozitif yönde ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu tespit edilmiştir.

Saleem ve Alifiah (2017), kazanç yönetiminin Karachi Borsası'nda işlem gören petrol ve doğalgaz işletmelerinin kâr dağıtım politikalarına etki edip etmediğini incelemiştir. 2008-2015 dönemi için 104 işletme verisi için yatay kesit regresyon analizi uygulamıştır. Analizden elde edilen bulgular, kazanç yönetiminin Pakistan'daki işletmelerin kâr dağıtım politikalarına etki etmediğini göstermiştir.

Putro ve Juliarto (2017), Endonezya Borsası'nda işlem gören 100 işletmenin nakit kâr payı dağıtımını ile kazanç kalitesi arasındaki ilişkiyi 2011-2013 dönemi için regresyon analizi kullanılarak araştırılmıştır. Kâr payı ödeme durumu, kâr payı büyüklüğü, kâr payı değişiklikleri ve kâr payı sürekliliği araştırmanın bağımsız değişkenleri olarak belirlenmiştir. Analiz sonuçlarında; kâr payı ödeyen işletmelerin ödemeyenlere göre, büyük miktarlarda kâr payı ödeyen işletmelerin küçük miktarlarda kâr payı ödeyenlere göre, kâr payı büyüklüğünü artıran işletmelerin artırmayanlara göre, kâr payı ödemelerinde süreklilik gösterenlerin göstermeyenlere göre kazanç kalitelerinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Nguyen ve Bui (2019), Vietnam Borsası'nda işlem gören işletmelerin kâr dağıtım politikası ile kazanç kalitesi arasında ilişki olup olmadığını araştırmıştır. Araştırmanın örneklemini 2010-2016 dönemi için 6 sektörde yer alan 2727 işletmeden oluşmaktadır. Panel veri analizi sonucunda kâr dağıtım politikası ile kazanç kalitesi arasında pozitif ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç, sınır piyasa olan Vietnam'da kâr dağıtan işletmelerin kâr dağıtmayanlara göre daha yüksek kazanç kalitesine sahip olduğunu göstermiştir.

Khan ve Shah (2019), Pakistan Borsası'nda işlem gören işletmelerin kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasına etkisini incelemiştir. 2010-2016 dönemine ilişkin 29 farklı sektörden 76 işletme örneğine panel veri analizi uygulanmıştır. Analiz sonuçlarında, kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisi anlamlı bulunmamıştır.

Abbadi ve diğerleri (2020), Kuveyt Borsası'nda imalat ve hizmet sektörlerinde işlem gören işletmeler örneğinde kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamıştır. Araştırmada, 46 işletmenin 2011-2016 dönemine ilişkin veriler için çoklu regresyon analizini kullanmıştır. Analiz bulgularında kazanç yönetimi ile kâr payı dağıtım politikası arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Mulchandani ve diğerleri (2020), kâr payı ödemesi ile kazanç kalitesi arasındaki ilişkinin belirlenmesi amacıyla Bombay Borsası'nda işlem gören 107 işletme verisini incelemiştir. Çoklu regresyon analizi için 2004-2015 dönemini dikkate alınmıştır. Kâr payının; kâr payı ödeme durumu, kâr payı büyüklüğü, kâr payı değişiklikleri ve kâr payı sürekliliği olmak üzere dört özelliği incelenmiştir. Analiz bulgularında kâr payı ödemesi, kâr payındaki değişiklikler ve kâr payı sürekliliği ile kazanç kalitesi arasında negatif yönde ve anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Kâr payı büyüklüğünün kazanç kalitesi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

Rahmawati ve Fajri (2021), Endonezya Borsası'nda işlem gören 112 imalat işletmesi örneklemini üzerinden kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimine etkisini analiz etmeyi amaçlamıştır. 2013-2018 dönemi için çoklu regresyon analizi uygulanan araştırmanın bulgularına göre kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında negatif yönde ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Ekanayaka ve Wijesinghe (2021), kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisini bir sınır piyasa olan Colombo Borsası'nda işlem gören imalat ve otel-seyahat sektörlerindeki işletmeler için incelemiştir. 2012-2019 dönemi için kâr dağıtım politikasını temsil eden değişkenler; hisse başına kâr payının hisse başına kâra oranı ve kâr payı verimi olarak ölçülmüştür. Panel veri analizi sonucuna göre Sri Lanka'daki her iki sektörde de kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikasını temsil eden iki değişken üzerinde anlamlı bir etki oluşturmadığı tespit edilmiştir.

Afifa ve diğerleri (2022), gelişmekte olan piyasalar bağlamında yönetim kurulu özellikleri ile kâr dağıtım politikası arasındaki ilişkide kazanç yönetimi uygulamalarının aracılık etkisi incelemiştir. Araştırmanın örneklemini, 2012-2019 dönemi için Amman Borsası'nda kayıtlı 43 hizmet işletmesinden oluşmaktadır. GMM tahminci bulguları, kazanç yönetimi uygulamalarının kâr dağıtım üzerinde negatif ve önemsiz bir etkiye sahip olduğunu, fakat kazanç yönetimi uygulamalarının yönetim kurulu özellikleri ile kâr dağıtım arasındaki ilişkiye kısmen aracılık ettiğini göstermektedir.

Hussain ve Akbar (2022), 2009-2018 dönemi için Shenzhen veya Shanghai Borsası'nda A tipi paylarına sahip olan 2750 işletme örneklemini incelemiştir. İşletmelerin kâr dağıtım politikası ile kazanç yönetimi arasındaki ilişki panel veri analizi yöntemiyle test edilmiştir. Kâr dağıtım politikası; kâr payı verimi, kâr payı ödeme oranı ve kâr payı büyüklüğü olarak ölçülmüştür. Bulgular, işletmelerin kâr payı ödemelerinin, yöneticilerin kazanç yönetimi uygulamalarına yönelik fırsatçı davranışlarını azalttığını göstermektedir. Ayrıca bulgularda, küçük kâr payı ödeyen işletmelerle karşılaştırıldığında,

daha büyük kâr payı ödeyen işletmelerin kazanç yönetimi uygulamalarına daha az katılım gösterdikleri tespit edilmiştir.

Kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında pozitif yönde ilişki tespit eden çalışmaların, Fransa, ABD ve Kore gibi gelişmiş ülkelerde gözlemlenmesi dikkat çekicidir. Diğer taraftan, Endonezya, Pakistan, Hindistan ve Nijerya gibi gelişmekte olan ülkelerde negatif yönde ilişkili ya da ilişkisiz olarak sonuçlara ulaşılmıştır. Bu durum, piyasa gelişmişliği, kâr dağıtım politikası ve kazanç yönetimi arasında olası bir ilişkinin varlığına işaret ettiği değerlendirilmiştir. Bir başka ifadeyle, daha gelişmiş bir piyasa ortamında faaliyet gösteren işletmeler, piyasada olumlu bir izlenim bırakmak amacıyla kâr dağıtım politikaları için kazanç yönetimi uygulamasına daha fazla eğilim gösterdiği anlaşılmaktadır. Ayrıca söz konusu konuya ilişkin Türkiye özelinde sadece Cengiz ve diğerleri (2016a) tarafından yapılan çalışma yer almaktadır. Bu araştırmanın amacı, yöneticilerin, kâr dağıtım politikaları üzerinden işletme kazançlarının pozitif ya da negatif yönde manipüle edilmesine yönelik niceliksel bir değerlendirmede bulunmaktır. Sonuç olarak bu çalışma, iki farklı modele göre hesaplanan ihtiyari tahakkukların yer aldığı genişletilmiş bir veri seti kullanılarak kâr dağıtım politikası ile kazanç yönetimi ilişkisini Türkiye özelinde incelemeyi amaçlamıştır.

3. Araştırma Metodolojisi ve Bulgular

3.1. Araştırmanın Kapsamı

Kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlayan bu araştırmanın veri seti BİST’de yer alan en geniş sektör olması itibariyle BİST Sınai Endeksi’nde işlem gören 206 işletmeden oluşmaktadır. İşletmelerin verilerine Finnet Veri Tabanı üzerinden erişilmiştir. İhtiyari tahakkukların hesaplanması için nakit akışlarına ihtiyaç olduğundan ilgili dönem 2015-2021 olarak belirlenmiştir. İlgili yıl aralığında kâr payı dağıtımını yapan işletmeler dikkate alındığından kâr payı dağıtmayan 76 işletme veri setinden çıkartılmıştır. Kazanç yönetiminin göstergesi olarak hesaplanan ihtiyari tahakkuklar için çalıştırılan regresyona cevap vermeyen ve eksik veri içeren 95 işletmenin de veri setinden çıkarılması gerekmiştir. Nihai olarak veri seti her yıl kâr payı dağıtmış 35 işletmeden oluşturulmuştur.

3.2. Araştırmanın Hipotezleri

Bu bölümde, literatür dikkate alınarak kâr dağıtım politikası üzerinde etkili olabilecek değişkenlere ilişkin geliştirilen hipotezlere yer verilmiştir.

Kazanç yönetimi: Yöneticiler; stok değerlendirme yöntemlerinin seçimi, şüpheli alacak karşılıkları, araştırma geliştirme giderlerinin aktifleştirilmesi, teslimi gerçekleşmemiş satış gelirlerinin muhasebeleştirilmesi, finansal kiralama ve pazarlama giderlerinin aktifleştirilmesi ve bakım onarım giderlerinin kaydedilmesinin ertelenmesi ve benzeri konularda önemli ölçüde esnekliğe sahiptir (DeGeorge ve diğerleri, 1999). Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri kapsamında yöneticilere tanınan esneklik nedeniyle tahakkuk esasına dayalı muhasebenin uygulanması yöneticilerin takdir yetkisine bırakılmıştır (Subramanyam, 1996). Literatürde kazanç yönetimine ilişkin; fırsatçı ve sinyal/bilgi verme olmak üzere iki temel bakış açısı dikkate alınmaktadır (Schipper, 1989). Yöneticilerin ve hissedarların güdülerinin birbiriyle uyumsuz olması, yöneticilerin Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri tarafından sağlanan esnekliği fırsatçı bir şekilde geliri yönetmek için kullanmasına ve böylece raporlanan kazançlarda çarpıklıklar yaratmasına neden olabilmektedir (Watts ve Zimmerman, 1986). Diğer taraftan, yöneticinin takdir yetkisi, özel bilgilerin paylaşılmasına olanak sağlayarak kazançların bilgi verme özelliğini artırabilmektedir (Subramanyam, 1996).

Kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koymuştur. Bazı çalışmalarda kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerinde pozitif etkisi olduğu vurgulanmıştır (Amar ve diğerleri, 2018; Im ve diğerleri, 2016; Koutoupis ve Davidopoulos,

2022; Nguyen ve Bui, 2019; Salah ve Jarboui, 2022a, 2022b; Sirait ve Siregar, 2014). Lintner (1956) ve Fama ve Babiak (1968) tarafından yapılan çalışmalarda kâr payları ile raporlanan kazançların pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak dağıtılacak kâr payı tutarını artırmak için işletmelerin kazançlarını düzenli olarak artırmaları gerekmektedir. Manipülasyonlardan önce yayınlanan kazançlar, genellikle yüksek gelir isteyen hissedarları tatmin etmiyorsa yönetici, işletmenin kâr payı dağıtabileceği yönünde piyasayı bilgilendirmek için kazanç yönetimini kullanabilmektedir (Amar ve diğerleri, 2018). Kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında pozitif ilişkiyi açıklayan bu durum, yöneticilerin kâr payı dağıtımlarını piyasaya bilgi aktarmanın bir yolu olarak gördükleri sinyal verme hipoteziyle bağlantılıdır (Koutoupis ve Davidopoulos, 2022).

Diğer taraftan bazı çalışmalar kazanç yönetimi ile kâr dağıtım politikası arasında negatif ilişki olduğunu savunmaktadır (Aurangzeb ve Dilawer, 2012; Hussain ve Akbar, 2022; Mulchandani ve diğerleri, 2020; Putro ve Juliarto, 2017; Rahmawati ve Fajri, 2020; Srikanth ve Prasad, 2015). Kısıtlayıcı mevzuat düzenlemelerinin olması, yatırımcılara karşı şeffaflık ve yatırımcı haklarının korunması yöneticilerin kazanç yönetimi uygulamalarına ilişkin azaltıcı yönde etki oluşturmaktadır. Yatırımcıları etkin bir şekilde koruyan yasal düzenlemeler işletmedeki yöneticilerin işletme performansını gizleme güdüsünü azaltmaktadır. Bu nedenle, kazanç yönetiminin yatırımcının yasal olarak korunmasının zayıf olduğu ülkelerde daha yaygın şekilde uygulandığı değerlendirilmektedir (Gopalan ve Jayaraman, 2012; Leuz ve diğerleri, 2003). Yöneticiler ve hakim ortaklar, işletme üzerindeki kontrollerini kendi faydalarına olacak şekilde kullanmaktadırlar. Bu tür işlemler, zorunlu harcamalardan işletme varlıklarının üçüncü kişilere devredilmesine kadar uzanmaktadır. Bu nedenle yöneticilerin ve hakim ortakların, işletmenin gerçek performansını ve kontrol hakkında kaynaklanan işlemleri gizlemek amacıyla kazanç yönetimine başvurdukları anlaşılmaktadır (Leuz ve diğerleri, 2003).

Kazanç yönetimi uygulamaları ile elde edilen kazancın, manipüle edilmiş “yapay” bir kazanç olması dolayısıyla, işletmelerin bu kazanç üzerinden kâr payı dağıtımını da makul değildir. Dolayısıyla bu tür bir kazancın kalıcı, sürdürülebilir, yönetilebilir ve gerçek olmadığı ifade edilebilir. Sonuç olarak kazanç yönetimini uygulayan işletmelerin kâr payı dağıtımını gerçekleştirmeleri de beklenmemelidir. Bu bilgiler doğrultusunda bu araştırmanın hipotezi;

H1: Kazanç yönetimi ile kâr payı dağıtım politikaları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Öz sermaye kârlılığı: İşletme hissedarlarının işletmeye sağladıkları öz sermayeye karşılık elde ettikleri kârı göstermektedir. Öz sermaye kârlılığı yüksek olan işletmelerin hissedarlarına dağıtacağı kâr payının da yüksek olması beklenmektedir. İşletmeler elde ettikleri kârı hissedarlarına kâr payı ödemesi yapmak suretiyle finansal performans göstergelerine ilişkin olumlu sinyal gönderebilmektedir. Dolayısıyla bu yaklaşım kâr payı politikasının sinyal teorisi tarafından da desteklenmektedir.

Literatürde, kârlı işletmelerin kâr payı dağıtımının daha iyi düzeyde olduğu ve işletmenin kârlılığı ile kâr dağıtım politikası arasında pozitif bir ilişkinin beklendiği ileri sürülmektedir (Abbadi ve diğerleri, 2020; Ajide ve Aderemi, 2014; Al-Najjar, 2009; Banerjee, 2016; Cengiz ve diğerleri, 2016a; Jabbouri, 2016; Jensen ve diğerleri, 1992; Khan ve Shah, 2019; Salah ve Jarboui, 2022b; Saleem ve Alifiah, 2017). Bu çalışmaların aksine kârlılık arttıkça, elde edilen kazançların hissedarlara kâr payı olarak dağıtılması yerine yatırımların finansmanında kullanılabileceğini belirten çalışmalar da mevcuttur. Bu bağlamda literatürde, kârlılık ile kâr dağıtım politikası arasındaki ilişkinin negatif yönde olduğunu tespit eden çalışmalar bulunmaktadır (Aurangzeb ve Dilawer, 2012; Kania, 2005; Mehta, 2012). Bu bilgiler doğrultusunda bu araştırmanın hipotezi;

H2: Öz sermaye kârlılığı ile kâr payı dağıtım politikaları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Cari oran: İşletmelerde likidite oranları arasında yer alan cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri karşılama oranını göstermektedir. Aynı zamanda likidite, bir varlığın nakde dönüşme kabiliyetinin de göstergesidir. Bir işletmenin dönem net kârı tahakkuk esasına dayalı olarak hesaplanmaktadır. Dolayısıyla, kârın yüksek tutarda ele edilmiş olması işletmenin yüksek tutarda nakde sahip olduğu anlamına gelmemekte ve kârın her zaman likiditeyi artırması da beklenmemektedir (Sayılğan, 2019). İşletmelerde kâr yüksek olsa bile günlük faaliyetlerini sürdürmeye veya borçlarını ödemeye yetecek tutarda likiditeye sahip olmayabilirler. Likidite işletmelerde kâr dağıtım kararlarında önemli bir unsur olarak dikkate alınmaktadır. Özellikle nakit kâr payı dağıtan işletmelerde nakit çıkışı doğuran bir işlem gerçekleştiği için likiditenin yeterli düzeyde olması önem arz etmektedir. Literatürde likidite ve kâr dağıtım politikası arasında pozitif ilişki tespit eden (Chansarn ve Chansarn, 2016; Jabbouri, 2016; Salah ve Jarboui, 2022b); negatif ilişki tespit eden (Kania, 2005; Sheikh ve diğerleri, 2016) ve anlamlı bir ilişki olmadığını tespit eden (Al-Najjar, 2009; Amar ve diğerleri, 2018; Mehta, 2012; Topaloğlu ve Korkmaz, 2019) çalışmaların olduğu görülmektedir. Bu bilgiler doğrultusunda bu araştırmanın hipotezi;

H3: Cari oran ile kâr payı dağıtım politikaları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Kaldıraç oranı: İşletmelerin finansal yapısı hem borç hem de öz sermaye finansmanından oluşmaktadır. İşletmeler borçlanma yoluyla finansman sağladıklarında faiz ödemeleri ve anapara tutarı şeklindeki sabit finansal yükümlülükler üstlenmektedir. Bu yükümlülüklerin karşılanmaması finansal kaldıraçla ilişkili riskin yükselmesiyle, dolayısıyla düşük kâr payı ödemeleriyle sonuçlanabilmektedir. Çünkü işletmeler, diğer koşullar sabitken, hissedarlara nakit ödeme yapmak yerine yükümlülüklerini karşılamak için işletme içi nakit akışlarını sürdürme gereği duymaktadır (Al-Malkawi, 2008).

Ayrıca Rozeff'e göre (1982), finansal kaldıraç yüksek olan işletmeler, borç finansmanı ile ilişkili olarak işlem maliyetlerini azaltmak için kâr payı ödemeleri düşük düzeyde tutma eğilimi göstermektedir. Buna ek olarak, bazı borç sözleşmelerinin kâr payı ödemeleri üzerinde kısıtlamaları bulunmaktadır. Dolayısıyla, diğer koşullar sabitken, kaldıraç oranı ve kâr payı ödemeleri arasında negatif bir ilişki olması makul görünmektedir. Birçok araştırma kaldıraç oranı ve kâr dağıtımını arasında negatif bir ilişki olduğunu tespit etmiştir (Abbadi ve diğerleri, 2020; Al-Najjar, 2009; Amar ve diğerleri, 2018; Jabbouri, 2016; Jensen ve diğerleri, 1992; Saleem ve Alifiah, 2017; Salah ve Jarboui, 2022b; Al-Malkawi, 2008). Kaldıraç oranı ile kâr dağıtımını arasında pozitif ilişki tespit eden çalışmalar da mevcuttur (Banerjee, 2016; Chansarn ve Chansarn, 2016; Kania, 2005; Sheikh ve diğerleri, 2016; Topaloğlu ve Korkmaz, 2019). Diğer taraftan kaldıraç oranı ile kâr dağıtımını arasında anlamlı bir ilişki olmadığını ortaya koyan çalışmalar da literatürde yer almaktadır (Ajide ve Aderemi, 2014; Cengiz ve diğerleri, 2016a; Ekanayaka ve Wijesinghe, 2021; Mehta, 2012). Bu bilgiler doğrultusunda bu araştırmanın hipotezi;

H4: Kaldıraç oranı ile kâr payı dağıtım politikaları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

3.3. Araştırmanın Yöntemi ve Modeli

Bir panel veri seti, veri setindeki her bir yatay kesit gözlemi için bir zaman serisinden oluşmaktadır (Asteriou ve Hall, 2007). Bu araştırma, 35 yatay kesit gözleminden ve 7 yıllık zaman serisinden oluştuğu için analiz yöntemi olarak panel veri analizinin uygulanmasına karar verilmiştir. Analiz kapsamında ele alınan değişkenler; kısaltmaları, formülleri ve referansları ile birlikte Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Analizde Kullanılan Değişkenler

| Değişkenler | Kodlar | Formüller | Referanslar |
|-------------------------------|--------|--|--|
| Kar Dağıtım Politikası | kdp | Kar Payı/Net Kar | Shah vd. (2010), Aurangzeb ve Dilawer (2012), Cengiz vd. (2016), Saleem ve Alifiah (2017), Khan ve Shah (2019) |
| Kazanç Yönetimi | kyj | İhtiyari tahakkuklar Düzeltilmiş Jones (1995) | Shah vd. (2010), Arif vd. (2011), Ajide ve Aderemi (2014), Sirait ve Siregar (2014), Srikanth ve Prasad (2015), Im vd. (2016), Cengiz vd. (2016), Chansarn ve Chansarn (2016), Saleem ve Alifiah (2017), Amar vd. (2018), Khan ve Shah (2019), Abbadi vd. (2020), Mulchandani vd. (2020), Rahmawati ve Fajri (2021), Salah ve Jarbou (2022a) (2022b), Afifa vd. (2022), Koutoupis ve Davidopoulos (2022) |
| | kyk | İhtiyari tahakkuklar Kothari (2005) | Shah vd. (2010), Arif vd. (2011), Aurangzeb ve Dilawer (2012), Ajide ve Aderemi (2014), Cengiz vd. (2016), Saleem ve Alifiah (2017), Amar vd. (2018), Khan ve Shah (2019), Abbadi vd. (2020), Salah ve Jarbou (2022) |
| Öz Sermaye Kârlılığı | ozk | Net Kâr /Öz Sermaye | Chansarn ve Chansarn (2016), Amar vd. (2018), Salah ve Jarbou (2022b), Hussain ve Akbar (2022) |
| Cari Oran | co | Dönen Varlıklar /KVYK | Ajide ve Aderemi (2014), Sirait ve Siregar (2014), Cengiz vd. (2016), Chansarn ve Chansarn (2016), Putro ve Juliarto (2017), Saleem ve Alifiah (2017), Nguyen ve Bui (2019), Khan ve Shah (2019), Abbadi vd. (2020), Mulchandani vd. (2020), Ekanayaka ve Wijesinghe (2021), Rahmawati ve Fajri (2021), Koutoupis ve Davidopoulos (2022) |
| Kaldıraç Oranı | kal | Toplam Borç /Toplam Varlık | |

Kazanç yönetiminin tespiti için araştırmacılar (Healy, 1985; DeAngelo, 1986; Endüstri modeli, 1991; Jones, 1991; Dechow ve diğerleri, 1995; Kothari ve diğerleri, 2005) toplam tahakkukları inceleyerek ihtiyari ve ihtiyari olmayan tahakkukları hesaplamak amacıyla regresyon modelleri kullanmaktadır. Düzeltilmiş Jones (1995) modelinde, Jones (1991) modelinde yer alan gelirlerdeki değişimi, kazanç yönetiminin varsayıldığı dönemlerde alacaklardaki değişime göre ayarlanması şeklinde düzenlemişlerdir. Kothari (2005) modelinde ise performansın ihtiyari tahakkuklar üzerindeki etkisini kontrol etmek üzere Düzeltilmiş Jones (1995) modeline aktif kârlılık oranı ilave edilmiştir. Bu çalışmada kazanç yönetimini ölçmek için toplam tahakkukları esas alan Düzeltilmiş Jones (1995) ve Kothari (2005) modelleri kullanılmıştır.

Kazanç yönetimini hesaplayabilmek için öncelikle her bir işletmenin toplam tahakkukları hesaplanmıştır. Bu hesaplamada nakit akış yaklaşımına göre ölçülen toplam tahakkuklar kullanılmıştır (Koutoupis ve Davidopoulos, 2022):

$$\text{Toplam Tahakkuklar}_{it} = \text{Net Kar}_{it} - \text{Esas Faaliyetlerden Nakit Akışı}_{it} \quad (1)$$

Gelir tablosunda raporlanan net kâr tutarı yöneticilerin takdir yetkisini kullanarak manipüle edilebildikleri bir göstergedir. Diğer taraftan, esas faaliyetlerden nakit akışı nakit girişinin ve çıkışının gerçekleşmiş tutarlarını göstermektedir. Dolayısıyla kazanç yönetimini gerçekleştirmek için kâr tutarlarının manipüle edilmesi ile tahakkuklar artırılıp azaltılabilmektedir.

Araştırmada oluşturulan, Model 1’de Düzeltilmiş Jones (1995) ve Model 2’de Kothari (2005) regresyon modellerine göre her bir işletme için katsayılar tahmin edilmiştir:

$$\text{Model 1: } \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$\text{Model 2: } \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

TA_{it} : i işletmesinin t yılındaki toplam tahakkukları,

A_{it-1} : i işletmesinin t-1 yılındaki toplam aktifleri,

ΔREV_{it} : i işletmesinin t yılındaki net satışlarındaki değişim,

ΔREC_{it} : i işletmesinin t yılındaki ticari alacaklarındaki değişim,

PPE_{it} : i işletmesinin t yılındaki brüt maddi duran varlıklar,

ROA_{it} : i işletmesinin t yılındaki aktif kârlılık oranı,

ε_{it} : Hata terimi (toplam tahakkukların işletmeye özgü ihtiyari tahakkuk kısmını temsil eden değer)

Her iki model kapsamında tahmin edilen katsayılar ihtiyari olmayan tahakkukları tespit etmek üzere her bir işletme-yıl gözlemine uygulanmıştır:

$$\text{Model 1: } \frac{NDA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (4)$$

$$\text{Model 2: } \frac{NDA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 ROA_{it} \quad (5)$$

Son olarak toplam tahakkuklardan (TA) ihtiyari olmayan tahakkuklar (NDA) düşülerek ihtiyari tahakkuklar hesaplanmış ve kazanç yönetimini temsil etmeye üzere modellere dâhil edilmiştir.

$$\text{İhtiyari tahakkuklar} = TA_{it} - NDA_{it} \quad (6)$$

Kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikaları üzerindeki etkisini incelemek üzere oluşturulan panel veri regresyon modelleri aşağıda yer alan denklemlerde gösterilmektedir:

$$\text{Model 1: } kdp_{it} = \beta_0 + \beta_1 kyj_{it} + \beta_2 ozk_{it} + \beta_3 co_{it} + \beta_4 kal_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$\text{Model 2: } kdp_{it} = \beta_0 + \beta_1 kyk_{it} + \beta_2 ozk_{it} + \beta_3 co_{it} + \beta_4 kal_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Her iki model kapsamında bağımlı değişken kâr dağıtım politikası (kdp) olarak incelenmiştir. Bağımsız değişken olarak kazanç yönetiminin göstergesi olan ihtiyari tahakkuklar; Model 1'de (kyj) Düzeltilmiş Jones (1995) ve Model 2'de (kyk) ise Kothari (2005) modelleri ile hesaplanmıştır. Her iki modelde de; öz sermaye kârlılığı (ozk), cari oran (co) ve kaldıraç oranı (kal) olmak üzere kontrol değişkenleri literatür dikkate alınarak belirlenmiştir.

3.4. Bulgular

Araştırmanın bu bölümünde öncelikle değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklere ve korelasyon matrisine yer verilmiştir. Tablo 2'de BIST Sınai Endeksi'nde işlem gören 35 işletmenin inceleme dönemi boyunca finansal verilerine ait tanımlayıcı istatistikleri sunulmuştur.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

| Değişkenler | kdp | kyj | kyk | ozk | kal | co |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Ortalama | 0,582 | -0,018 | -0,029 | 0,224 | 0,459 | 2,275 |
| Std. Sapma | 1,009 | 0,098 | 0,086 | 0,160 | 0,198 | 1,704 |
| Minimum | -6,026 | -0,444 | -0,425 | -0,104 | 0,084 | 0,622 |
| Maksimum | 9,437 | 0,399 | 0,272 | 0,867 | 0,863 | 13,137 |
| Gözlem | 245 | 245 | 245 | 245 | 245 | 245 |

Tablo 2 incelendiğinde veri setinde yer alan işletmelerin ortalama olarak 0,582 oranında kâr payı dağıtımını gerçekleştirdikleri anlaşılmıştır. Kazanç yönetimini ifade eden ihtiyari tahakkukların her iki yöntemde de kyj -0,018 ve kyk -0,029 olmak üzere birbirine yakın değerler aldıkları görülmektedir. Diğer değişkenlerin ortalamaları değerlendirildiğinde; öz sermaye kârlılığının 0,224; kaldıraç oranının 0,459 ve cari oranının 2,275 oranında olduğu görülmektedir. İşletmelerin kaldıraç oranlarının aşırı olmadığı görülmektedir. İşletmelerin likidite durumu değerlendirildiğinde, kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamaya yetecek düzeyde likit varlığa sahip olduklarını söylemek mümkündür.

Tablo 3. Korelasyon Matrisi

| Değişken | kdp | kyj | kyk | ozk | kal | co |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|----|
| kdp | 1 | | | | | |
| kyj | -0,106 | 1 | | | | |
| kyk | -0,093 | 0,918* | 1 | | | |
| ozk | 0,009 | 0,168* | 0,062 | 1 | | |
| kal | 0,039 | -0,049 | 0,039 | 0,024 | 1 | |
| co | -0,011 | -0,071 | -0,114 | 0,231* | -0,636* | 1 |

Not: * 0,05 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Tablo 3'te yer alan korelasyon matrisinde Düzeltilmiş Jones (1995) ve Kothari (2005) modelleri kapsamında hesaplanmış olan ihtiyari tahakkuklar arasında yüksek, anlamlı ve pozitif bir korelasyon

görülmektedir. Her iki değişken de kazanç yönetimini ifade etmek için kullanıldığından yüksek korelasyon göstermeleri beklenen bir durumdur. Ancak çalışmada birbirinden farklı modellerde bağımsız değişkenler olarak kullanılması nedeniyle çalışmanın analiz bulgularını olumsuz yönde etkilememektedir. Korelasyon matrisindeki diğer değişkenler arasında yüksek ve anlamlı korelasyon ilişkisi gözlemlenmemiştir.

Panel veri analizinde sabit etkiler ve rassal etkiler modelleri arasında seçim yapabilmek için Hausman (1978) testi kullanılmaktadır (Tatoğlu, 2020). Tablo 4'te Hausman (1978) testine ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 4. Hausman Testi Sonuçları

| Modeller | İstatistik | Olasılık | Karar |
|----------|------------|----------|----------------|
| Model 1 | 2,71 | 0,607 | Rassal Etkiler |
| Model 2 | 1,51 | 0,824 | Rassal Etkiler |

Tablo 4'e göre her iki modelde de olasılık değerinin kritik değerin üzerinde olduğu ve rassal etkiler tahmincisinin etkin olduğu tespit edilmiştir.

Panel veri analizinde tahminci belirlendikten sonra varsayımların sınanması amacıyla otokorelasyon ve değişen varyans testleri uygulanmıştır. Rassal etkiler modelinde otokorelasyonun varlığını sınamak üzere Bhargava ve diğerleri (1982) tarafından önerilen Durbin Watson testi ve Baltagi Wu tarafından önerilen LBI testi kullanılmıştır. Değişen varyansın varlığını test etmek üzere Levene (1960), Brown ve Forsythe (1964) testleri kullanılmıştır. Tablo 5'te otokorelasyon ve değişen varyans testlerine ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 5. Otokorelasyon ve Değişen Varyans Testleri Sonuçları

| Modeller | Modified Bhargava et al. Durbin Watson | Levene, Brown ve Forsythe | |
|----------|---|---------------------------|----------|
| | | İstatistik | Olasılık |
| Model 1 | 1,933 | 4,412 | 0,000 |
| Model 2 | 1,927 | 4,443 | 0,000 |

Tablo 5'te her iki modelde otokorelasyon testi sonucuna göre istatistik değerleri 2'ye yakın değer almalarından dolayı modelde otokorelasyon olmadığı görülmektedir. Değişen varyans testine ilişkin olasılık değerleri her iki model için değerlendirildiğinde modellerde değişen varyans olduğu tespit edilmiştir.

Huber (1967), Eicker (1967) ve White (1980) tarafından geliştirilen dirençli standart hatalara ilişkin tahminci değişen varyans durumunda varyansların tahmin edilmesi için önerilmektedir. Değişen varyansa karşı dirençli standart hatalar üreten tahminci kullanılmak suretiyle araştırmanın nihai modeline ilişkin sonuçlara Tablo 6'da yer verilmiştir.

Tablo 6. Huber, Eicker ve White Tahminci Sonuçları

| | Model 1: Düzeltmiş Jones Modeli | | Model 2: Kothari Modeli | | |
|-------|---------------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|---------|
| | Katsayı | Dirençli Standart Hata | Katsayı | Dirençli Standart Hata | |
| kyj | -1,139** | (0,449) | kyk | -1,120* | (0,583) |
| ozk | 0,190 | (0,523) | ozk | 0,093 | (0,522) |
| co | -0,007 | (0,044) | co | -0,000 | (0,045) |
| kal | 0,123 | (0,450) | kal | 0,215 | (0,463) |
| Sabit | 0,479** | (0,203) | Sabit | 0,430** | (0,212) |

Not: ***, ** ve * sırasıyla 0,01, 0,05 ve 0,10 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Tablo 6'daki sonuçlar değerlendirildiğinde, Model 1 sonucuna göre Düzeltmiş Jones (1995) ile hesaplanmış ihtiyari tahakkuklar ile kâr dağıtım politikası arasında %5 anlamlılık düzeyinde negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu sonucun sınındığı Model 2'de ise Kothari (2005) modeli ile

hesaplanmış ihtiyari tahakkuklar ile kâr dağıtım politikası arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Katsayılar değerlendirildiğinde, her iki modelin birbirini destekler nitelikte sonuç verdiği görülmektedir. İhtiyari tahakkuktaki bir birimlik artış, kâr dağıtım politikasını Model 1'e göre 1,139; Model 2'ye göre 1,12 birim düzeyinde azalmaktadır. Kontrol değişkenleri olarak kullanılan; öz sermaye kârlılığı, cari oran ve kaldıraç oranı değişkenlerine ilişkin anlamlı bir sonuç elde edilememiştir.

Sonuç

İşletmeler her zaman finansal performanslarını iyileştirmenin ve paydaşlarının beklentilerini karşılamanın arayışı içerisindeyler. İşletme yöneticileri, kazanç yönetimi aracılığı ile finansal sonuçlarını manipüle etmeye çalışabilirler. Kazanç yönetimi kavramını anlayabilmek iş yaşamında önem arz eden bir konudur. Öncelikle, yatırımcılar bir işletmeye yatırım yapıp yapmama hususunda isabetli karar verebilmek için finansal tablolara itimat ederler. Şayet bir işletmenin finansal tabloları kazanç yönetimi uygulamaları ile manipüle edilirse, yatırımcılar işletmenin gerçekte olduğundan daha üstün performans sergilediğini düşünerek yanılgıya düşebilirler. Bu durum, yatırımcıların yanlış ve eksik bilgiye dayanarak yatırım kararları almasına ve sonuç olarak yatırımcıların mali kayıplar yaşamalarına sebebiyet verebilir.

Kazanç yönetimi yasa ve Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri çerçevesinde gerçekleştirilse bile işletmelerin itibarını zedeleyebilmektedir. Kazanç yönetimi, yatırımcılar ve diğer paydaşlar tarafından aldatici olarak değerlendirildiğinde işletmeye olan itimadın sarsılmasına ve pay senedi fiyatlarının düşmesine sebebiyet verebilmektedir. Dolayısıyla kazanç yönetiminin arkasında yatan nedenlerin anlaşılması söz konusu uygulamanın kasıtlı yapıp yapılmadığını da belirleyecektir.

Kazanç yönetiminin tespit edilmesinde işletmenin üst yönetimi, düzenleyici ve denetleyici kurumlar rol oynamaktadır. Diğer taraftan araştırmacılar tarafından tahakkuk esasına dayalı bazı istatistiksel modeller geliştirilmiştir. Bu çalışma kapsamında Düzeltilmiş Jones (1995) ve Kothari (2005) modelleri ihtiyari tahakkukları ölçmek üzere kullanılmıştır. Kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerindeki etkisinin incelenmiş olduğu çalışmanın örneklemini BİST Sınai Endeksi'nde 2015-2021 yılları arasında işlem gören 35 işletmeden oluşmaktadır. İlgili yıl aralığında kâr payı dağıtımını gerçekleştiren işletmeler dikkate alınmıştır. Kâr payı dağıtmayan işletmeler, son dönemdeki halka arzlara ilişkin eksik veriler ve her bir işletme için ihtiyari tahakkukların hesaplanmasında regresyon analizine cevap vermeyen işletmeler çalışmanın veri setinde sınırlılık oluşturmuştur.

Panel veri analizinin uygulandığı çalışma bulgularında, kazanç yönetiminin kâr dağıtım politikası üzerinde negatif yönde ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada tespit edilen bulgular gelişmekte olan ülkeleri inceleyen çalışmalarla (Aurangzeb ve Dilawer, 2012; Hussain ve Akbar, 2022; Mulchandani ve diğerleri, 2020; Putro ve Juliarto, 2017; Rahmawati ve Fajri, 2020; Srikanth ve Prasad, 2015) benzerlik göstermektedir. Söz konusu bulgular değerlendirildiğinde; kısıtlayıcı mevzuata ilişkin düzenlemelerin önemi ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda, yatırımcılara karşı şeffaf olunması ve haklarının korunması işletmelerin kazanç yönetimi kullanımını kısıtlamaktadır. Yatırımcıları etkin bir şekilde koruyan yasal düzenlemeler, işletmedeki yöneticilerin işletme performansını gizleme gereksinimini azaltmaktadır. Bu nedenle, yatırımcının güçlü şekilde korunduğu ülkelerde kazanç yönetiminin daha kısıtlı şekilde uygulanabileceği ifade edilebilir. Öte taraftan çalışmanın bulguları pozitif ilişki tespit eden gelişmiş ülkeler örneklemini inceleyen çalışmalardan (Amar ve diğerleri, 2018; Im ve diğerleri, 2016; Koutoupis ve Davidopoulos, 2022; Salah ve Jarbou, 2022a, 2022b) farklılık göstermektedir. Bu durum, gelişmiş bir piyasada faaliyet gösteren işletme yöneticilerinin, istikrarlı bir kâr dağıtım politikası gerçekleştirmek için kazanç yönetimini uygulama konusunda daha yüksek motivasyona sahip oldukları şeklinde ifade edilebilir.

Diğer taraftan işletmelerin kazanç yönetimi uygulamaları ile elde etmiş oldukları kazançlar yapay nitelik göstermektedir. Bu durumda, işletmelerin nakdi olarak bir kazanç elde edemedikleri için kâr payı dağıtmaktan da kaçınacakları şeklinde bir değerlendirme yapılabilir. Çünkü işletmelerin kazanç yönetimi üzerinden elde etmiş oldukları kazancın sürdürülebilir, kalıcı ve gerçek olmadığı dikkate alındığında kâr payı dağıtımı yapmaları da beklenmemektedir.

Bu çalışma, veri seti itibarıyla kâr payı dağıtımı yapan işletmeleri dikkate almış olup gelecekte yapılması öngörülen çalışmalarda kâr payı dağıtmayan işletmelerle birlikte bir değerlendirme yapılması öngörülmektedir. Aynı zamanda farklı sektörler itibarıyla çalışmanın tekrar edilerek kazanç yönetiminin tespitinde kullanılan farklı istatistiksel modellerin de birbirleriyle karşılaştırılması mümkündür. Literatür ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık gösterdiğinden kazanç yönetimi uygulamalarının ülke mevzuatları da dikkate alınarak karşılaştırmalı olarak analiz edilmesinin uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Kaynakça

- Abbadi, S. S., Abuaddous, M. Y., Bataineh, H. T., & Muttairi, A. E. (2020). The impact of earnings management on dividend policy: Evidence from Kuwait. *International Journal of Financial Research*, 11(5), 518-526. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p518>
- Afifa, M. A., Saleh, I., Al-shoura, A., & Van, H. V. (2022). Nexus among board characteristics, earnings management and dividend payout: Evidence from an emerging market. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-12-2021-1907>
- Aharony, J., Lin, C.-J., & Loeb, M. P. (1993). Initial public offerings, accounting choices and earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 10(1), 61-81. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1993.tb00382.x>
- Ajide, F. M., & Aderemi, A. A. (2014). The effect of earnings management on dividend policy in Nigeria: An empirical note. *The SIJ Transactions on Industrial, Financial and Business Management*, 2(3), 145-152. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/profile/Folorunsho-Ajide/publication/301699254_earnings_management-ajide/links/5723810e08ae586b21d889a4/earnings-management-ajide.pdf
- Al-Malkawi, H.-A. N. (2008). Factors influencing corporate dividend decision: Evidence from Jordanian panel data. *International Journal of Business*, 13(2), 178-195. Erişim adresi: <https://go.gale.com/ps/i.do?id=GALE%7CA177018910&sid=googleScholar&v=2.1&it=r&linkaccess=abs&issn=10834346&p=AONE&sw=w&userGroupName=anon%7E8976de95&aty=open-web-entry>
- Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*, 26(3), 182-197. <https://doi.org/10.1108/10867370910974017>
- Amar, A. B., Salah, O. B., & Jarboui, A. (2018). Do discretionary accruals affect firms' corporate dividend policy? Evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(2), 333-347. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2017-0020>
- Arif, A., Abrar, A., Khan, M. A., Kayani, F., ve Shah, S. Z. (2011). Dividend policy and earnings management: An empirical study of Pakistani listed companies. *Information Management and Business Review*, 3(2), 68-77. <https://doi.org/10.22610/imbr.v3i2.919>
- Ashraf, B. N., & Qian, N. (2021). The impact of board internationalization on real earnings management: Evidence from China. *Sage Journals*, 1-18. <https://doi.org/10.1177/21582440211032640>
- Asteriou, D., & Hall, S. G. (2007). *Applied econometrics*. England: Palgrave Macmillan.
- Aurangzeb, & Dilawer, T. (2012). Earning management and dividend policy: Evidence from Pakistani textile industry. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(10), 362-372. Erişim adresi: https://hrmars.com/papers_submitted/9305/earning-management-and-dividend-policy-evidence-from-pakistani-textile-industry.pdf
- Banerjee, S. (2016). Determinants of dividend policy for selected information technology companies in India: An empirical analysis. *Parikalpana - KIIT Journal of Management*, 12(1), 11-17. <https://doi.org/10.23862/kiit-parikalpana/2016/v12/i1/133061>
- Bassiouny, S. W. (2016). The impact of firm characteristics on earnings management: An empirical study on the listed firms in Egypt. *Journal of Business and Retail Management Research (JBRMR)*, 10(3), 34-45. Erişim adresi: https://jbrmr.com/cdn/article_file/i-24_c-227.pdf
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: A perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17. <https://doi.org/10.1108/03074350110767411>
- Bhargava, A., Franzini, L., & Narendranathan, W. (1982). Serial correlation and the fixed effects model. *The Review of Economic Studies*, 49(4), 533-549. <https://doi.org/10.2307/2297285>
- Bouaziz, D., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). CEO characteristics and earnings management: Empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(1), 77-110. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2019-0008>

- Brown, M. B., & Forsythe, A. B. (1974). Robust tests for the equality of variances. *Journal of the American Statistical Association*, 69(346), 364-367. <https://doi.org/10.2307/2285659>
- Callao, S., Jarne, J. I., & Wroblewski, D. (2014). The development of earnings management research A review of literature. *Theoretical Journal of Accounting*, 79(135), 135-177. <https://doi.org/10.5604/16414381.1133395>
- Cengiz, S., Dilsiz, M. Ş., & Aslanoğlu, S. (2016a). Kâr dağıtım politikasının kazanç yönetimi uygulamaları üzerindeki etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*(70), 39-54. <https://doi.org/10.25095/mufad.396677>
- Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016). Earnings management and dividend policy of small and medium enterprises in Thailand. *International Journal of Business and Society*, 17(2), 307-328. <https://doi.org/10.33736/ijbs.527.2016>
- Cuong, N. T., & Ha, T. (2018). Influence of financial ratios on earnings management: Evidence from Vietnam stock exchange market. *Journal of Insurance and Financial Management*, 4(1), 57-77. Erişim adresi: <https://journal-of-insurance-and-financial-management.com/index.php/JIFM/article/view/128>
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/247149>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13, 1-36. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting*, 17(1-2), 145-176. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- DeGeorge, F., Patel, J., ve Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1-33. <https://doi.org/10.1086/209601>
- Duncan, J. R. (2001). Twenty pressures to manage earnings. *The CPA Journal*, 71(7), 32-37. Erişim adresi: <https://www.proquest.com/openview/08a7e9ca97d6d7de8533f9b2b75sec1e3/1?pq-origsite=gscholar&cbl=41798>
- Eicker, F. (1967). Limit theorems for regressions with unequal and dependent errors. Lecam L., Neyman J., (Ed). *Proceedings of the Fifth Berkeley Symposium on Mathematical Statistics and Probability* (ss. 59-82). New York: University of California Press.
- Ekanayaka, E., & Wijesinghe, M. (2021). Earnings management and dividend policy: Evidence from a frontier market. *South Asian Journal of Business Insights*, 1(1), 36-60. <https://doi.org/10.4038/sajbi.v1i1.39>
- Eroğlu, S. N., & Uysal, B. (2021). *Firmaya özgü değişkenlerin yaratıcı muhasebe uygulamaları üzerindeki etkisi: BİST 100'de bir araştırma* (Yayın No. 660761) [Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale Üniversitesi]. YÖK. Erişim adresi: <https://tez.yok.gov.tr>
- Fama, E. F., & Blasiak, H. (1968). Dividend policy: An empirical analysis. *Journal of the American Statistical Association*, 63(324), 1132-1161. <https://doi.org/10.2307/2285874>
- Friedlan, J. M. (1994). Accounting choices of issuers of initial public offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11(1), 1-31. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1994.tb00434.x>
- Gaver, J. J., Gaver, K. M., & Austin, J. R. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 3-28. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00358-C](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00358-C)
- Gopalan, R., & Jayaraman, S. (2012). Private control benefits and earnings management: Evidence from insider controlled firms. *Journal of Accounting Research*, 50(1), 117-157. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00431.x>

- Gounopoulos, D., & Pham, H. (2018). Financial expert CEOs and earnings management around initial public offerings. *International Journal of Accounting*, 53(2), 102-117. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2018.04.002>
- Gozali, E. O., Hamzah, R. S., C. N., & Octari, M. (2021). Firm characteristics and earnings management in listed Singaporean corporations. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 13(2), 72-81. <https://doi.org/10.23969/jrak.v13i2.4102>
- Guidry, F., Leone, A. J., & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26 (1-3), 113-142. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00037-8)
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. *The British Accounting Review*, 50(3), 255-274. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.001>
- Gulzar, M. A., & Wang, Z. (2011). Corporate governance characteristics and earnings management: Empirical evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 133-151. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v1i1.854>
- Güleç, Ö. F., Temiz, H., & Karacaer, S. (2016). Earnings management around initial public offerings: Borsa İstanbul application. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 253-265. Erişim adresi: <https://isarder.org/index.php/isarder/article/view/355>
- Hausman, J. A. (1978). Specification test in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251-1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 29-74. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00376-G](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00376-G)
- Huber, P. J. (1967). The behavior of maximum likelihood estimates under nonstandard conditions. Lecam L., Neyman J., (Ed). *Proceedings of the Fifth Berkeley Symposium on Mathematical Statistics and Probability* (ss. 59-82). New York: University of California Press.
- Hussain, A., & Akbar, M. (2022). Dividend policy and earnings management: Do agency problem and financing constraints matter? *Borsa İstanbul Review*, 22(5), 839-853. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.05.003>
- Im, C. C., Kim, J. H., & Choi, M. K. (2016). Dividend policy and earnings management: Based on discretionary accruals and real earnings management. *International Journal of u- and e- Service, Science and Technology*, 9(2), 137-150. <https://doi.org/10.14257/ijunesst.2016.9.2.15>
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283-298. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. (1992). Simultaneous determination of insider ownership, debt, and dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 274-263. <https://doi.org/10.2307/2331370>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kania, S. L. (2005). *What factors motivate the corporate dividend decision?* (Theses, Dissertations ve Honors Papers No. 195). Erişim adresi: <https://digitalcommons.longwood.edu/etd/195>
- Khan, M. K., Qin, Y., & Zhang, C. (2022). Financial structure and earnings manipulation activities in China. *The World Economy*, 45(8), 2593-2621. <https://doi.org/10.1111/twec.13232>

- Khan, N., & Shah, D. F. (2019). The impact of earnings management on dividend policy: Empirical analysis of Kse-100 index firms. *Journal of Business and Tourism*, 5(2), 79-88. <https://doi.org/10.34260/jbt.v5i2.141>
- Kjærland, F., Haugdal, A. T., Søndergaard, A., & Vågslid, A. (2020). Corporate governance and earnings management in a nordic perspective: Evidence from the Oslo stock exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 1-18. <https://doi.org/10.3390/jrfm13110256>
- Kothari, S., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Koutoupis, A. G., & Davidopoulos, L. G. (2022). Dividend policy and earnings management: Evidence from the US aerospace and defence industry. *Defence and Peace Economics*, 34(8), 1130-1142. <https://doi.org/10.1080/10242694.2022.2079282>
- Krishnan, G. V., & Parsons, L. M. (2008). Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, 78(1-2), 65-76. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/25075590>
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)
- Lev, B. (2003). Corporate earnings: Facts and fiction. *Journal of Economic Perspectives*, 17(2), 27-50. <https://doi.org/10.1257/089533003765888412>
- Levene, H. (1960). Robust test for equality of variances. Olkin I., Ghurye G., Hoëffding W., Madow W.G., Mann H. B., (Ed). *Contributions to Probability and Statistics: Essays in Honor of Harold Hotelling* (ss.278-292). Stanford, California: Stanford University Press.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113. Erişim adresi: <https://www.jstor.org/stable/1910664>
- Marchellina, V., & Firnanti, F. (2021). Financial ratio and company characteristics effect on earnings management. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174, 2352-5428. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.027>
- Mehta, A. (2012). An empirical analysis of determinants of dividend policy -Evidence from the UAE companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3(1), 18-31.
- Memiş, M. Ü., & Çetenak, E. H. (2012). Kurumsal yönetimin kazanç yönetimi uygulamaları üzerine etkisi İMKB de işlem gören şirketler üzerine uygulama. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21(3), 205-224. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/cusosbil/issue/4391/60387>
- Merchant, K. A., & Rockness, J. (1994). The ethics of managing earnings: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(1), 79-94. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(94\)90013-2](https://doi.org/10.1016/0278-4254(94)90013-2)
- Mulchandani, K., Mulchandani, K., & Wasan, P. (2020). Dividends and earnings quality: Evidence from India. *IIMB Management Review*, 32(2), 166-176. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2019.10.001>
- Mulford, C. W., & Comiskey, E. E. (2002). *The financial numbers game: Detecting creative accounting practices*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Neill, J. D., Pourciau, S. G., & Schaefer, T. F. (1995). Accounting method choice and IPO. *Accounting Horizons*, 9(3), 68-80. Erişim adresi: <https://www.proquest.com/openview/79dcbf16a4507aff84b2d688e8b31caa/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>
- Nguyen, T. T., & Bui, P. K. (2019). Dividend policy and earnings quality in Vietnam. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(2), 301-312. <https://doi.org/10.1108/JABES-07-2018-0047>

- Nuanpradit, S. (2019). Real earnings management in Thailand: CEO duality and serviced early years. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 11(1), 88-108. <https://doi.org/10.1108/APJBA-08-2018-0133>
- Ocak, M., & Arıkboğa, D. (2017). Kurumsal yönetim bileşenlerinin tahakkuk esaslı kâr yönetimi üzerine etkileri: Bağımsız üyelerin ve kadın üyelerin önemi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 46(1), 98-116. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iuisletme/issue/31188/339066>
- Putro, H. D., & Juliarto, A. (2017). Evidence on the relationship between cash dividend and earnings quality. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7090-7093. <https://doi.org/10.1166/asl.2017.9297>
- Rahmawati, A., & Fajri, R. (2021). Firm size, leverage, dividend policy, ownership structure, earning management: Evidence in Indonesia stock exchange. *Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020), Indonesia*, 176, 2352-5428. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.010>
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. *The Journal of Financial Research*, 5(3), 249-259. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.1982.tb00299.x>
- Salah, O. B., & Jarboui, A. (2022a). Does dividend policy affect earnings management? Evidence from France. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 18(1), 33-43. <https://doi.org/10.17265/1548-6583/2022.01.003>
- Salah, O. B., & Jarboui, A. (2022b). Dividend policy, earnings management and the moderating effect of corporate governance in the French context. *Journal of Financial Economic Policy*, 14(3), 356-380. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2021-0034>
- Saleem, F., & Alifiah, M. N. (2017). The effect of earnings management on dividend policy in Pakistan. *Sains Humanika*, 9, 1-5. <https://doi.org/10.11113/sh.v9n1-3.1131>
- Sayılgan, G. (2019). *Soru ve yanıtlarıyla işletme finansmanı* (8. Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102. Erişim adresi: <https://www.proquest.com/openview/177246e104b43553542ab048997f1a4e/1>
- Shah, S. Z., Yuan, H., & Zafar, N. (2010). Earnings management and dividend policy an empirical comparison between Pakistani listed companies and Chinese listed companies. *International Research Journal of Finance and Economics*(35), 52-60. Erişim adresi: <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=2b654d26c2bc98ed47ab3006769570dedc90f778>
- Sheikh, N. A., Naz, S., & Abbasi, M. N. (2016). Communal determinants of dividend policy and capital structure: Evidence from Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, 36(2), 771-780. Erişim adresi: <https://pjss.bzu.edu.pk/index.php/pjss/article/view/463>
- Sirait, F., & Siregar, S. V. (2014). Dividend payment and earnings quality: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting and Information Management*, 22(2), 103-117. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2013-0034>
- Srikanth, P., & Prasad, M. N. (2015). Impact of earnings management on dividend policy: Empirical evidence from India. *Nitte Management Review*, 9(1), 14-22. Erişim adresi: <http://tapmi.informaticsglobal.com/id/eprint/65>
- Stolowy, H., & Breton, G. (2000). *A framework for the classification of accounts manipulations* (Working Paper No. 708/2000). HEC Accounting and Management Control. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263290>
- Subramanyam, K. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-281. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(96\)00434-X](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00434-X)
- Tatoğlu, F. Y. (2020). *Panel veri ekonometrisi: Stata uygulamalı*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. (1998). Earnings management and the long run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 53(6), 1935-1974. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00079>

- Topaloğlu, E. E., & Korkmaz, T. (2019). Determination of micro and macro factors affecting cash dividend payout policies by panel data analysis: A research on BIST 100 index. *Journal of Economics, Finance and Accounting – JEFA*, 6(1), 1-18. <https://doi.org/10.17261/Pressacademia.2019.1024>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817-838. <https://doi.org/10.2307/1912934>
- Yanya, E., & Kandil Goker, İ. E. (2023). Üst kademe kuramı çerçevesinde CEO karakteristik özelliklerinin finansal manipölasyon üzerindeki etkisi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Faköltesi Dergisi*, 10(2), 1187-1216. <https://doi.org/10.30798/makuiibf.1219646>
- Yükseltürk, O. (2006). İşletmelerde kârı yüksek gösterme yöntemleri ve Türkiye’de hisse senetlerinin halka arzı öncesi kârı yüksek gösterme eğilimleri (Yayın No. 215463) [Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi], YÖK. Erişim adresi: <https://tez.yok.gov.tr>
- Zor, İ., & Yanya, E. (2023). Muhasebe manipölasyonunu etkileyen şirkete özgü faktörlerin analizi: Bist sınai şirketlerinde bir uygulama. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 23(70), 69-88. <https://doi.org/10.55322/mdbakis.1239522>